

第85回運用委員会	資料2
平成26年10月3日	

年金積立金管理運用独立行政法人の 中期目標期間の業務実績暫定評価結果

独評発第0826045号

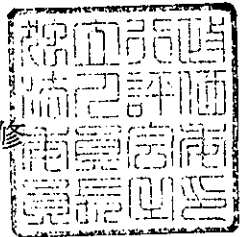
平成26年8月26日

年金積立金管理運用独立行政法人

理事長 三谷 隆博 殿

厚生労働省独立行政法人評価委員会

委員長 山口 修



年金積立金管理運用独立行政法人の平成25年度における業務の実績に関する評価結果及び年金積立金管理運用独立行政法人法第28条第1項の規定による報告の内容並びに中期目標期間の最終年度を除く当該中期目標期間における業務の実績に関する評価結果の通知について

独立行政法人通則法（平成11年法律第103号）第32条第1項の規定に基づく平成25年度における業務の実績に関する評価を行ったので、その結果及び年金積立金管理運用独立行政法人法（平成16年法律第105号）第28条第1項の規定による報告の内容を、同法第28条第2項により読み替えて適用する独立行政法人通則法（平成11年法律第103号）第32条第3項の規定により別添のとおり通知する。

また、厚生労働省所管独立行政法人の業務実績に関する評価の基準（平成13年6月厚生労働省独立行政法人評価委員会決定）に基づく中期目標期間の最終年度を除く当該中期目標期間における業務の実績に関する評価結果を併せて通知する。

年金積立金管理運用独立行政法人の 中期目標期間の業務実績の暫定評価結果

平成 26 年 8 月 26 日
厚生労働省独立行政法人評価委員会

1. 中期目標期間（平成22年度～平成26年度）の業務実績について

（1）評価の視点

年金積立金管理運用独立行政法人（以下「管理運用法人」という。）は、厚生年金保険法（昭和二十九年法律第百十五号）及び国民年金法（昭和三十四年法律第百四十一号）の規定に基づき厚生労働大臣から寄託された積立金（以下、「年金積立金」という。）の管理及び運用を行うとともに、その収益を国庫に納付することにより、厚生年金保険事業及び国民年金事業の運営の安定に資することを目的として、平成18年4月1日に発足した独立行政法人である。

本評価は、平成22年4月に厚生労働大臣が定めた中期目標の期間全体（平成22年度～平成26年度）の業務実績についての評価を行うものであり、評価結果を次期中期目標等へ反映させる観点から、中期目標期間の最終年度に暫定的に実施するものである。

当委員会では、「厚生労働省所管独立行政法人の業務実績に関する評価の基準」等に基づき、各年度の業務実績の評価において示した課題等のほか総務省政策評価・独立行政法人評価委員会から示された「独立行政法人の業務の実績に関する評価の視点」（平成21年3月30日同委員会。以下「政・独委評価の視点」という。）やいわゆる2次意見等も踏まえ、暫定評価を実施した。

なお、年金積立金の運用は、長期的な観点から安全かつ効率的に行うこととされていることから、管理運用法人における中期目標期間の評価についても、長期的な視点で評価することが重要である。

（2）中期目標期間の業務実績全般の評価

管理運用法人は、専ら被保険者の利益のために、長期的な観点から安全かつ効率的に年金積立金の運用を行うことにより、年金事業の運営の安定、ひいては国民生活の安定に貢献するという使命を負っている。

年金積立金は平成25年度末で約127兆円と巨額であり、その管理及び運用は、慎重に行うことが不可欠である。暫定評価期間（平成22年度～平成25年度をいう。以下同じ。）中は経済状況が大きく変化し、市場も大きく変動する中で、管理運用法人の収益率は平成22年度においてはマイナスの収益率だったものの、平成23年度から平成25年度においては過去最高の収益率となった平成24年度をはじめ、プラスの収益率を確保している。

また、ベンチマーク収益率の確保という観点からは、暫定評価期間で見た場合、外国債券はプラス0.11%とベンチマークを上回り、国内債券はプラス0.05%、

外国株式はプラス0.02%、短期資産についてはプラス0.02%と概ねベンチマーク並み¹であり、国内株式についてはマイナス0.15%とベンチマークを下回るものの、運用資産全体の収益率と複合ベンチマーク収益率²との比較では、暫定評価期間においてプラス1.78%の超過収益率を得ることができた。なお、運用資産全体の収益率が複合ベンチマーク収益率を上回った主な要因として、各資産の配分について市場環境等を考慮し、リバランスを差し控える措置を講じたことが大きく影響している。

管理運用法人においては、資産全体、各資産、各運用受託機関のリスク分析や、運用受託機関との定期ミーティング等を通じて、リスク管理を行っている。特に、平成24年度及び平成25年度においては、国内債券が基本ポートフォリオの乖離許容幅を一時的に超過した状況があったが、市場に影響を与えることなくリバランスを実施し、基本ポートフォリオの適切な管理が行われた。

また、基本ポートフォリオの適切な管理に加え、会計検査院の報告に基づき、平成25年度に変更前基本ポートフォリオより効率的なポートフォリオの存在が確認されたことから、中期計画（基本ポートフォリオ）の変更がなされたことは評価する。さらに、平成26年財政検証の結果を踏まえて行われる今後の基本ポートフォリオの検証・見直しに向けて、管理運用法人はデフレからの脱却、適度なインフレ環境への移行など長期的な経済・運用環境の変化に即した対応を検討している。

年金給付に必要な流動性の確保については、市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保することとされており、暫定評価期間中にキャッシュ・アウト等対応ファンドを設置し、キャッシュ・アウト等対応ファンド及び財投債ファンドの満期償還金・利金等並びに短期資産を活用しキャッシュ・アウトに対応する等適切な対応を行ったことは評価する。

業務の質の向上に関する事項についての取組では、内部統制の一層の強化に向けた体制整備等として、平成23年度に内部統制の基本方針を策定し、理事長による重要情報の適時適切な把握及び役職員への周知徹底のための体制の整備を行ったことや、運用リスクの適切な管理及び法人運営リスクの洗い出しと自己評価等の取組を行っている。

業務運営の効率化と、それに伴う経費の節減効果に関しては、マネジャー・ストラクチャーの見直しの際に、管理運用委託手数料率の更なる引下げを図った結果、平成21年度と比較して4年度にわたり、年平均で約20億円の管理運用委託手数

¹ ベンチマーク収益率との差が±0.1%未満のものについては概ねベンチマーク並みとしている。

² 「複合ベンチマーク収益率」とは各運用資産のベンチマーク収益率を基準となる資産構成割合の参照値で加重したもの。管理運用法人における参照値は、基本ポートフォリオで定める資産構成割合について管理運用法人が管理する資産を対象に再計算している。

料額の引き下げを実現したことや、一般競争入札等の実施や随意契約における価格交渉等の見直しによりコスト削減に努めたことは評価する。また、職員宿舎については、暫定評価期間の早期に管理運用法人の所有する職員宿舎全ての売却及び国庫納付を完了している。

年金積立金の運用については、今後も、長期的な観点から安全かつ効率的に実施されていくことを大いに期待したい。中期目標に沿った具体的な評価結果の概要については、2のとおりである。個別項目に関する評価資料については、別紙として添付した。

2. 具体的な評価内容

(1) 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項

① 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針、運用の目標、リスク管理及び運用手法

平成22年度は、欧州の一部諸国の財政問題や東日本大震災の影響等により年度を通じ厳しい経済状況であり、平成23年度も東日本大震災に伴う自粛ムードの高まりや欧州債務問題、米国景気の減速懸念等により厳しい時期があったが、その後、平成24年度、平成25年度において、円安が進行し、内外株式の価格が大幅に上昇した。このため平成22年度はマイナスの収益率となったものの、平成23年度にはプラスの収益率に転じ、平成24年度には過去最高の収益率となり、平成25年度においても引き続き高い収益率となった。

また、ベンチマーク収益率の確保という観点からは、暫定評価期間で見た場合、外国債券はプラス0.11%とベンチマークを上回り、国内債券はプラス0.05%、外国株式はプラス0.02%、短期資産についてはプラス0.02%と概ねベンチマーク並みであり、国内株式についてはマイナス0.15%とベンチマークを下回るものの、運用資産全体の収益率と複合ベンチマーク収益率との比較では、暫定評価期間においてプラス1.78%の超過収益率を得ることができた。

管理運用法人においては、上記の運用結果についてその要因分析を行うとともに、資産全体、各資産、各運用受託機関のリスク分析や、運用受託機関との定期ミーティング等を通じて、リスク管理を行った。特に、平成24年度及び平成25年度においては、国内債券が基本ポートフォリオの乖離許容幅を一時的に超過した状況において、市場に影響を与えること無くリバランスを実施し、基本ポートフォリオの適切な管理が行われた。

暫定評価期間中におけるパッシブ運用比率については、各資産とも約7～9割がパッシブ運用となっており、パッシブ運用を中心とした資産構成となっている。

また、運用手法については、平成24年度にエマージング株式運用を開始したことや、平成25年度にインフラストラクチャー共同投資等を開始したこと等、収益確保や運用効率の向上に取り組んだことは評価する。

② 透明性の向上

情報公開に係る取組については、平成23年度にホームページの全面見直しを完了させ、平成24年度からは運用受託機関の運用にかかる再委託先の公表を行っている。また、平成25年度においては、国内外の機関投資家とのインフラストラクチャー共同投資の開始において、記者会見を行うとともに、日本語版に加えて英語版のプレスリリースもホームページ上に公開している。このように海外を含めたより一層の情報公開・広報の促進に努めたことは評価する。

また、運用委員会の議事録について、市場への影響に配慮しつつ、一定期間（7年）を経た後に公開するよう手続きを進めており、運用委員会の透明性向上のための取組も行われている。今後も、分かりやすい情報提供を推進し、年金積立金の長期的な観点からの運用について国民の十分な理解を得るため、現状に対する不断の見直しを行った上で、広報活動の充実・強化を図るよう、一層の努力を期待する。

③ 年金積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産構成に関する事項

第2期中期目標においては、運用目標は暫定的なものとして示され、「安全・効率的かつ確実を旨とした資産構成割合を定め、これに基づき管理を行うこと。その際、市場に急激な影響を与えないこと。」とされたことから、第1期中期計画における基本ポートフォリオを検証した上で、第2期中期計画における基本ポートフォリオとして策定していたが、平成24年10月の会計検査院報告に基づき厚生労働省より基本ポートフォリオについて定期的に検証を行うよう要請を受け、各資産のリターンの検証やリスクの見直しを行い、変更前基本ポートフォリオより効率的なポートフォリオの存在が確認されたことから、中期計画（基本ポートフォリオ）の変更を行ったことは評価する。

さらに、平成26年財政検証の結果を踏まえて行われる基本ポートフォリオの検証・見直しについても、今後の検討を期待する。

④ 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

年金積立金の運用に当たっては、市場規模を考慮し、自ら過大なマーケットイ

れ売却し、その譲渡収入を国庫納付した。これにより、暫定評価期間の早期に法人の所有する職員宿舎全ての売却及び国庫納付を完了した。

また、人件費節減の取組についても、国家公務員の給与の改定及び臨時特例に関する法律の成立を踏まえて、平成24年度、平成25年度に国家公務員に準じた給与減額支給措置等を実施した。

なお、中期目標及び中期計画に定められた経費節減目標については、平成25年度までにおいて目標数値を達成しているが、年金積立金の運用に当たっては、金融分野における高度で専門的な人材の確保・育成並びに運用の基盤となる情報システムの強化等が不可欠であり、「独立行政法人改革等に関する基本的な方針（平成25年12月24日閣議決定）」等を踏まえ、今後の業務運営に伴う経費節減については法人運営を効果的に行う観点からの対応についても期待したい。

（４）財務内容の改善等について

財務内容の改善に関する事項については、平成21年度予算額と比較して、一般管理費は12%、業務経費は4%の節減率を達成し、経費節減及び事業の効率化が行われている。

年金積立金管理運用独立行政法人
暫定評価シート
(平成 22 年度～平成 25 年度)

第二期中期目標期間評価項目について

評価区分	平成25年度計画記載項目	頁
評価項目1 (管理・運用の基本的な方針、運用の目標)	第1 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項	
	1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針	1
	2. 運用の目標、リスク管理及び運用手法	
	(1)運用の目標	3
評価項目2 (リスク管理)	第1 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項	
	2. 運用の目標、リスク管理及び運用手法	
	(2)年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理	12
評価項目3 (運用手法、財投債の管理・運用)	第1 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項	
	2. 運用の目標、リスク管理及び運用手法	
	(3)運用手法	32
	(4)財投債の管理及び運用	38
評価項目4 (透明性の向上)	第1 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項	
	3. 透明性の向上	39
評価項目5 (基本ポートフォリオ)	第1 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項	
	4. 年金積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産の構成に関する事項	
	(1)基本ポートフォリオ	42
	(2)基本ポートフォリオの見直し	42
評価項目6 (市場及び民間の活動への影響に対する配慮)	第1 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項	
	5. 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項	
	(1)市場及び民間の活動への影響に対する配慮	44

評価区分	平成25年度計画記載項目	頁
評価項目7 (年金給付のための流動性の確保)	第1 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項	
	5. 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項	
	(2)年金給付のための流動性の確保	48
評価項目8 (内部統制の一層の強化に向けた体制整備等)	第2 業務の質の向上に関する事項	
	1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備	50
	2. 管理及び運用能力の向上	71
評価項目9 (調査・分析の充実等)	第2 業務の質の向上に関する事項	
	3. 調査・分析の充実	82
	4. 業務運営の情報化・電子化の取組	83
評価項目10 (効率的な業務運営体制の確立)	第3 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置	
	1. 効率的な業務運営体制の確立	85
評価項目11 (業務運営の効率化に伴う経費節減)	第3 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置	
	2. 業務運営の効率化に伴う経費節減	87
	3. 契約の適正化	89
評価項目12 (財務内容の改善に関する事項等)	第4 財務内容の改善に関する事項～ 第9 その他業務運営に関する重要事項	
	第4 財務内容の改善に関する事項 ～ 第9 その他業務運営に関する重要事項	92

年金保険法第 7 9 条の 2 及び国民年金法第 7 5 条の目的に適合するものでなければならない。 (注) 年金積立金には、年金積立金管理運用独立行政法人法（平成 1 6 年法律第 1 0 5 号）附則第 8 条の規定に基づき管理及び運用を行う資産を含む。		(平成 2 4 年 6 月 2 9 日改正) エマージング株式運用の開始に伴い、外国株式のベンチマークについて、MSCI EMERGING MARKETS を追加し、MSCI KOKUSAI との複合インデックスとすることを定める改正を行った。 【平成 2 5 年度】 (平成 2 5 年 4 月 1 日改正) 運用受託機関構成の見直しのタイミングを明確化する等の改正を行った。 (平成 2 5 年 8 月 6 日改正) 自家運用の運用対象について年金積立金管理運用独立行政法人法で定められている内容に変更するための改正を行った。 (平成 2 5 年 1 2 月 6 日改正) 外貨建て投資信託受益証券ファンドの運用開始に先立ち、売買取引先としての証券会社の選定基準、運用ガイドライン、資金の配分及び回収等にかかる規程を制定した。 (平成 2 6 年 3 月 2 4 日改正) 運用手法として、ベンチマークにとらわれず、銘柄を厳選する投資を認めるための記載の追加、J-REIT が運用対象となっていることの明確化、物価連動国債ファンドについての記載を追加した。					
---	--	---	--	--	--	--	--

		※ 国内株式については、評価ベンチマークと異なるベンチマークを一部の運用受託機関に対し設定しており、このことが各資産のリスクに与える影響について注視している。 具体的には、運用スタイルに適応したベンチマークを設定していることから運用スタイルに偏りが生じないように、モニタリングを実施した。					
--	--	--	--	--	--	--	--

