

第 87 回運用委員会議事要旨

1. 日 時: 平成26年11月12日 (水) 17:00~19:00
2. 場 所: 年金積立金管理運用独立行政法人 大会議室
3. 参加者: ・米澤委員長 ・堀江委員長代理 ・大野委員 ・佐藤委員
・清水委員 ・菅家委員 ・武田委員 ・水野委員

4. 議事要旨

- (1) 「資産構成割合の変更に係る取組状況について」について
質疑等はなかった。
- (2) 「平成 26 年度キャッシュアウトへの対応と今後の見通し」について
質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 キャッシュアウトに季節要因はあるのか。

事務局 偶数月に年金が支払われるので、キャッシュアウトは偶数月のみである。

厚生労働省 保険料収入が十分あれば、その分給付に回せるので、好景気だとキャッシュアウトをする必要はないが、デフレ下で保険料収入が少ないと、資金繰りという意味で、積立金からのキャッシュアウトが必要になってくる。

事務局 また、厚生年金基金の代行返上により臨時で入ってくるものも影響する。

- (3) 「投資原則、行動規範について」について
質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 投資原則・行動規範では、国民に分かりやすい形で我々がどのような投資をしているのかということを、かみ砕いた言葉で示す必要があるだろう。国民の目から見た安心感というのは組織にとって極めて重要だと認識しており、G P I F が安心してお金を預けるに足る組織だということを示し、今の組織体の中でベストを尽くすというのが重要だと思っている。

また、年金財政で定められた目標を中長期的に達成できないということが我々のリスクであって、単年度ではマイナスになる可能性もあり得るということを示すためにも、投資原則・行動規範を定めることは極めて重要だと思う。

まずは、リスクの定義や分散投資の考え方等、コンセンサスが容易に図られるものを抽出して、まとめたらどうか。

委 員 ぶれない軸をつくる、国民目線で策定するということが当然しかるべきであって、原則論のようなわかりやすいものをつくっていくことが非常に大事ではない

か。

投資原則はシンプルに基本精神をきちんと書き込み、行動規範は具体的に、詳しく書くのが良いのではないかと思う。

具体的に、投資原則に織り込むべき項目として5項目挙げたい。まず1つ目として、年金財政上求められる運用利回りを最低限のリスクで達成するということ。2つ目は、専ら被保険者のための運用を行うということ。それから3つ目はリスク対応のために分散投資をするということ。4つ目は長期的視点で運用すること。最後に、GPIFの運用規模は非常に大きいので、市場その他の民間活動に与える影響に留意するということも盛り込むのが良いのではないだろうか。

行動規範に関しては、運用委員も含めた利益相反の問題について。あとは役員、監事、そして運用委員も含めた情報管理についても盛り込んではどうか。

委員 行動規範については必ず携行して、いつでも参照できるようにし、ミーティング等の場で、内容をリマインドして徹底するというような、社内での教育も重要だろう。

委員 「専ら被保険者のために」という項目は、投資原則ではなく行動規範のほうに、運用委員が意思決定するときには専ら被保険者の利益を考えて決定をするということ盛り込むべきではないだろうか。

これから定める投資原則・行動規範は、実質的に理事長から権限委譲を受けて運用委員で決定しようとしているもので、重く受け止めている。特に運用委員については、「被保険者のために」ということを強く意識した意思決定をするということについては記載すべきではないか。

委員 リスクの定義について、年金財政上の要件を中長期的に満たせないことがリスクであるということについては同意するが、一方、収益率がマイナスになることもリスクではないか。

委員 短期的には大きな損失が発生する可能性も考えた上で、中長期的には必要な利回りを確保するように運用しているということを、分かりやすい形で説明しなければならない。

委員 今回、法人が「年金財政上の要件を中長期的に満たせないことがリスクである」ということを示したのが大きなが第一歩で、その上で最小の価格変動リスクのものを選択しているということが、国民の安心感に繋がると思う。

委員 安心感でいえば、これからの広報活動も大事だと思う。

委員 「市場に影響を与えないように配慮する」という書き方は危険な局面もある。例えば、売却したいときに売却できないといったことにもなりかねない。

文言は中期目標・中期計画に書かれており、市場に不必要な影響を与えないようにという意味だったと思うが、行動原則の中で、これをどのように書き込むかについては考える必要があると思う。

委員 運用規模の大きさへの言及については、GPIFの運用資産額が大きく、与える影響が大きい以上、いろいろな外部効果をもたらしてしまうということ、ど

のように書くのがポイントで、他の年金ファンドとの違いはそこだと思う。

委員 「年金財政上求められる運用利回りを最低限のリスクで達成」ということについては、今後オルタナティブ投資も視野に入れている中で、当然リターンも見えており、年金財政上求められている運用利回りの確保のためにはリターンを取りに行くことも必要だと思う。

海外の年金基金の投資信念を見ると、リターンを取りに行くのだということを明確に記載してあったり、単年度でリスクが出ることも許容するということがはっきり書いてある。我々も、そこをはっきり伝えるべきではないだろうか。

委員 そこをはっきりさせないといけない。

事務局 長期的な観点から、年金財政上必要な利回りを最低限のリスクで確保するというのはそのとおりだが、機動的な運用をする上で、 α をとるという戦略もあると思うので、 α をとるということと、リスクを最小化するということをどのように考えるかについては議論の余地があると思う。

委員 投資原則について議論しているが、GPIFのガバナンスについてはどうするのか。

委員 年金部会で議論されている。

委員 我々は、今の法律の中でできることをやろうということ。

委員 我々は、執行内部のガバナンスを議論することが考えられる。

委員 専門的人材の確保と言っているが、運用の専門家も勿論必要だが、IRや広報の専門家も必要なので、検討していただきたい。

委員 まずはできることから着々と進めていくのだろう。

(4)「トランジション・マネジャー公募について」について
質疑等はなかった。

(5)「リスク管理状況等の報告（平成26年9月）」について
質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 資料には確報値が入っているが、リスク管理上は速報ベースでも見ているという理解で良いのか。

事務局 リスク管理上は速報ベースでも見ているが、御報告は確報ベースで行っている。

委員 報告も速報でいただいたほうが良いのではないだろうか。

委員 直近の数字を見せてもらった方が良い。

事務局 前月の数字なので、運用委員会の開催日によってもどこまで御報告できるかは変わってくるが、検討する。

以上