

第 69 回運用委員会議事要旨

1. 日 時: 平成 25 年 6 月 21 日 (金) 16:00~18:00
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 ・臼杵委員 ・大野委員
・小幡委員 ・薦田委員 ・佐藤委員 ・能見委員 ・村上委員
4. 議事要旨

(1) 「平成 24 事業年度 財務諸表等 (案)」及び「平成 24 年度 業務概況書 (案)」について

質疑等はなかった。

(2) 「平成 24 年度 年金積立金管理運用独立行政法人 業務実績評価シート (案)」及び「平成 24 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

質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 【評価項目 1】の基本的な方針・目標は「A」、【評価項目 2】のリスク管理も「A」。それを踏まえて管理・運用した中身である【評価項目 3】は「S」になっている。管理・運用が「S」だということであれば、方針とか目標もしかるべく「S」だし、リスク管理の手法なり考え方も「S」ではないか。

事務局 通常の企業の評価とは目標の立て方が違い、【評価項目 1】、【評価項目 2】、【評価項目 3】が連動しているというよりは、項目ごとに独立に評価できるような立て方になっているので、このような見え方になっている。

委 員 最終的な運用益増にどのようにつながったのかという評価はここでは入っていないのか。

事務局 ストレートに評価する項目はない。そこは、独法評価委員会でも単年度や 5 年の中期計画期間で評価しきれぬのか、という議論が行われている。

委 員 確かに長期の視点に立って運用するときに、単年度でトータルリターンを評価するのは好ましいこととは思えないが、評価のベースとなるリターンを 5 年のローリングのリターンで出して、それに対して目標を達成しているかというやり方もあると思う。

委 員 例えば事業報告書とかそういうところに、単年度だけの記述をするのではなくて、少し長期で見たとき、この法人の運用のパフォーマンスというのはこうい

うふうに評価できるというのはあってもいいという感じがする。

事務局 業務概況書では年金財政上求められる運用利回りとの比較の表を載せている。また、独法評価委員会の総合評価の段階では文章編に、財政計算上の前提を上回っているか、年金財政にプラスの影響を与えているかという評価をいただいている。

(3)「外国株式アクティブ運用受託機関の選定（第3次審査結果）（案）について」について

質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 資金は均等に配分するのか、それとも、キャパシティーや点数を考慮して配分するのか。

事務局 基本的には IR をできるだけ高くするように行っている。

委 員 リザーブファンドを設定する意味は何か。

事務局 運用の経験上、マネジャー・ストラクチャーを構築した後に、担当のファンドマネジャーの交替といった事情で解約せざるを得ないファンドがでてくる。そうした場合に備えて、リザーブファンドを設定することを考えている。

委 員 採用予定のファンドについて、過去 10 年の実績のデータを集めたのなら、前半 5 年でも運用戦略がバランスよく分散されていたかということを検証したものもあったほうがよいのではないかと。10 年のうちの前半 5 年と後半 5 年の結果が全く違ったものになってしまうのなら、これからの 5 年間もこの関係が維持されると判断できる根拠が乏しくなるのではないかと。

事務局 過去 10 年のデータがとれないファンドもあったため、全データがそろっている部分でしかできなかった。

委 員 多分、他の期間をとったらまた違ってくるのだらうと思う。ただし、全体としてのパフォーマンスを安定化させるために、一番マーケットのボラティリティが高かったときがカバーできるかを見ようとして、2008 年から 2013 年までの期間をとっているのには意味があると思う。

委 員 期間によって全然見え方が違うので、いろいろな運用手法がきちんと分散されているかという定性的な面が大事になる。

委 員 大変よいポートフォリオになったと思う。ただし、前回もベストを選んだと思ってやっていたわけで、常に繰り返しプロセスがよかったのかというところを見ていかなくはいけない。例えば 3 年ごとに全部のマネジャーを入れかえるというやり方がよかったのか、余りよいところが応募してきてないのかなど、いろいろなところがまだ究明されてない。今回 3 次で落としたところや既存のマネジャーで今回落としたところを追って行って、3 次のプロセスが良かったのか見てみたり、外国株式のアクティブマネジャーのユニバ

ースの平均と比べてみたりなどもこれからやっていただきたい。

(4)「リスク管理状況等の報告（平成25年4月）」について
質疑等はなかった。

(5)「厚生労働省年金局提出資料」について
質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 厚生年金が一元化すると、ここでポートフォリオのアロケーションを決めることは意味がなくなるということか。

厚生労働省 各管理運用主体がモデルポートフォリオを共同で決めて、それを参酌して、またこの場でポートフォリオを決めていただくことになる。モデルポートフォリオがどのようなものかについては、国が定める積立金基本指針の中で議論していく予定である。

委 員 モデルポートフォリオは誰が決めるか。

厚生労働省 管理運用主体であるGPIF、国共連、地共連、私学事業団の4つが共同して作成し、公表することになっている。

委 員 積立金基本指針は誰がつくるのか。

厚生労働省 厚生労働大臣と主務大臣が共同でつくることになっている。

以上