

行政改革推進会議 独立行政法人改革等に関する分科会  
第二ワーキンググループ説明資料

# 年金積立金管理運用独立行政法人

平成25年10月22日  
厚生労働省

# 厚生年金・国民年金の積立金運用について

## <運用の基本的考え方>

- ◇ 年金積立金は、将来の年金給付の貴重な財源であり、専ら被保険者の利益のために運用することとされている。
- ◇ 厚生年金保険法及び国民年金法等に基づき、長期的な観点から、安全かつ効率的に運用。
- ◇ 「国内債券中心」、「インデックス運用を中心」、「ポートフォリオ全体のリスクを抑制(分散投資)」などの考え方により、運用。

- ・ 年金積立金全体 約126兆円(平成24年度末)
- ※ GPIFが管理・運用する直近の資産額は約120兆円(平成24年度末)
- ・ 賃金に対する実質的な運用利回りの確保。
- ・ 専門性の徹底及び責任の明確化を図り、運用に特化した独立行政法人において運用。

## <基本ポートフォリオ>

※平成25年6月7日変更

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
60%	12%	11%	12%	5%

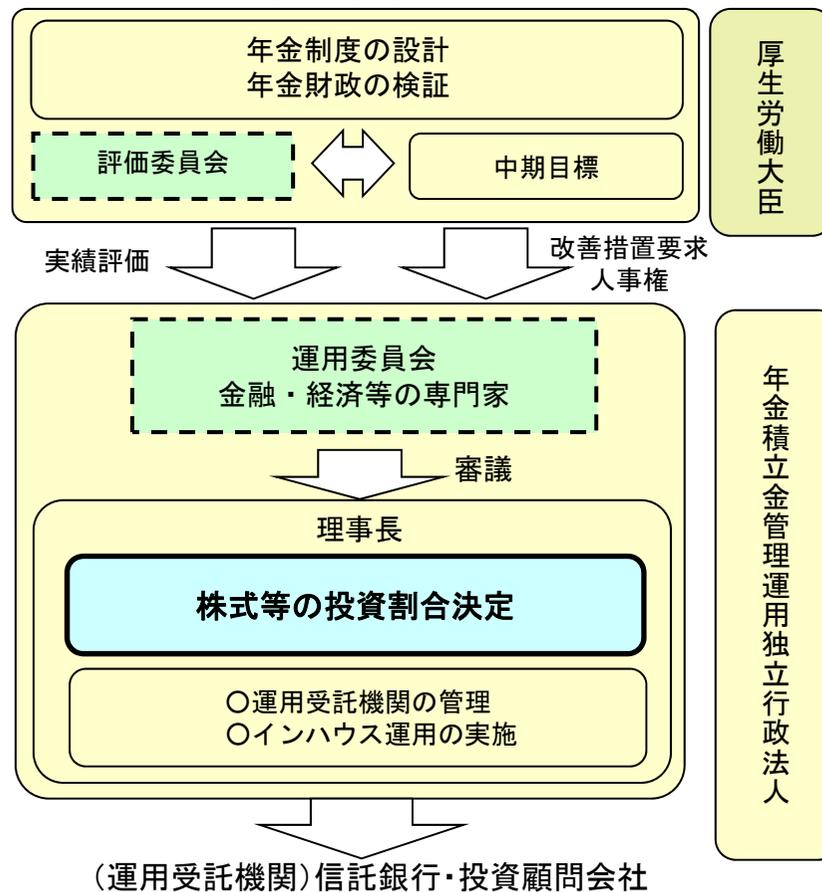
※変更前の構成割合は、国内債券67%、国内株式11%、外国債券8%、外国株式9%、短期資産5%

## <年金積立金全体の運用実績>

13年度(自主運用開始)～24年度の累積収益額：約36兆円

※名目賃金上昇率を約2.8%上回り、財政検証上の前提を上回っている。

## <運用の仕組み>



# 年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の概要

- 設立年月日 平成18年4月1日
- 役職員 理事長 三谷 隆博 理事 1名、監事 2名  
職員70名(非常勤3名)(平成25年4月1日現在)
- 事業の概要 厚生労働大臣から寄託を受けた年金積立金の管理・運用
- 運用方法 民間運用機関(信託銀行及び投資顧問会社)に運用を委託しているほか、国内債券の一部を自家運用している。
- 運用委員会 ・中期計画及び業務方法書の審議、法人が行う年金積立金の管理運用業務の実施状況の監視等を任務とする  
・委員は、経済・金融の専門家等の学識経験者から厚生労働大臣が任命

## 運用委員会委員(五十音順、敬称略)

※平成25年4月1日現在

稲葉 延雄 株式会社リコー取締役専務執行役員  
リコー経済社会研究所所長

臼杵 政治 名古屋市立大学大学院経済学研究科教授  
小幡 績 慶應義塾大学大学院経営管理研究科准教授  
佐藤 久恵 日産自動車株式会社財務部主管  
チーフインベストメントオフィサー

村上 正人 株式会社みずほ年金研究所専務理事

◎:委員長 ○:委員長代理

◎植田 和男 東京大学大学院経済学研究科・経済学部教授

○宇野 淳 早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授  
薦田 隆成 (公財)連合総合生活開発研究所所長  
能見 公一 株式会社産業革新機構代表取締役社長

大野 弘道 味の素株式会社取締役常務執行役員

# 業務運営の効率化への取り組み状況

## 第二期中期目標・計画における節減目標

- ・ 一般管理費(退職手当、事務所移転経費を除く。)については、中期目標期間の最終年度において、平成21年度比15%以上の節減を行う。
- ・ 業務経費(システム開発費、管理運用委託手数料、短期借入に係る経費を除く。)については、中期目標期間の最終年度において、平成21年度比5%以上節減する。

## ○経費節減委員会の設置による経費節減にむけた取組事項等の設定

### 一般管理費

平成21年度予算に対し5年間で15%節減  
416百万円 → 15%節減  
平成25年度予算は、366百万円 (▲12.0%)

### 業務経費

平成21年度予算に対し5年間で5%節減  
1,781百万円 → 5%節減  
平成25年度予算は、1,710百万円 (▲4.0%)

### 経費の節減内容

・ 一般競争入札等による節約等

・ 事務所借料の引き下げ等  
(事務所借料対23年度比9.1%減  
(約1,500万円減))

## 人件費

### 削減内容

- ◇平成19年度の給与改定による給与抑制  
→ 役員給与の引き下げ、職員給与の年功序列的給与上昇カーブのフラット化、退職手当の定額化
- ◇平成24年度からは「国家公務員の給与の改定及び臨時特例に関する法律」に準じた措置を実施

平成24年度のラスパイレズ指数(学歴、地域勘案) ⇒97.7 (国を下回る水準)

## 宿舎の売却

日野宿舎(横浜市)  
平成22年度売却完了  
平成23年10月国庫納付

行徳宿舎(市川市)  
平成23年度売却完了  
平成24年10月国庫納付

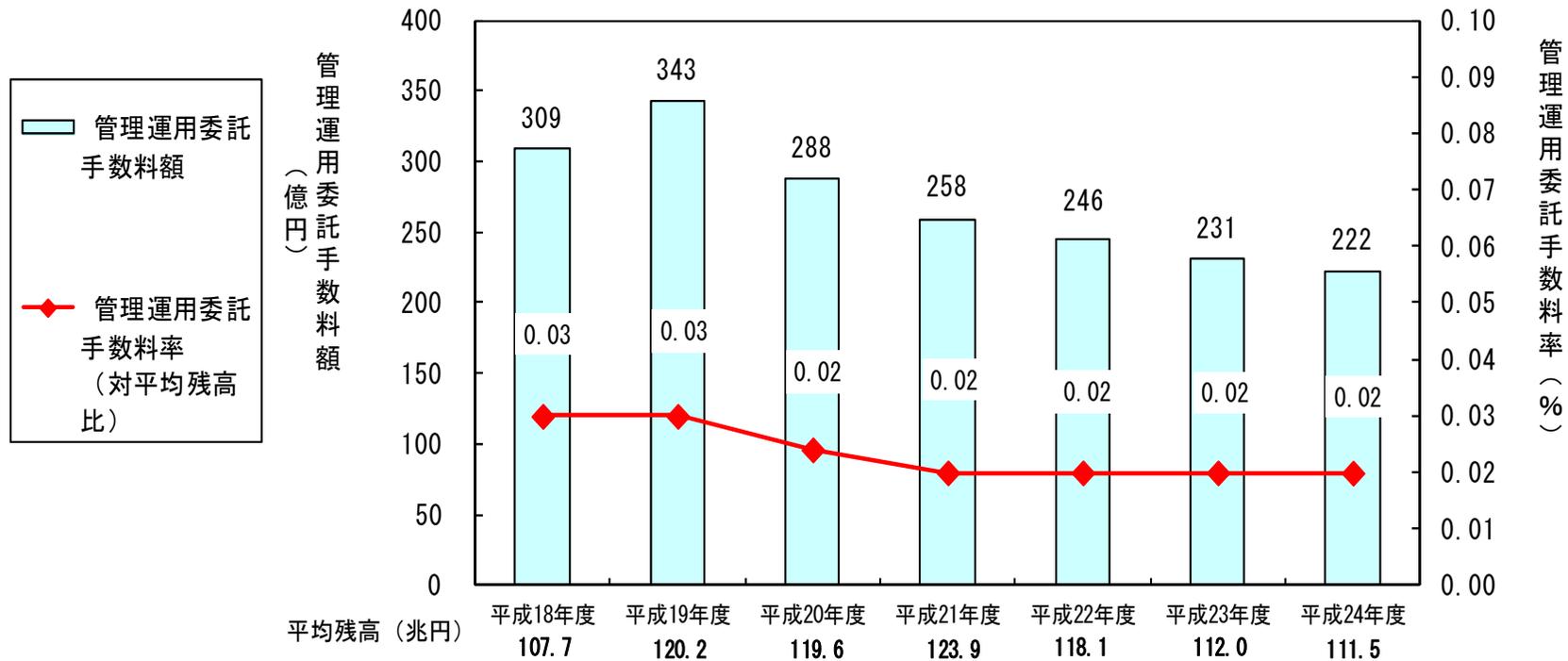
早期目標  
達成

約14百万円の節減効果  
中期目標期間最終年度(平成26年度)末まで  
両宿舎を保有していた場合との比較

# 手数料コストの効率化

◇ GPIFは、運用手法等に応じて効率的かつ合理的な管理運用委託手数料水準を実現するよう努めており、管理運用委託手数料率は0.02%(世界最低水準)。

管理運用委託手数料の推移



(注1) 自家運用の財投債ファンドについては、償却原価法による簿価の月末平均残高を用いています。

(注2) 管理運用委託手数料額は、億円未満を四捨五入しています。

# 公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議について

## 1. 趣旨

公的・準公的資金のより高度な運用・リスク管理体制等の在り方に係る横断的な課題について、民間有識者の知見をいかしつつ提言を得ることを目的として、「公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議」(以下、「会議」という。)を開催する。

## 2. 委員名簿

◎伊藤 隆敏 東京大学大学院経済学研究科教授 兼  
東京大学公共政策大学院院長  
菅野 雅明 JPモルガン証券株式会社チーフエコノミスト  
熊谷 亮丸 大和総研チーフエコノミスト  
佐久間 総一郎 経団連経済法規委員会企画部会長  
(新日鐵住金株式会社常務取締役)  
菅家 功 日本労働組合総連合会副事務局長  
堀江 貞之 野村総合研究所上席研究員  
米澤 康博 早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授  
(◎は座長)

## 3. 開催状況

第1回 平成25年7月1日

・自由討議

第2回 平成25年7月30日

・公的年金の運用の現状に関する説明

第3回 平成25年8月23日

・オンタリオ州公務員年金基金(OMERS)からの説明・質疑応答

・各資金の運用等の現状に関する説明

第4回 平成25年9月12日

・みずほ年金研究所からの説明・質疑応答  
・企業年金連合会からの説明・質疑応答

第5回 平成25年9月26日

・論点整理について討議

第6回 平成25年10月15日

・リスク管理等を含むガバナンスの見直しについての議論

## 公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議 中間論点整理 概要(平成25年9月26日公表)

有識者会議において議論している論点について整理すると以下の通り。各論点の各資金への適用においては、それぞれの規模・性格を踏まえた検討が必要。

### 1 運用目的

- 根拠法に掲げられた目的(専ら被保険者の利益)に沿った運用が、結果的に日本経済に貢献することを期待。

### 2 運用目標・方針

- デフレ脱却等を踏まえ、国内債券を中心とするポートフォリオの見直しが必要ではないか。
- 投資対象の分散等により、リターンを最大化する努力が十分に行われていないのではないか。

### 3 ポートフォリオ(運用対象)

- 新たな運用対象(例えばREIT・不動産投資、インフラ投資、PE、コモディティ投資等)の追加の検討すべきとの意見があった。一方、新たな運用対象を追加する場合には、国民の理解を得るため、十分な情報提供を行うことが求められるとの意見があった。
- ベンチマークについて、より効率的な運用が可能となる指数の利用等を検討すべきではないか。
- ポートフォリオやヘッジ方針のより機動的な見直しを行うべきとの意見があった。一方、長期的なポートフォリオ運用を行う方が効率的との意見があった。

### 4 ガバナンス

- 資産運用の最終責任が大臣であるのは、運用機関の自主性や創意工夫を損なっているとの意見があった。一方、公的年金の保険者である大臣が最終責任を持つのは当然としつつ、各資金により柔軟性のある運用を認めるべきとの意見があった。
- 現在の理事長に権限・責任が集中する体制ではなく、常勤の専門家が合議制により実質的な決定を行う体制が望ましいのではないか。
- 運用対象の多様化やリスク管理の高度化のために、専門人材が必要であり、報酬体系の見直しを含めた対策が不可欠。
- 合議制導入や報酬体系の見直しを含めた対策には、認可法人へ変更が必要か、独立行政法人で対応可能か検討が必要。
- 保険料拠出者である労使の意思が働くガバナンス体制にすべきとの意見があった。一方、個別の投資決定には関与させるべきでないとの意見があった。

### 5 リスク管理

- デフレ脱却を見据えたリスク管理や資産評価のあり方を十分検討し、速やかに対応策を講じるべきではないか。

### 6 エクイティ資産に係るリターン最大化

- 議決権行使は、金融庁で検討中の日本版スチュワードシップコードの検討等を踏まえた対応が必要ではないか。一方、経営への過度な関与や、一律の方針設定に基づく形式的な議決権行使が行われないう、留意が必要との意見があった。