

第 65 回経営委員会議事概要

1. 日 時：2022 年 3 月 10 日（木）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. 出席委員等：・山口委員長 ・新井委員長代理 ・内田委員 ・尾崎委員・加藤委員
・小宮山委員 ・根本委員 ・堀江委員
・宮園理事長

※尾崎委員は Web 会議システムにより出席

4. 議事概要

【議決事項】

（1）「職員給与規程（運用専門職員本俸表）等の改正について」

優秀な人材（特に弁護士）を採用するためには、公的業務に就くという職務面での魅力度に加え、民間他社との競合を視野に、報酬面での魅力度を高めることも必要であるため、運用専門職員の報酬水準のレンジ（上限）を拡大し、報酬面での競争力を高め採用に繋げることを企図して、職員給与規程及び職員退職手当支給規程を改正することについて、議決を行い、出席した 9 名の全委員の賛成により承認された。

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 A 職員退職手当支給規程の別表の割合は何の割合なのか。

執行部 退職手当の計算式に用いる割合である。

（2）「情報セキュリティ管理規程の改正について」

令和 3 年 7 月に「政府機関等のサイバーセキュリティ対策のための統一規準群」が改正されたことを受け、情報セキュリティ管理規程を改正することについて、議決を行い、出席した 9 名の全委員の賛成により承認された。

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 B 政府の統一基準群の中で要機密情報とする定義はどうなっているのか。また、当法人において要機密情報と定めているものにはどのようなものがあり、それはどのような手順で定めているのか。

執行部 機密性 3 の情報が公文書管理法の秘密文書に該当し、それは政府の定義と同じである。それ以外の要機密情報については、機密性 2 に分類している。また、公開情報については、機密性 1 に分類している。

委員 B 当法人では要機密情報を取り扱う外部サービスの利用はあるのか。

執行部 例えばリスク管理ツール等は要機密情報を先方に渡して、それを利用する形になるので、要機密情報を取り扱う外部サービスに該当する。

委員B クラウドサービスを使った場合には、ISMAPに準拠していることを確認して進めることになるのか。

執行部 今後、クラウドを利用する場合にはISMAPに準拠していることを確認することになる。

【審議事項】

「令和4年度計画（案）について」

独立行政法人通則法（平成11年法律第103号）第31条第1項の規定に基づき定める令和4年度計画（案）については、審議事項として上げられたが、審議において委員から特段の修正意見がなかったため、審議の合理化を図るという観点から議決を行い、出席した9名の全委員の賛成により承認された。

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員B 前回の経営委員会の議論ではシステムについて意見したが、この令和4年度計画の中に明確に盛り込まれて、全般的にも適切な文言になっていると思うので、支持したい。

委員C 令和4年度計画予算において、年金特別会計に約1兆9,000億円の支出超になっている。令和3年度予算を見るとやや多めに計上されているようであるが、令和4年度も同じように計上しているのか。

執行部 国の年金特別会計の予算の数字を記載することになっている。

委員C 例年同じように固めの数字になっているが、何か改善することはできないのか。

執行部 普通の民間企業の予算とは違い、国の予算には上限制約性があり、予算を超える支出は予算変更しないとできないルールとなっている。年金給付できなくなると困ってしまうので、どうしても固めの数字にならざるを得ないという制度的要因がある。

理事長 予算については先ほど説明のあったとおりだが、日ごろの流動性管理については、厚生労働省と当法人で細かく情報共有できており、かなり精度が上がっている。

【報告事項】

「ESG指数の新規採用について」

インデックス・ポスティングに寄せられた国内株式ESG指数の中から、FTSE Blossom Japan Sector Relative Indexを採用したことについて、執行部から報告があった。

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員D 既存研究によるとESG指数に基づくファンドは、大型でグロースにティルトした

ファクターエクスポージャーになっているものが多いと言われている。GPIFのESG投資はどのようなファクターエクスポージャーを持っているのか教えてほしい。

執行部 後ほど資料をまとめて委員に提出したい。

委員E ESG投資は今後何を狙っているのか、その投資方針があまり明確に見えてこない。ESG指数の銘柄数が多くなるとリスク管理がしやすかったり、取引しやすかったりするメリットがあるが、その一方でバリュー、グロース、クオリティなどで説明ができてしまって、何のために投資しているのか分からなくなってしまう可能性がある。そろそろ今後の投資方針を明確にする時期にきているのではないか。

執行部 銘柄数が少ない指数のほうがインパクトはあるが、リスク管理の観点からは、トラッキングエラーなどのリスクを目先抱えることになる。短期的なリスク・リターンと長期的なESGリスクをどう抑えるかバランス見ながら運用していく必要があるので、多くの銘柄の指数と少ない銘柄の指数を両方使って最適解を探していくことが重要なのではないかと考えている。

委員E どんどん増やしていくのであれば、トラッキングエラーを下げていかなければならないが、ある程度金額は絞るがメッセージ性は強く出していくということであれば、ある程度とがっていても問題ないと思う。どのくらいの金額までESGの比率を高めるかが大きな条件になると思う。

理 事 銘柄をティルトしたり、選別したりしているので、ある意味ではスマートベータやアクティブファンドに近い部分もあると思っている。本当にESG評価が株価の上昇に結びついている銘柄を選んでいるのか定量的に評価する技術を導入していきたいと思っている。その技術がある程度確立されて、短期的なリスクも管理できるようになれば、かなり大きな金額にも投資できるし、逆にリスクが非常に大きいと判断すれば、そこまで大きな金額にならないかもしれない。我々の評価の技術と実際に許容できるリスクとの兼ね合いになると思っている。

委員B ESGはアクティブやスマートベータの一種として考えられる要素があると思っている。最終的にどのような割合にして、ほかのアクティブとの関係はどのように考えるか。最終的に運用成績がどうなるのか、全体像をどのようにしていくのか、それと他事考慮しない範囲で政策的な意義のようなものをどのように考えていくのかコンセンサスを得るための議論が必要なのではないか。

委員D ウクライナの問題によって、エネルギー価格が高騰しており、現在のような緊張状態が長期間続くと、石油や石炭企業に対する投資パフォーマンスが優位になる可能性が高いと思う。そうすると今議論されているような低炭素経済とは相反することになり、そのジレンマが非常に悩ましい状態になってきている。今中期計画ではESGを重視することになっているが、GPIFとして今後のように考えていくのかまた機会がある時に考えを示してほしい。

執行部 ESG投資は長期間投資することで初めて効果が現れるものだが、短期的に負けてしまうとおそらく長期投資もできなくなるので、短期的なリスクと長期的なリスクを両方見ながらESG指数を選定してきた。これまで足元の相場状況にできるだけ

振らされない指数を選定してきたし、これからも続けていきたい。

理事長 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運用するという厚生年金法で定められたGPIFの運用の基本原則と、ESG投資あるいはアセット・アロケーションについてどのように考えるかについて、改めて御説明したい。

【その他事項】

足元の運用リスク管理状況及び業務執行状況について、理事長及び理事から以下のとおり報告があった。

- ・ロシアが2月24日（火）にウクライナに侵攻した。市場取引や決済が引き続きこれまでと同じように機能するのかなど、詳しい情報を集めるとともに、この問題がどのように世界経済に波及し、それを市場がどのように織り込んでいくか、より一層、注意深くモニタリングしていく。
- ・こうした状況下で、ロシア資産については、現状取引が大幅に制限されており、実際の売買を行うことができない状況であるが、被保険者の利益のために安全かつ効率的に運用を行うという目的に即して、リスク管理の観点から、新規投資は停止し、既に保有している資産については、状況を注視しながら、適切な時機での売却等の必要な対応を行う方針である。

議事録の作成及び議事概要の公表(2021年12月21日及び2022年1月13日開催分)について承認を得た。

以上