

第95回運用委員会議事録

1. 日 時:平成27年6月24日(水) 10:00~11:30
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
・菅家委員 ・武田委員
4. 議 事
 - (1) 平成26事業年度 財務諸表等(案)について
 - (2) 平成26年度 業務概況書(案)について
 - (3) 平成26年度 業務実績評価シート(案)について
 - (4) その他

●青木審議役 ただいまより、第95回運用委員会を開会させていただきます。

まず、委員の出欠の状況でございますが、本日は清水委員におかれましては所用により御欠席とのことでございます。

御出席いただきました委員の皆様方が過半数に達しておりますので、会議は成立しておりますことを御報告申し上げます。

それでは、本日の資料の御確認をさせていただきます。

議事次第、座席図のほか、

委員限り1 本日の議題

本日の議題は、委員限り1のとおり、全て報告事項となっております。

外国債券の関係の議題も以前考えておりましたが、なお検討を要する点があるため、次回以降とさせていただきます。

続きまして、委員限り2 平成26事業年度 財務諸表等(案)

委員限り3 平成26年度 業務概況書(案)

委員限り4 平成26年度 業務実績評価シートに関する自己評価について(案)

委員限り5 平成26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)

委員限り6 リスク管理状況等の報告(平成27年4月)

以上でございます。

なお、委員会終了後回収と記載しております資料につきましては、また後ほども申し上げますけれども、運用委員会終了後に回収させていただきますので、机の上に置いておいてくださいますようお願いいたします。随行の皆様も同様をお願いいたします。よろしい

でしょうか。

それでは、以後の進行につきましては、米澤委員長にお願い申し上げます。

○米澤委員長 おはようございます。

お忙しいところをお集まりいただきまして、ありがとうございます。

本日は報告事項が3件ございますので、それに従ってやっていきたいと思えます。

それでは、最初に委員限り2平成26事業年度 財務諸表等（案）及び委員限り3平成26年度 業務概況書（案）につきまして、御審議いただきたいと思えますので、事務局のほうから説明をお願いしたいと思えます。

よろしくお願ひします。

●井上管理部長 では、お手元の資料の委員限り2平成26事業年度 財務諸表等（案）につきまして、御説明をいたします。

決算数値の概要につきましては、当該決算の状況を簡潔に示す目的で作成しております事業報告書に沿って御説明いたしたいと思えます。お手元の資料2の59ページをおあけいただけますでしょうか。

一番上に1. 国民の皆様へと書いてございます。その中ほどでございますが（2）平成26年度の事業実績の概況に記載しておりますとおり、当法人における財務諸表上の総資産額でございますけれども、137兆4,788億円となっております。

また、平成26年度の運用実績から得られました当期総利益は15兆2,619億円を計上いたしまして、結果、平成26年度期末の利益剰余金でございますが、平成25年度期末の21兆7,948億円から11兆9,909億円ほど増加いたしまして、33兆7,857億円となったところでございます。

64ページの中ほどに4. 財務情報（1）財務諸表の概要（法人単位）という項目がございます。損益計算書であるとか、BSの主要な数値につきましては、ここで簡略に記載しておりますので、順を追って御説明いたします。

まず、経常収益でございます。15兆2,932億7,100万円と、前年度比で5兆723億2,600万円の増となっております。3期連続の10兆円を超える資産運用損益となっております。

また、経常費用でございますが、313億7,500万円と、前年度比42億5,600万円増となっております。これは管理運用委託手数料の資産の増加による運用諸費の増が主な要因となっております。

以上の結果、平成26年度の当期総利益は前年度に比べまして、5兆680億6,700万円の増となっております。

次に、その下の資産ですが、平成26年度末現在の資産合計は、前年度末比10兆9,009億800万円増となっております。これは資産運用損益の増加が主な要因となっております。

その下の負債でございますが、平成26年度末現在の負債合計は103兆6,926億4,500万円と、前年度末比で1兆903億3,300万円減となっております。これは運用寄託金の受け入れに対しまして、寄託金の償還のほうを上回ったことが主な要因となっております。

次に、簡単に財務諸表について説明いたします。戻って3ページに貸借対照表法人全体というものがございます。そのページのⅠ．流動資産のところに、金銭等の信託がござい
ます。それから、Ⅱ．固定資産の3、投資その他の資産の金銭等の信託が当法人の運用資
産全体の表示となっております。

その内訳でございますが、恐縮ですが22ページまで飛んでいただきます。

これは財務諸表の附属明細書でございまして、ここの19番に金銭等の信託の明細表が記
載してございます。この1、流動資産の表の区分のその他有価証券というものがございま
す。これは、平成26年2月27日に運用開始いたしました共同投資協定に基づきますインフ
ラストラクチャーへの投資、いわゆるインフラ投資にかかる内訳を表示したものでござい
ます。

決算におきましては、国内会計基準に基づきまして、評価を原価法、これは移動平均法
によることといたしておりまして、決算日の為替相場により円換算をいたしまして、換算
差額は全部純資産直入法によりまして、BSの純資産の部のその他有価証券評価差額金とし
て処理することとなっております。

たびたび戻って恐縮ですが、4ページのBSの純資産の部の下のほうに、Ⅲ．その他有価
証券評価差額金がございます。ここに3億549万円の計上をしているところでござい
ます。

以上ですが、次に会計監査人の監査報告書について御報告をいたします。資料の81ペー
ジまで飛んでいただけますでしょうか。

あずさ監査法人より、平成27年6月18日付で独立監査人の監査報告書を頂戴しており
ます。裏面の82ページに監査意見がございまして、無限定の適正意見を頂戴しているとい
う状況でございます。

77ページは監事でございます。これも同年6月23日付で監査報告書をいただいております
して、裏面にございますとおり、会計については適正であるという意見をいただいております
ところでございます。

以上でございますが、最後に今後の手続についてでございます。この財務諸表（案）は
今後、法人内におきまして所要の手続を経まして、今月末までには厚生労働大臣に提出す
るということで予定しております。また、大臣からは、例年よりは早い時期にこの決算の
御承認をいただけるということで推測してございますが、昨年で申し上げますと9月24日
が承認日でございました。

簡単ではございますが、以上で説明を終わらせていただきます。

○米澤委員長 ありがとうございます。

それでは、引き続きお願いします。

●青木審議役 それでは、委員限り3平成26年度 業務概況書（案）について、御説明申
し上げます。1ページをお開きください。

理事長の御挨拶でございますが、今回は既往最高の収益額を確保した旨を上の方に書
いてございます。また、基本ポートフォリオの見直しの経緯、考え方、運用委員会建議を

踏まえた体制整備、新たな中期目標期間に入ったことなどが言及されてございます。

3ページ、昨年度は基本ポートフォリオ見直しを初め、さまざまな取り組みを行った年度でございました。こうした取り組みの内容を説明するため、今回は第一部年金積立金管理運用独立行政法人についてというものを新たに冒頭に持ってきたということでございます。

第一部は、基本ポートフォリオ変更とガバナンス体制の強化につきまして、3～5ページまで掲載しております。また、中期目標、中期計画が6～9ページ、投資原則、行動規範が10～14ページ、組織・内部統制体制が15～17ページ、運用委員会が18、19ページという構成でございます。

基本ポートフォリオの変更後の組織体制等がどうなったかという点につきましては、5ページや15ページでも特に記載しております。そのほか御案内の内容かと存じますので、こちらの説明のほうは以上とさせていただきます。

21ページ以降が、第二部平成26年度の運用状況でございます。まず、21ページの①の収益率でございますけれども、通期で12.27%でございます。また、収益額のほうが15兆2,922億円でございます。

①の真ん中のグラフに資産ごとの収益率がございしますが、最も収益率が高かったのは国内株式の30.48%、次いで外国株式の22.27%、続いて外国債券で12.70%などとなっております。

収益額のほうも、一番大きいのが国内株式6兆9,105億円。次が外国株式4兆7,863億円などとなっております。

全資産の収益率、収益額がプラスでございました。

22ページですが、平成13～26年度までの累積収益額は50兆7,338億円。平成26年度末の当法人の運用資産額は137兆4,769億円でございます。

23ページでございますが、年金財政上求められる運用利回りとの比較でございまして、長期的に見ると年金給付は名目賃金上昇率に連動して増加すると考えられるということで、名目運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いた実質的な運用利回りを見る必要があるということ。また、この実質的な運用利回りを年金財政上の前提として設定されました下の表の数字と比較するというところでございます。上の表の一番右側ですが、この当法人の実質的な運用利回りは、自主運用を開始した平成13年度以降の14年間の平均で3.11%、当法人が設立された平成18年度以降の9年間の平均で3.68%となりました。下の表にある財政計算上の前提における直近14年間の0.25%、9年間のマイナス0.09%という数字を相当上回っているということでございます。

次の24ページが運用手数料でございしますが、国内株式では、平成25年度に実施したマネージャーストラクチャーの見直しに伴う手数料引き下げ等によりまして、21億円の減少がありました。ただ、外貨建て資産における資産配分及び時価の上昇もあり、全体で前年度に比べ38億円増加をいたしております。

25～28ページにかけまして、今の基本ポートフォリオについて記載をいたしております。既に公表している内容が多いのですけれども、27ページのなお書きのところは、資料の形では新たに公にする内容で、現行の基本ポートフォリオに平成16年度からの10年間の各資産の市場平均収益率を当てはめた場合、単年度では収益のぶれは大きくなるということで、具体的な数字も書いておりますが、10年間を通した収益率では、年率換算で4.3%と算出されるということ。この期間、過去の実績では年率換算で3.2%だったと書いたことを書いてございます。また、28ページに旧基本ポートフォリオとの比較を掲載しております。上のほうは旧基本ポートフォリオの属性、リターンやリスクを2つの経済ケースについて示したものでございます。

下のほうは、2つの経済ケースにつきまして、いずれも赤い線の旧基本ポートフォリオでは、太い黒い線の財政計画上の予定積立金額を中央値が下回るということで、旧基本ポートフォリオは2つのケースのいずれでも必要な積立金を確保できる確率が50%を下回っているということでございます。青い線の現行基本ポートフォリオのほうが、予定積立金額をより確実に確保できるということを上のほうに記載しております。

29ページは、資産構成割合の実績でございまして、国で管理されている分も含めた年金積立金全体は、平成26年度末に143兆9,509億円となっております。国内債券が39.39%、国内株式22.0%、外国債券12.63%、外国株式20.89%ということで、全て乖離許容幅の範囲内におさまっております。

平成26年度1年間における各資産別の資金移動のネットの金額は、一番下の表記載のとおりでございます。

30ページは、国の年金特別会計への納付金、寄託金償還など、平成26年度における運用資産額の増減の要因別の金額について記載をしております。

31ページは、リスク管理について記載をしております。資金運用における多様なリスクを書いております。また、その必要な運用利回りを確保できない可能性があることをリスクと呼ぶこともあること、資産運用におけるこれらのリスクを多面的かつ長期的な観点で考える必要があることをこの文章の最初のところで記載しております。

32ページは左のグラフで、4資産ごとの資産構成割合の月次推移を線グラフで、細かい毎月の数字までは書いておりませんが掲載をしております。

例えば、国内債券につきましては、移行過程の6月末から9月末及び基本ポートフォリオ変更後の10月末に、乖離許容幅を一時超過したことなどもごらんいただけるかと存じます。

右のグラフは、年金積立金全体の推定トラッキングエラーの月次推移を示しております。

33ページは、運用資産全体の収益率と複合ベンチマーク収益率との乖離の要因分析でございまして、基本ポートフォリオ変更前後に分けております。

変更前はアで0.46%のプラス。うち資産配分要因は0.47%。個別資産要因はマイナス0.03%となっております。

変更後はイでございまして、基本ポートフォリオの移行途上にある中、国内外の株式の収益率が高かったことなどもありまして、マイナス1.78%。うち資産配分要因がマイナス1.99%。個別資産要因プラス0.01%となりました。

34ページは国内債券、35、36ページは外国債券につきまして、市場環境、超過収益率を掲載しております。

35ページは自家運用でございまして、①ではキャッシュアウト等対応ファンドを9兆7,597億円増額して25兆9,828億円としたことなど。②では物価連動国債ファンドの年度末時価総額8,673億円と収益率を記載しております。

財投債ファンドのほうはずっと減ってきております。38ページでは財投債ファンドと、④でインフラ投資でございまして、投資の自家運用ということで掲載しております。年度末の時価総額が55億円でございます。11月に北欧のインフラ資産について、キャピタルコールに応じた後、ユーロの変動などもございまして、為替差損が生じたといったことなどによるものでございますけれども、収益額がマイナス7億円となったことを記載しております。

42、43ページは国内株式です。

44、45ページは外国株式につきまして、それぞれ市場環境、市場化収益率の分析を掲載しております。

48ページは当法人が策定、公表しておりますステewardシップ責任を果たすための方針の概要を記載しております。

49ページは運用受託機関における対応状況として、全て昨年8月末までにコードの受け入れを表明されたことや、エンゲージメント活動の状況などについて記載をしております。また、下のほうですけれども、管理運用法人における対応状況といたしまして、昨年10月に運用機関に対しヒアリングを実施いたしまして、総合評価の一項目として評価を実施したこと、また、ステewardシップ責任、ESG投資のあり方について調査研究を実施したことを記載しております。

次の50～53ページまでは議決権行使の取り組みを従来同様掲載しております。

57ページ以降が、資料編でございます。

64ページは、運用受託機関別の運用資産額一覧表でございます。平成26年度末の各ファンドの時価総額を記載しております。

全体の資料が多くございますので、運用状況のポイントを中心に以上御説明を申し上げます。なお、業務概況書の公表の日程につきましては調整中でございますけれども、7月上旬ごろとなる見込みでございます。

説明は以上でございます。

○米澤委員長 どうもありがとうございました。

それでは、ただいまの財務諸表等（案）及び業務概況書（案）につきまして、御意見はもらってもしようがないので御質問等がありましたらお伺いしたいと思います。いかがで

しょうか。

どちらからでもよろしいです。

○佐藤委員 単純な質問です。インフラ投資はその他有価証券に会計上分類されているわけですね。それはどのような考え方なのでしたか。

●井上管理部長 お答えします。まず、平成26年の2月に投資をしたときに、平成25年度決算において、いわゆるこれを売買目的有価証券として保有目的を区分できるかどうかというところを当時会計監査人と交渉いたしました結果ですけれども、中に含まれる銘柄が、いわゆる未上場の株式が多く含まれているということで、こういう場合は国内の会計基準で行けばその他有価証券ということで、簿価で管理するということが御意見をいただきまして、その結果として平成25年度決算からその他有価証券ということで処理をしているところでございます。

○佐藤委員 差額といいますか、評価差額が純資産のところに入るということでしたか。

●井上管理部長 そうですね。直入れ法ということで、いわゆる期末と投入時の為替の差額だけがPLに反映されずにBSのほうにだけ反映されるという仕組みになってございます。

○佐藤委員 わかりました。

○米澤委員長 ほかにいかがでしょうか。

業務概況書のほうの23ページなのですが、私はわかっていなくてはいけないのだけれども、求められる運用利回りとの比較のところ、管理運用法人の運用実績の上の表はよくわかるのですが、下のほうの財政計算上の前提というところの名目賃金上昇率というのは、経済前提で設定した賃金上昇率ですね。実績ではなくて政府のほうの数字が入っている数字というような、例えば平成22、23、24、25年あたりは非常に高い名目賃金上昇率が入っているのは、そこで想定された数字という理解でよろしいですね。

ほかにいかがでしょうか。ちょっと余りにもたくさんの数字をいただいたので、大体いい数字なのでそれほど心配することはない、喜ばしい数字だと思います。

よろしいですか。これはもう一度リリースされる時は御案内いただけるのですか。きょうもまたこれは戻すのでしたか。

●青木審議役 恐縮ですが、リリースする際はこれをもっと要約したものとか、英語も簡略なものにします。公表の直前同時ぐらいにメールでお送りをさせていただきます。

○米澤委員長 わかりました。事前にも言ったのですけれども、今回は随分いろいろ皆さんいつも以上に興味深く読まれると思いますので、ちょっとその点だけ注意をさせていただきたいと思います。わかりました。

では、よろしいでしょうか。次の題目に入りたいと思います。

これは業務実績評価に関するもので、委員限り4平成26年度 業務実績評価シートに関する自己評価について（案）及び委員限り5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）について、事務局のほうから説明をお願いしたいと思います。よろしくお願いいたします。

●青木審議役 それでは、御説明申し上げます。

当法人は独立行政法人ということで、業績評価を毎年度とか5年間について、中期目標期間について受けるわけでございます。まず委員限り4のほうでございますけれども、独立行政法人評価の手続が独立行政法人通則法の改正により変わりましたので、その関係を申し上げます。

委員限り4の2枚目をごらんいただきたいと思えます。下の参考というところがございますように、以前は各事業年度の業務実績等につきまして、厚生労働省の独立行政法人評価委員会による評価を受けなければならないこととされておりましたが、平成27年度以降に行われます業績評価につきましては、評価の主体が変わったということです。業績評価は資料の真ん中辺にも記載がありますが、政策に関する責任の一貫性などもございますので、所管部局すなわち年金局でまず実施されまして、この評価に対して有識者から御意見があれば出していただいて、厚生労働大臣が評価を行うという、右側の図の仕組みに変わったということがございます。

今後のスケジュールにつきましては、この2枚目の後ろ側に記載をさせていただいております。これから6月中ぐらいに業務実績報告を厚生労働大臣に提出させていただきまして、その後ここに書いてあるような手続で評価が進められまして、8月中旬ぐらいに評価結果が通知されるということがございます。なお、厚生労働省において、当法人へのヒアリングと同時に有識者の会議の開催がされるということがございますが、平成26年度の業績評価につきましては7月17日、平成22～26年度の第二期中期目標期間の最終評価につきましては7月29日の予定でございます。

第二期中期目標期間の評価につきましては、後日また別の機会に御報告申し上げたいと考えておりますが、第二期の中期目標期間の自己評価等につきましては、現在調整中でございます。

また、ここで有識者会議という言葉が出てまいります。この有識者会議の構成員につきましては、以前の厚生労働省の独立行政法人評価委員会の委員と同じ先生方と伺っております。山口修帝京大学教授を初めとする先生方でございます。

内容のほうでございますが、平成26年度業務実績評価に関しまして、委員限り4の1枚目で概要を御説明申し上げます。評価結果は項目ごとに行う項目別評定と、項目別評定を基礎として法人全体を評価する総合評定という形で最終的には示されるということがございますが、当法人からは厚生労働省に項目別評定の項目について記載した業務実績評価シートを提出するということがございます。

委員限り4では、各項目につきまして、平成25年度の自己評価と独立行政法人評価委員会の評定、平成26年度の自己評価を書かせていただいております。

平成25年度の例から申し上げますと、平成25年度は12項目ありますうち、最終的な委員会の評定はSが1、Aが10、Bが1ということがございます。Sというのは、中期計画を大幅に上回った。Aは中期計画を上回った。Bは中期計画におおむね合致しているとい

う意味でございます。

平成26年度につきましては、評価の制度が変わりましたが、評価の対象項目はごらんのとおりでございます。一番下のところが、1つの項目が2つに分けられた等細かい点はございますが、昨年度と基本的に同様でございます。ただ、独立行政法人制度を担当する総務省のほうで、政府全体の独立行政法人評価の統一性を図るなどのため、評価に関する指針が新たに示されたということがございました。

総務省の指針では、Bが標準とされておりまして、S評価については原則として量的、質的の両面について高い成果が上げられたかが考慮されるなど、総じて以前より厳しい基準、指針になっているということでございます。そういったこともありますので、総務省の指針にも照らして検討しまして、平成26年度につきましては、自己評価としてはSが2、Aが5、Bが6ということで考えております。

Sの2項目について申し上げますと、まず評価項目I-5基本ポートフォリオでございますが、総務省の指針では難易度の高い項目は評定を一段階引き上げるということについて考慮できるという記述もございますが、この難易度が高く重要な基本ポートフォリオ見直しにつきましては、厚生労働大臣からの早期見直しの要請なども昨年の6月にございましたが、そういう要請も受けて早期に見直しを行っております。加えて、オルタナティブ投資を5%の範囲内で可能としたり、乖離許容幅の範囲で機動的な運用を可能とするなどの創意工夫を行いまして、所期の目標を上回る顕著な成果が得られたものと考えております。

次に評価項目I-8内部統制の一層の強化に向けた体制整備等でございますが、これは管理運用能力の向上も含んだ項目でございます。難易度が高く重要な項目と考えられるところでございますけれども、運用委員会における事前承認の導入、ガバナンス会議の設置、投資原則・行動規範の策定、監事機能、コンプライアンスの強化とともにCIOの任命、給与体系の見直しを踏まえた専門職員の公募など、全体として所期の目標を上回る高い成果が得られたと考えております。

次に、目標を上回る成果を上げたA評価とした項目につきまして、御説明申し上げます。評価項目I-1管理、運用の基本的な方針、運用の目標でございますが、国内株式以外の各資産につきまして、おおむねベンチマークの収益率を確保したことに加えまして、共済との調整を要するモデルポートフォリオの策定につきまして、平成27年10月の法施行を待たず相当早く設定できたというようなことを考慮しております。

評価項目I-3運用手法、財政投資の管理・運用でございますが、日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ、外国株式におけるベンチマークの変更、物価連動国債の導入など、当初想定した以上の政策を実現し、所期の目標を上回る成果を上げたと考えております。

次に、評価項目I-4透明性の向上でございますが、基本ポートフォリオの変更の際に、理事長が記者会見を行い、パネルを用いるなどわかりやすさを工夫した説明が行われたこと、投資原則行動規範を策定し、わかりやすい形で公表したことなど、所期の目標を上回

る成果を達成できたと考えております。

評価項目Ⅰ－6市場及び民間の活動への影響に対する配慮でございますけれども、この配慮について適切に行ったと考えておりますが、加えてスチュワードシップ・コードの受け入れですとか、当法人の自主的な取り組みにより創意工夫をしたこと等を踏まえ、A評価といたしました。

評価項目Ⅱ－1効率的な業務運営体制の確立につきましても、より効率的な運用を可能とする高度で、専門的な人材を円滑に確保できるよう、給与体系の見直しを行う等、所期の目標を上回る成果を達成したと考えており、A評価といたしました。

終わりに、業務実績評価シートの委員限り5のほうについて簡単に申し上げます。横長の分厚い資料でございます。

1ページ、評価項目ごとにここはⅠ－1という項目ですが、一番上のところで基本情報、2で主要な経年データ、3のところで関係の中期目標、中期計画、年度計画の規定、主な評価指標、法人の業務実績、自己評価という欄がある表で記載しております。主な評価指標の欄では、厚生労働省のほうで示された評価の視点も記載しております。

一番右側の自己評価の欄で、当法人が自己評価を記載いたしまして、その理由を書いているということ。さらにその下については、評価の視点になるものに対する実績の記載が続いているという形でございまして、評価項目Ⅰ－1につきましても6ページまでございまして、7ページの評価項目Ⅰ－2以降につきましても、今Ⅰ－1について申し上げましたものと同様の構成になっております。

業務実績評価シートにつきましては、先ほど御説明申し上げました委員限り4の1枚目に記載している内容と同じような、先ほど申し上げた点がポイントでございますので、御説明申し上げませんが、適宜御参照いただければ幸いです。

なお、このシートは暫定版ということで、今後字句修正等もあり得ることを申し添える次第でございます。

以上でございます。

○米澤委員長 どうもありがとうございます。

それでは、ただいまの説明について、御意見、御質問等ありましたらお願いしたいと思います。

○大野委員 質問をよろしいですか。委員限り4の評価シートの1枚目の下から4分の1ぐらいに、調査・分析の充実等で評価がBになっているのですが、特に最近、日本年金機構のいわゆるサイバー攻撃です。ここに不正アクセス防御などセキュリティ機能を一層強化というような記載があるのですが、具体的にどのようなことをされていたか、また、今やっている対策は十分であるかどうか。例えば専門的な人を採用するとか、恐らくGPIFの場合、日々の投資行動が極めて機密事項だと思いますので、いろいろな膨大なデータがあると思います。その辺の今の対応と、今後考えていることをお聞かせいただければと思います。

●大江理事 情報システムということで、私のほうから代表してお答えしますが、委員限り5の48ページをごらんいただきたいと思います。

これは平成26年度の対応でございますけれども、この真ん中辺の4のところに、情報化・電子化ということで、情報セキュリティの取り組みを書かせていただいております。

まず1でございますが、法人LANシステムがちょうど更改時期でございましたので、その際に新たにここの2行目から侵入防御、ウイルス対策機能に加えまして、セキュリティオペレーションセンターサービスを用いた不正アクセス防御・監視。これは外部の業者にこういうものを委託しておりまして、それからアプリケーション単位での通信制御と多層防御にセキュリティ機能を一層強化する対策を実施したということ。あるいはうちの中に不正アクセスがあって、そこから情報が出ていくところも検知をして遮断するようなシステムを現在導入しております。

それから、②でございますけれども、標的型メールの要は訓練も、報道では年金機構などは訓練などもやっていないということなのですが、私どもはしっかり訓練もしておりますし、今年度も特に抜き打ちでいろいろやるとかいうことも検討しております。そういった意味ではしっかりやらせていただいております。ただ、評価上は一応調査研究と合わせてということもありまして、B評価とさせていただきます。

今後の検討課題ということでございますが、私どもはしっかり対応しているのですけれども、今回の事象を受けまして、さらに改善すべき点がないか、今、大至急で検討を開始しておりまして、それを踏まえて必要な対応があれば順次導入していくということでございます。

それから専門家というお話がありましたけれども、44ページの真ん中の段の上のほうにウ ITパスポート資格取得とありますが、これはITリテラシーの国家資格でございます。そもそも私どもは情報システムに関するものは中途採用でそういう業務に長く携わってきたような方を採用しておりますし、私どもは既存の職員につきましても、こういった国家資格を取得させて専門性の向上を図る。今後も必要に応じてこういった専門に係る職員、運用の職員も今、以前一回報告したように、専門職員採用途上でございますけれども、そういったものもあわせて今後さらに採用を進めていきたいと考えているところでございます。

○大野委員 情報システム部というものが組織図を見たらあるのですけれども、何人ぐらいおられるのですか。

●大江理事 情報システム部は10人を切る組織でございます。

○大野委員 それらの方はこういうこと全般をやっている組織なのですか。

●大江理事 実は、課も今年の1月から2つに分けておりまして、情報システムを開発する部隊と、まさにセキュリティ対策を専門にやる部隊。人数はそれぞれ少なくはなりますけれども、部隊を分けましてきちんとした対策をそれぞれ課長が責任を持ち部長、最終的に私のほうでやるということをやっております。

○米澤委員長 佐藤委員、どうぞ。

○佐藤委員 教えていただきたいのですけれども、総務省の自己評価のレーティングというのは、S、A、Bの3つしかないのですか。つまりBというのが拝見すると、所期の目標を達成したときにはB。

●青木審議役 CやDもございます。

○佐藤委員 未達の場合にCもDもあるわけですか。では、フェールもあるわけですね。

わかりました。少なくともGPIFを見るとCやDはないということで理解してよろしいのでしょうか。

●青木審議役 はい。これまでも今回の自己評価でもございません。

○佐藤委員 それに付随して一つ質問なのですけれども、経費の節減のところの手数料といますか、平成25年度は自己評価Sで評定もSだったのが、いきなり平成26年度は自己評価がBに下がっている。これはいきなりAを飛び越してBまで落ちたというのは、説明が53ページに書いてあるのですけれども、これを拝見しただけではよくわからなくて、もう少しかいつまんで御説明いただけるとありがたいです。

●青木審議役 昨年度はオランダからの税の還付があり、それで高めに評価をさせていただきました。

●水野理事 21億円削減したらほかの法人でしたら相当いいのではないかと思うのですけれども、うちはとにかく絶対的な単位が大きいのです。

●青貝企画部長 過去の考え方と基準が少し今回から厳し目の仕組みになっておりますので、そういう意味では新しい仕組みが所定のレベルであればBということになっておりますので、そういった点もございます。

○佐藤委員 いきなりローボールにしたと思いました。

○米澤委員長 一部説明があったのかもしれませんが、ちょっと上の評価項目I-9調査・分析の充実等のところも、昨年度はSで申告していますがことはBになっているのは、ポイントはどこでしたか。

●青木審議役 昨年度は、いろいろなオルタナティブの関係の調査研究とか、もう一つスマートベータをやりまして、それが実際に業務のほうに鋭意活用もできたというところを捉えまして、S評価を自己評価としてはつけさせていただいたものでございます。

○米澤委員長 今年度といたしますか、この年度は調査をしたけれどもまだそれが必ずしも、どちらにしろ彼らにとってはESGとかそういったところは調査だけで終わっているというような理解なのですか。ほか忙しかったこともあって、調査自体も少し減っていますか。

●青木審議役 総務省の指針自体が厳しくなったという点もございますし、評価の活用という点では、やはりどうしてもこれまでのところは昨年度ほど活用できていない部分はあるかと思えます。

○米澤委員長 わかりました。

●青貝企画部長 次回の運用委員会におきまして、昨年度の調査と御報告についてはさせ

ていただきたいと思っておりますが、繰り返しになりますそれが既に何かの運用として具体的な結果というように何か結実しているという状況ではないということでございます。

○米澤委員長 少し遠慮したということなのかもしれません。

●水野理事 去年の基準だったら何になったのかというのを書いたら親切だったかもしれません。

○米澤委員長 武田委員、どうぞ。

○武田委員 1点質問と、1点感想です。一つ目は先ほど大野委員が御指摘されたシステム対策、セキュリティの問題についてですが、その項目が調査・分析の充実の中に入っているという点で少々違和感を覚えました。調査・分析のためにツールとしてIT化を進めるという話と、GPIFのセキュリティ対策としてIT管理をすすめるという話は違うのではないかと感じます。

したがって、セキュリティ対策のための対応をこの欄で評価するのがいいのか、それともその他業務運営に対する事項で評価するのがいいのか、あるいはリスク管理に入れるほうがいいのか。

○米澤委員長 どうぞ、理事長。

●三谷理事長 評価はここに書いてあるように評価項目ごとに行われるということ、この評価項目は、評価委員会のほうが自分たちで決めて、我々におろしてくる。我々としては、この評価項目は所与のものとして与えられて、それに対応しているということです。

本来で行けば、前期は最大の収益が出た訳で、そのようなものがどこかに入っていればSSくらいつけたいところですが、そういう項目がないということです。

○米澤委員長 それはクエスチョネアが最初ありきで、ある部分はピントが外れているのもあるのです。

○武田委員 不思議ですね。

○米澤委員長 不思議です。次年度以降が重要な項目で入ってくる可能性はあるのではないのでしょうか。

●森参事官 多分、厚生労働省全般として、今、独立行政法人に関してサイバーアタックについて取り組みを求められていますので、独法評価のとき、私どもの法人だけではなくほかの法人につきましても、サイバーアタックの状況はどうだったのかというようなことは問われると思いますが、今、理事長から御説明いただいたような話かと思えます。

○武田委員 もう一点は感想ですが、評価項目 I-2 リスク管理の箇所、ポートフォリオを見直した一方でリスク管理の自己評価が下がってしまった点が気になりました。このあたりの背景をお伺いできればと思います。

●三谷理事長 これも本当はAをつけたいところなんですけれども、全体のバランスでBをある程度確保しなければいけないので、どこをAからBに落とすかというのは結構個人的には残念なところでした。

●水野理事 正直言って民間の評価のやり方と若干わかりづらいと私も思います。これが

A、Bでどのような差があるのか、読んでも正直私もわかりませんし、ただ、リスク管理が後退しているということではなくて、少なくとも皆様の御期待に添えるほど進んでいるかということについては、我々も日々努力中ですけれども、後退はしていないのですが、一応いただいた評価基準に当てはめるとBということになるのかなと理解してもらえないかなと思います。確かにそういう誤解は生みますよね。

○武田委員 そうですね。努力しているから去年の自己評価も、評定もAでいただいているわけですよね。

●水野理事 あと、こういう年度評価で思うのは、多分民間も同じだと思うのですが、何か改善した年は点数が高くなって、その次の年は別に交代して同じことをやっても、当然SにはならずAになるということもあるので、何か変えたときには一回高く出て、その後巡航体制に入れば一つ下がるとするのは常に起きることだろうと思うのです。そういう意味では、何か新しいことをやらないとSとかAにはなかなかならないということではないかと思います。

●森参事官 一言だけ総務省の弁護をしてみますと、今回の評価基準を示した背景としまして、今までは各府省の独法評価委員会で、一応その結果を見まして総務省の独法政独委のほうでならずという作業をやったのですけれども、それですとそもそもの段階でばらつきがあるということで、今回は主務大臣が評価する仕組みに変えたのですが、その際にも、総務省のほうで一定の基準をつくりましょうという形で尺度を示したということなので、体系が変わった。彼らの言い方でいえば、今までは各府省の独法評価委員会のところでお手盛りがあったのではないかという御指摘もありましたので、今回は統一的な基準に照らして、どのようになるかということでGPIFのほうにも自己評価をお願いしたところでございます。

○大野委員 一般論でお聞きしたいのですが、2枚目の業績評価の中で、独立行政法人評価委員会が今回はもう外れて、いわゆる有識者の活用ということ。すると、独立行政法人評価委員会の存在はどのような格好になってくるのですか。

●森参事官 まず考え方としまして、今までは各府省の大臣は独立行政法人については評価をしなかった。あくまで独法評価委員会というものが、第三者的、客観的な立場からやるという考え方だった。

ただし、今回の独立行政法人改革によりまして、とはいえ国の政策を一部代行もしくはそれを担うという形なのだから、国の政策面との関係からよりきちんと評価をしなければならぬだろう。もしくは第三者的な委員会ですと、必ずしもそうではないと思いますけれども、法人の実情をよく知らないだろうということから、大臣が直接評価をする仕組みになった。なので、法人の自己評価を踏まえるのですけれども、大臣が評価する。

そういうことですが、厚生労働省の場合におきましては、大臣が評価するというよりは、ある程度第三者性も加味しなければいけないということで、有識者会議を設けているということでございまして、我が省に設けられる有識者会議は、今まではそこが評価の主体

だった。今回からあくまで、大臣が評価するのを補助的な業務になったということで、大きく位置づけが変わったということでございます。

○大野委員 既存の独立行政法人評価委員会というのは、存続はするのですか。

●森参事官 厚生労働省にあるものはなくなります。

○大野委員 なくなるのですか。そうすると、例えば中期計画で基本ポートフォリオの変更をやったわけですが、今後はこの有識者のところですか。

●森参事官 そうではありません。

○大野委員 そうではないですね。

○米澤委員長 有識者会議の位置づけというのが今回よくわからないのです。実質的には前と同じメンバーがやって、彼らが直接AとかBとかつけるわけではなくなるのでしょうか、何を聞かれて何を意見したらいいのか。どこもこれから走るの、そういうところはあるかと思えます。

そういうことで、若干昨年度の評価、自己評価の仕方も少し抑制されているようなので、必ずしも下がったから下がったということではないようなので、難しいかもしれませんので、余り昨年度との比較はしないほうがいいのかという感じはしてきました。

よろしいでしょうか。これをやった後に5年間の分もやるわけですか。

●青木審議役 7月29日にやります。場合によっては事後になるかも知れませんが、それはまた別途御報告します。

○米澤委員長 よろしいですか。

それでは、こういことにさせていただきます。

続きまして、委員限り6リスク管理状況等の報告（平成27年4月）について、事務局のほうから説明をお願いしたいと思います。

●五十里投資戦略部長 委員限り6リスク管理状況等の報告（平成27年4月）をごらんいただきたいと思えます。

1枚おめくりいただきまして、全体の状況でございますが、右の4月のところを見ていただきますと、国内債券の乖離がプラス4.32%、国内株式はマイナス2.03%。外国債券がマイナス2.06%、外国株式マイナス2.92%ということで、一つ横の3月と比べていただきますと、乖離幅は縮小しているということで、着実に中心値に向かっているという状況でございます。

下のほうのところに、参考までに積立金全体の時価総額を載せてございます。4月末で142兆7,000億円という規模でございます。

2ページは年金積立金全体のリスクでございます。基本ポートフォリオの想定リスクが12.77%でございますが、Bのところをごらんいただきまして、実績のポートフォリオですと4月で11.49%ということで、3月よりは若干高まっているということ。リスク性資産のウェイトが高まってきましたので、基本ポートフォリオに近くなってきたということがごらんいただけるかと思えます。

次の3ページ目は複合ベンチマークの要因分析でございます。左上の4月のところをごらんいただきまして、左から2つ目のところにベンチマークリターンがございます。4月は全体が1.72%でありましたが、国内株式がプラス3.22%、外国株式がプラス2.64%ということで、比較的よかったということ。それに対して国内債券0.29%、外国債券が0.99%ということで、全体がちょっと低い。

こういう状況のもとで、ウェイトとしましては、国内債券はオーバーウェイトしていますが、ほかの3資産はアンダーウェイトということで、超過リターン自体が全体はマイナス0.13%ということになっておりますが、基本的には資産配分の影響で出ているということで、資産配分要因のところをごらんいただきまして、1.72のベンチマークリターンに対してプラスになっていきます内外株式がアンダーウェイトですので、資産配分要因としてはマイナス0.03%であり、外国株式もマイナス0.03%。

全体に対して、ベンチマークのリターンとしては低目である国内債券につきましては、ウェイトがオーバーですので、資産配分としてやはりマイナスの0.09ということ。外国債券につきましては、ベンチマークリターンが若干低いのですが、アンダーウェイトだということで、これがプラスに働いて、トータルでマイナス0.14ということで、基本的には超過リターンのマイナスというのは資産配分の影響であるというような状況でございます。

4ページは資産ごとのリスクでございます。推定トラッキングエラーをごらんいただきまして、国内債券が4月で0.18%、国内株式が0.12%、外国債券が0.15%、外国株式0.17%ということで、最近大きな動きはしていないということでございます。

5、6ページ目でございます。5ページは運用受託機関のリスク管理状況ということで、特記することはございません。6ページのカウンターパーティーリスクも特にございません。

7ページ目の流動性リスクのところでございますが、政権交代以降、国内株式の一営業日当たりの売買代金が比較的高い水準でありますので、ILLIQ自体も低い水準で推移をしてきているということで、流動性は十分高い状況が続いているということでございます。

次が8ページで運用状況でございます。4月の運用状況は運用資産全体でプラス1.58%ということでございます。収益額は2兆1,771億円ということでございました。

9ページ目は先ほどもちょっと申し上げましたけれども、4月は内外株式が非常に好調でございました。国内株式が3.29、外国株式が2.59ということで、全体として1.64。これは時間加重収益率でございますけれども、そういう状況であったということでございます。

10ページ目で、市場環境の変化に対しての影響額でございます。これもそれほど変わっているわけではございませんので、詳しい話は省略をさせていただきます。

11ページ目、ベンチマーク収益率を先ほどちょっとごらんいただきましたけれども、国内債券については0.31でアクティブ0.34、パッシブが0.30という状況であります。外国債券につきましては、アクティブが0.88、パッシブが1.04ということですが、ローカルベースではマイナスでありました。それが為替の影響でユーロ高になっておりましたので、そ

の影響もありまして、円ベースではプラスになっていたということでございます。外国株式につきましては、アクティブが2.40、パッシブが2.67ということでございました。

あと、エマージングが非常に高かったということで、当時まだ好調だった中国、あとは原油がちょっと戻したということで、ブラジルなどが高かったということで、エマージングが非常にいい月であったということでございます。

以上でございます。

○米澤委員長 どうもありがとうございます。

いつもこの辺は駆け足になってしまうのですけれども、きょうは比較的時間がありますので、何かこの際ありましたらどうぞ。

これは今、4月まででしたか、出ていましたけれども、この後もポートフォリオはミッドラインのほうに向けて粛々と調整していくという理解でよろしいのでしょうか。複合ベンチマークで評価されているわけですので、そのところでロスが出ないように運用していくという理解でよろしいのですか。

●三谷理事長 マーケットに余り変な影響は与えたりはしない。じわじわと近づいていくということで考えています。

○米澤委員長 じわじわということでよろしいわけですね。

ほかにいかがでしょうか。よろしいですか。

武田委員、どうぞ。

○武田委員 先ほど御説明いただいた業務概況書でも感じたことなのですが、全体としては極めてよいパフォーマンスで御指摘のとおりSSという結果だと思えます。しかし、昨年度からは国内株式でROEを重視したファンドを組み入れるなど、ある程度アクティブにかじを切ったわけですが、その中で株式のパフォーマンスを見ますと、アクティブのパフォーマンスが必ずしもいいようには見受けられなかったと感じます。この点の背景や理由をどのように分析されているか、お聞かせいただければと思います。

●陣場運用部長 このあたりは、業務概況書の43ページですね。国内株式、特にアクティブが大体マイナス1.13%ということで、一昨年度のストラクチャーで伝統的アクティブとスマートベータ型の2つの構造に切りかえたところですが、特に昨年度1年間を通して伝統的アクティブのほうが、調子が悪かったといったような状況がございます。

中身を分析してまいりますと、特に伝統的アクティブの一部のファンド、特に割安型のファンドで、銀行株が非常に多かったということがございます。

昨年1年間で銀行株は相当出おくれておりました。その影響が非常に大きく出たのかなと考えております。

ただ、御承知のとおり、今年度に入りまして、銀行株が結構堅調に推移しておりまして、4月もかなり取り返しましたし、5月も随分いいところまで取り返して、大分もとをとりつつあるといったような状況でございます。

○武田委員 今、御説明いただいたこちらのリスク管理状況等の報告の14ページや13ペー

ジに記載されている幾つかの〇は、これは各ファンドのパフォーマンスですよね。

この下のほうに沈んでいるのが御指摘いただいた銀行の比率が高いファンドということですね。ありがとうございます。

●水野理事 ちょっとよろしいですか。

アクティブの活用に関しては、中期計画でも併用ということにしていますので、併用という意味では1～99%までどこにしてもいいということですから、アクティブの比率を高めようということを決めているわけでもないのですが、基本的にアクティブのマネジャーでプラスのアルファを出せるところを見つけられれば、加えていけば当然全体のポートフォリオがよくなるわけです。

今のようなマイナスになったところの要因分析をして、それが当初我々のファンドを見る目がなかったのか、あるいはマーケットの環境上そのファンドのストラテジーであれば、そういうときにはマイナスが出て、そのためにいろいろなマネジャーのダイバーシファイされたポートフォリオを組んでいるので、ほかのところで補われるということでポートフォリオ全体としてはちゃんと最適化されたのかということを経続的に見直しながらやっていくということだと思います。

短期的にはマイナスが出るときもプラスが出るときもあってしかるべきだと思うのですが、一番重要なのはそういう形で自分たちの評価の仕方や組み合わせ方に問題があったのか、それとも環境上こういうことは起こり得た話なのかということだけをモニターしていくということだと思います。できれば来月ぐらいにまた外国債券の新しいマネジャーストラクチャーの件も御報告しようと思っているのですが、そういうことを繰り返しやっていくしかないかと思っています。

○武田委員 ありがとうございます。

○堀江委員長代理 前に陣場部長にお願いしたと思いますが、水野理事がおっしゃったことに加えて、今のプロセスに時間がかかり過ぎていると思います。過去の事例を見るとタイミングがどう見てもリターンのピーク時で採用し、今のプロセスの時間のかかり方が適切なタイミングでマネジャーを採用できていなかったことも事実です。前回も含め何回もお願いしていますが、その辺の検証とレビューを一回していただき、外国株式等での運用会社の入れ替えがあるのでしょうか、その前にレビューを必ずこの場でしていただいからそのプロセスの見直しをお願いしたいと思うのです。

●水野理事 今のプロセスとは、マネジャーセレクションのプロセスで、大体1年プラスぐらいかかっているのですが、それをもう少し短くできないかということだと思います。それは多分本当に、できれば10分の1ぐらいにしたいところなのですが、そのサイクルが短くなったからといって、リバランスのところでタイミングがとれるかどうかでちょっとまた別問題だろうと思うのです。それというのは、リバランスなどのタイミングというのはフォワードルッキングでやらないといけないわけですし、サイクルのプロセスが長い、短いにかかわらず新しい判断が別途必要になりますから、短くしたいのですが

それと違うファクターがありますということ。

あと、セレクションもそうですけれども、今回、トランジションマネジャーも有効活用するようにして、実際にやった後もダイナミックに変えられるように、全てのサイクルを短く回していけるようにしないといけないというのは十分認識しておりますので、今の堀江委員の御指摘は十分わかっておりまして、ただ、いろいろと内部的にも今まで蓄積していた知見をできる限り使って慎重にやりたいという意向もありますので、報告のときになぜそのぐらいかかったかとか、今後どのようなサイクルに縮められるかということなども御報告したいと思います。

あと、御報告しているとおり、今後はできるだけマネジャーエントリー制にしていきたいと思いますので、今のように何カ月間にアプリケーションをもらって1年かけてやるというプロセスから、かなり大幅に考え方は変わっていくはずですので、その変換期において堀江委員の御意見なども取り入れてやっていきたいと思っております。ぜひ他の委員の方も含めアドバイスいただければと思っております。

○米澤委員長 なかなか難しいですね。アクティブでプラスをとるとというのは、世界的に極めて難しくなっているというので、さかのぼることは有識者会議でも、その限りではアクティブ比率をふやせということではなく、併用するというで落ち着いたのですけれども、ふやせというのはなかなか言いにくいという状況だったのです。ただこれだけ巨大なところがアクティブをやらないと、全部デュプリケートしてしまうというのもいかなものかということなので、悩ましいところがあるわけですね。

ですから、ロスを出してもいいとは言わないけれども、ほどほどにちょっと勝ってほしいという感じで、アクティブをやってほしい。

●水野理事 アクティブ併用とかそういう意味合いで、マーケットに対してはアクティブマネジャーをエンカレッジするというのは、GPIFにとっては絶対的に必要だと思っております。ただ、結果としていいところがみつからなければ1%に近づいただけとは思っていません。

○米澤委員長 よろしく御改善のほどをお願いします。

よろしいでしょうか。それでは、本日予定しました議事は全部終わりましたので、今回はこれで終わりにしたいと思います。

事務局のほうから連絡事項等がありましたら、お願いしたいと思っております。

●青木審議役 委員会終了後回収と記載している資料でございますが、委員限り2平成26事業年度 財務諸表等(案)、委員限り3平成26年度 業務概況書(案)、委員限り5平成26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)及び委員限り6リスク管理状況等の報告(平成27年4月)につきましては、回収させていただきますので、恐れ入りますが机の上に置いておいてくださいますようお願いいたします。随行の皆様も同様をお願いいたします。恐縮ですが、議事次第と座席表を除き全部回収となります。

次回、第96回運用委員会につきましては、平成27年7月30日木曜日の14時から当法人の

大会議室で開催いたします。事務局からは以上でございます。
○米澤委員長 どうも御苦労さまでした。