

第 56 回運用委員会議事要旨

1. 日 時: 平成 24 年 3 月 26 日 (月) 16:00～17:30
2. 場 所: 年金積立金管理運用独立行政法人 会議室
3. 出席者: ・植田委員長 ・宇野委員長代理 ・稲葉委員 ・臼杵委員 ・小幡委員
・佐藤委員 ・能見委員 ・村上委員 ・山崎委員

4. 議事要旨

- (1) 平成 24 年度計画 (案) 及び管理運用方針 (案) について
平成 24 年度計画 (案) 及び管理運用方針 (案) について事務局より説明が行われた。
質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 交付国債交付や、その関連する項目は、予算上どこに計上されるのか。
事務局 資産運用収益の計算上は交付国債分も合算して計上しているが、現状では、予算科目のベースとなる中期計画に年金交付国債の科目がないという技術的な理由から、寄託金収入欄では予算上に計上していない。今後年金交付国債が交付される段階で整理したい。

- (2) 平成 23 年度株主議決権行使の取組に関する運用受託機関の評価について
平成 23 年度株主議決権行使の取組に関する運用受託機関の評価について事務局より説明が行われた。
質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 客観的に網羅的な評価をしていると思うが、結果的にパフォーマンスにはどうという影響があるのかと聞かれたときにどうなのか。
国内であれば、国内の企業のガバナンス構造全体が良くなって日本企業全体の収益力が上がり、それによって日本経済も良くなるし株式運用の成果も良いというのが一番筋の通ったきれいな姿だと思うが、議決権行使に関する取組みが、本当にリターンに結びつくためにはどうすればいいのか。
事務局 具体的なメリットという点では難しいところではあるが、運用受託機関は、議決権行使の方針を作り、行使にあたっては企業から説明を受けること等により、それが、長期的にはガバナンスの向上、リターンに寄与できるものと認識

している。

委員 運用受託機関にとっても議決権行使の取組みは負担であろうし、運用受託機関に対する評価を網羅的にやっても、日本の一般的な企業のガバナンスが良くなっているようには見えない。違う形のアプローチを開発しなければいけないのではないかという気もしている。

事務局 ガバナンスファンドといったものが一時期あり、ガバナンスがいいところの企業を選べばパフォーマンスが上がるだろうという趣旨だったが、結果的にはなかなか思ったとおりにはならなかったということで最近はなくなっている。

逆に意味がないからチェックしなくていいのだという話にもならないわけで、運用受託機関も議決権行使の専門会社にネガティブチェックを委託するなど、効率的に対応している例もあると聞いている。

委員 運用受託機関が、現在の方法で議決権行使の方針に沿ってチェックをし続けていくことが株主利益の長期的な最大化に結びつくと思ってやっているのかどうか。そこが形式に流れているのなら、目的に対して意味がないことをやっていることになるのではないかと思う。運用受託機関に、今現在の方法で本当に株主利益の最大化を目指すことに結びつくのかどうかについて、考えをそれぞれ聞いてみたいかがか。

事務局 その点は確認していきたいと考える。

(3) リスク管理状況等の報告（平成24年1月）について

リスク管理状況等の報告（平成24年1月）について事務局より説明が行われた。

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 国内株式の運用受託機関について、パフォーマンス改善のためのコミュニケーションはきちんと図られているのか。

事務局 毎月及び四半期ベースでの報告の他、年1回総合評価の際ミーティングを行う等のコミュニケーションを図っている。

また、パフォーマンスが振るっていない社等については、リスク管理ミーティングという個別のヒアリングを行っている。

委員 これで見ると余りコミュニケーションの成果が出ていないようにも見えるが。

事務局 これは直近60カ月のため、リーマン・ショック時の影響を引きずっている結果になっている。

(4) 社会保障審議会年金部会 年金財政における経済前提と積立金運用のあり方に関する専門委員会について

社会保障審議会年金部会 年金財政における経済前提と積立金運用のあり方に関する専門委員会について厚生労働省年金局より説明が行われた。

質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 専門委員会へのGPIFの関与はどうなっているか。

事務局 GPIFからは、二人がオブザーバーとして参加している。

委 員 今回はこの専門委員会というのは、経済前提と運用と整合的というか、1つのものとして決める方向にあるという理解でよろしいか。

厚生労働省年金局 そのとおり。

以上