第 58 回運用委員会議事要旨

1. 日 時: 平成 24 年 6 月 22 日 (金) 10:00~12:00
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 ・小幡委員 ・佐藤委員
・薦田委員 ・能見委員 ・村上委員 ・山崎委員

4. 議事要旨

- (1) 平成 23 事業年度 財務諸表等 (案) について及び平成 23 年度 業務概況書 (案) について
平成 23 事業年度 財務諸表等 (案) について及び平成 23 年度 業務概況書 (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 承継資金運用勘定の累積損益についてだが、制度的にどう対応すべきかであったかということが少し書かれていたほうが良いのではないか。

事務局 本年 4 月に独法評価委員会のほうで、この承継勘定の廃止について再度評価をするという手続を経ており、委員会の方からは、この勘定で出た損失の仕組みや経緯等について説明責任を果たすという観点から公表していくようにというご意見をいただいているところである。

そういったご意見を踏まえ、今回の業務概況書に承継資金運用勘定に関する事項を掲載したところ。

委 員 業務概況書の発表の媒体はどういうものになるのか。

事務局 記者レクの際報道機関に配付し、併せてホームページに掲載する。

委 員 金融の専門家でない一般の人に対して分かりやすくお知らせすべきではないか。

事務局 昨年、運用の基本的事項からわかりやすく解説した Q & A を作成し、業務概況書とは別にホームページに掲載しているところ。

- (2) 平成 23 年度 独立行政法人 業務実績評価シート (案) 及び平成 23 年度 業務実績評価シートに関する自己評価について (案)

平成 23 年度 独立行政法人 業務実績評価シート (案) 及び平成 23 年度 業務実績評価シートに関する自己評価について (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 エマージングについては、選定が終了したことでの自己評価なのか。
- 事務局 エマージングについては、運用委員会でも随分ご議論いただいたが、当法人にとって初めてとなる難しい分野でもあり、プランニングの段階から始め、その選定を終えたということでの自己評価した。

- (3) 外国株式アクティブ運用受託機関公募にあたっての基本方針等について
外国株式アクティブ運用受託機関公募にあたっての基本方針等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 外国株式アクティブの運用比率については、実際の応募状況を踏まえて改めてここで議論して決まると、こういう理解でよろしいか。
- 事務局 そのとおり。
- 委員 公募に際し、多様な運用プロダクトの応募を期待しているとするのはいいが、エマージングとの関係について、注記しておかなくていいのか。エマージングがベンチマークを違えてもいいということだとまた応募してくる可能性があるのではないか。
- 事務局 そこも実際に応募状況を踏まえてということになると思うが、例えば考えられるのは、エマージングを含んだ外国株式のファンドといったものが来る可能性は多分にあるとは想定している。そういうものについては受理した上で、取扱いを検討したい。
- 委員 応募資格に「類似のベンチマークであれば」とあるが、これは類似じゃないとだめなのか。
- 事務局 外株の公募なので、外株と余りにもかけ離れるものは別途検討が要るのかなと思う。外株のカテゴリーとして捉えられるものであれば幅広く受理をしようという考え方である。

- (4) 国内債券運用受託機関 第3次審査(案)について
国内債券運用受託機関 第3次審査(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 2点程教えていただきたい。
- まず、1点目は過去3年の年率が突出して高い社があるが、この社については、委託を始めてからもこういう素晴らしい成績が期待できるのか。
- 2点目は、上場デリバティブへの投資に関する記述があるが、GPIFの方針上、問題ないということではよかったのか。
- 事務局 1点目について、この社は運用手法、戦略の面で一定の収益がとれているのではないかという判断をしている。
- 2点目のデリバティブについては、債券先物は既にパッシブ等でも認めており、既に実績がある。
- 委員 ある社について、「ベンチマーク対象外の債券を多く組み入れている点は留意する必要」と書いてあるが、実際に投資対象としてそういうものを認めるかどうかは、これから考えるのか。
- 事務局 基本的に認める方向で、今後、投資のガイドライン等について運用先と詳細は詰めていく予定である。
- 委員 パッシブ運用機関の選別において、運用手数料の評価というのはテーブルできちんと出てくるので、順位づけが割と明確にされる一方、運用能力の評価のほうは、TE、 α 、そういったものに対する明示的な数量基準の評価がどうだったかということはこの中からは読み取れないのだが、ここに出されているファンドについて、その点についてはどのように評価したのか。
- 事務局 評価の基本的な考え方は、定量の実績を踏まえつつ、特に組織・体制、運用スタイル、プロセス等といった定性面を重視して選ぼうという考え方でつくられている。
- パッシブの場合、5年程度の定量で見るとほとんど差は出てないというのが背景にあるということを考慮しつつ、特に現地ヒアリングなどでは、執行の差で取引コストなど随分違ってくるので、その執行のプロセスの詳細等をきちんと見させていただきチェックした結果、この数社について差がないという結論に至ったというところである。
- 委員 GPIFとしてキャッシュアウト対応というのは、今後非常に重要なポイントで、マネジャー・ストラクチャーにも影響してくるわけだが、当面あるいは少し先のキャッシュアウトに関する情報が少ないと思う。今後、もう少し工夫してほしい。
- 事務局 21年度の財政検証では当面キャッシュアウトのフェーズが続くと試算されており、また現実の問題としてキャッシュアウト全額が増大しているということ踏まえた上で、資金配分を考えている。状況に変化があれば、振り分けを見直すことは十分可能である。

(5) リスク管理状況等の報告（平成24年4月）

リスク管理状況等の報告（平成24年4月）について事務局より説明が行われた。

質疑等は以下のとおりである。

委員 エマージングをやると決めてから開始にいたるまでに2年ぐらいかかっているが、時間がかかりすぎているのではないか。

事務局 今回については、選定の途中で東日本大震災が発生し、また、選定後も各国への口座開設手続きに時間を要したということがあり、時間を要してしまった。

以上