

2018 年 2 月 19 日

年金積立金管理運用独立行政法人
経営委員会委員長 平野 英治 様

経営委員会委員 古賀 伸明

意 見 書

今回の経営委員会を所用により欠席いたしますことを経営委員として深くお詫び申し上げます。なお、議決につきましては経営委員会にご出席の皆さまへ一任いたします。また、経営委員会を欠席するにもかかわらず、意見書の提出をお認めいただきましたことに深く感謝申し上げます。

ついては、以下のとおり書面にて意見を申し述べますので、よろしくお取り計らいくださいますよう、お願いいたします。

記

1. 議決事項

(1) インハウスでのデリバティブ取引について

- デリバティブ取引により為替レートや株価の急激な変動による損失回避につながることは理解するものの、インハウスで実施するために 10 名の職員を増員し毎年 4 億円程度の費用をかける必要性について疑問がある。
- 海外の年金基金等における取引体制やヒアリング内容が記載されているが、内容として株式の自家運用を積極的に行っているファンドや年金保険料を財源としないソブリン・ウェルス・ファンドなどにおける実施状況であり、年金積立金管理運用独立行政法人とは組織の性格や目的、運用上の制約、デリバティブ取引の活用規模など大きく異にするものである。
- 年金積立金管理運用独立行政法人としてデリバティブ取引の方針が策定されておらず、どの程度の取引規模を想定しているかも不明である。人員や体制ありきでなく、慎重に検討を進めていくべきである。

(2) オルタナティブ投資に係る L P S スキームの取り組み

- オルタナティブ資産は、資産全体の 5%が上限とされており、現在の積立金全体に占める割合も 0.1%未満というわずかな実績となっている。そうした中、L P S 投資にあたり 21 名の人員体制拡充と人件費分のみで 437 百万円が必要とされている。
- 現在の年金積立金管理運用独立行政法人全体の職員数（110 名）と比較しても歪な構成となるのではないかと懸念がある。また、審議にあたっては人員体制の拡充に伴い新たに必要となるオフィスなどの費用も含めた全体の概要を示すべきである。
- 資料には「合計で年間約 10 億円の管理報酬をゲートキーパーへ支払うことになる予定。この経費が、L P S 投資へ置き換えることにより削減可能。」と記載されているが、既に契約済みの案件については、当面の間、契約形態の変更を行うことができないため、誤認を与えかねない表現ではないか。
- 2018 年度前半より人員を採用するとされているが、実施時期として拙速に過ぎる

ものである。全体の費用を明らかにしたうえで費用対効果を検証するなど、慎重に検討を進めていくべきである。

2. 報告事項

(1) 国内債券アクティブ運用における物価連動国債の取組について

- 資料には、「物価連動国債の市場参加者を増やし、価格発見機能の向上を通じ、適正な市場形成を図ることで、より効率的な運用に資するため」に、物価連動国債の取り組みを強化するとされている。
- しかし、年金積立金は公的年金制度の一部であり、被保険者から徴収された保険料をもとに、厚生年金・国民年金の事業運営の安定に資することを目的とするものである。専ら被保険者の利益のために運用することが厚生年金保険法等で定められており、年金積立金管理運用独立行政法人に金融・資本市場の活性化や適正な市場形成をはかることを目的とする機能が与えられているわけではない。
- こうした観点で取り組むことは、厚生年金保険法等の趣旨を逸脱し、政府の政策のために他事考慮が行われているとの懸念を被保険者に与えかねない内容であり、目的設定が不適切である。今後、このようなことが行われないよう留意すべきである。

以 上