

検討作業班報告に対する年金部会の主な意見

	年金積立金の管理運用に係る法人のガバナンスの在り方検討作業班報告（議論の要約）（平成27年1月）	年金部会意見（検討作業班報告書に対する意見（柿木委員、花井委員提出）を含む）	【参考】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報告書（平成25年11月）
合議制の必要性	<ul style="list-style-type: none"> <li>・GPIFは、被保険者に対する受託者責任が的確に果たされるように作られた組織である。従って、ガバナンス改革の最大の目的は、専ら被保険者のためであるべき運用に関して恣意的な政治的介入（PKO等）が発生するリスクの軽減、資金の管理運用にかかわる不適切な執行が起きないようにするための内部監督の充実である。現行の独任制の下では、状況次第では、このようなリスクが発生する可能性が高い。前者のリスクを軽減しつつ、適切な内部管理をおこなうためには、独任制から複数の理事による合議制への移行が望ましい。</li> <li>・多様化する運用を的確な監視体制の下に置くためには、多様な知識と経験を持つ理事により構成される理事会による執行の監視が有効である。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・理事長による独任制よりは、複数メンバーが相互に牽制しながら意思決定する合議制の方が政治的介入をできるだけ回避する観点からも望ましい。</li> <li>・最終的に受給者の利益が最大化することが大事であるということは理の当然。しっかりしたリスクマネジメント、理事会の役割と執行部の役割について、チェックアンドバランスをどうとったらいのかが議論。今の独任制よりは合議制のほうが良い。執行と監督を分離させるのがいいだろう。</li> <li>・合議制の理事会を設置することについては、（検討作業班では）合意があったと思う。PKOと誤解されるような組織にしてはいけない。</li> <li>・ガバナンス組織に関しては、前から独任制に関しては問題が少なからずあるということだったので、必然的に行わなければいけないという理解。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・資金運用という観点からすれば、上記Ⅲ1①～④（※）を踏まえて新たな立法を行い、その法人形態を固有の根拠法に基づき設立される法人に変更した上で、合議制機関である理事会に重要な方針の決定を行わせるとともに、その専門性を重視して、適切な情報開示を前提に高い自主性・独立性を認めるべきものと考えられる。</li> </ul>
合議制機関の主な決定事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>・基本ポートフォリオの策定</li> <li>・執行部幹部（CEO、CIO等）の任命</li> <li>・内部管理規則全般の策定</li> <li>・運用方針、運用結果についての説明責任</li> <li>・執行部の規模、給与を含めた予算の策定</li> <li>・その他のGPIFの基本的な事項</li> </ul> <p>※現在の運用委員会で議論されているGPIFに関する基本的事項を決定する。</p> <p>※執行部の権限と理事会の権限の機能的な線引きを明確にすべき。</p>	<p style="text-align: center;">—</p>	<p>※①各運用機関と所管大臣との関係、②合議制機関の必要性、③専門人材の確保、④ステークホルダーの参画</p>
意思決定機関の任	<ul style="list-style-type: none"> <li>・理事は、適切な資質規定（fit and proper）を設けたうえで、厚労大臣が任命。</li> <li>・別途組織される指名委員会が指名した候補者の中から適切なものを任命するという形式が、資質の担保、任命プロセスの透明化という観点から望ましいとする意見が複数の委員よりあった。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・フィット・アンド・プロパーと言われる要件については、資産運用に関する専門性は最低限ある程度のメンバーの方が持っていただきたい。その上で、その方々のバックグラウンドは労使も含め様々であるべき。</li> <li>・運用執行を監督・監視する局面で、被保険者の代表の意思が確実に反映されるガバナンス体制を構築すべき。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・運用の重要な方針（運用計画。実施方針等）</li> </ul>

<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">構成員</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・理事会の規模はあまり大きなものとするべきでないとの意見あり。(6～10名との意見あり。)</li> <li>・理事会は多様な知識・経験を持つ人材から構成されるべき。</li> <li>・労使代表(または推薦者)の人数は1名ずつという意見と、1名以上も検討すべきとの意見あり。</li> <li>・理事会の常勤メンバーは、出身企業・団体を退職することが必須条件。GPIFを退任後は一定期間、元の業界に戻ることを制限。業界関係者がメンバーになる場合は、在任中は出身企業・団体との取引は禁止すべきだという意見が大勢。</li> <li>・理事の資質要件は資金運用に関する専門性が重用とする意見、拠出者代表性も反映すべきとの意見、運用だけでなくマクロ経済、組織運営、年金財政・制度に関する専門性も評価すべきとの意見があった。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・労使をはじめとする被保険者の意思と金融・経済、組織運営、年金財政・制度に関する専門性を反映し、多様な知識・経験を持つ人材から構成。</li> <li>・資金運用に関する専門性のみ重視するのは適切でない。</li> <li>・現行の運用委員会での被保険者代表では少なすぎる。</li> <li>・GPIFにとってのステークホルダーは将来の世代。そこにも配慮する必要があるという点が重要。拠出者の代表というのはイコール国民の代表であるというような観点が必要ではないか。</li> <li>・年金資金運用は、かなり技術的なもので、理事会の機能というのは執行部をしっかり監督する。そして、受託者責任を果たせるようにするという機能も求められている。やはり専門家が理事会にいて欲しい。</li> <li>・年金資産運用はかなり高度な専門性が必要であるというのは理解するが、拠出主体、加入者を意思決定に参加させることにこそ社会保険という仕組みをとっていることの意味がある。</li> <li>・基本ポートフォリオを誰がどこまで見直すことができるのかといった決定プロセスにおいて、やはり保険料の拠出者である企業や労働者の意見を十分聞くべき。</li> <li>・確かに公的年金という性格と、資金運用という性格がある。ただし、運用にかかわらず、歴史的推移を見てきたら、何事でも専門家に任せるときにどんな結果になったのかという反省をもっと持つべき</li> <li>・金融界のプロが集まると同じリスク志向になり、自信過剰になったり、戦略上の脆弱性や集团的思考が出たりしてしまう。多様な考え方を人間を入れるべき</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・業務執行責任者、執行役員(又は執行理事)の任命</li> <li>・保険料拠出者である労使の意思が働くガバナンス体制が求められる。</li> </ul>
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">委員会設置の要否</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・理事会は、投資委員会等を活用すべきという意見も複数あったが、それらが理事会の補助機能にとどまるのか、理事会の権限を一部委譲したものとなるのか、監督・牽制の専門機関となるのかについては検討が煮詰まらなかった。</li> <li>・委員会を設置するにしても、その数がGPIFの総人員規模や執行部の規模に配慮して多すぎないようにすべきとの意見もあった。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・合議制機関を形骸化させる懸念を払拭できないため、委員会設置には反対。</li> </ul>	<p>※投資委員会を設置する場合は、運用計画・実施方針等を投資委員会が審議・決定</p>
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">執行部との関係</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・執行部と理事長又は理事の兼任は意見が分かれた。(説明のために出席可/CEOのみ理事と兼務するが理事会議長になるのは不可/CEOは無条件理事会メンバーかつ2名程度執行部と理事を兼務可)(簡単な採決では下線の案が最多票を取得)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日本銀行と同じようにやはり執行部と理事会のメンバーを兼ねるのが望ましい。一番大きい理由は、今のGPIFは100人前後の規模であること。</li> <li>・分離してチェックアンドバランスが有効に効くという形をとるのが必要</li> <li>・チェックアンドバランス、つまり理事会執行部に対する監督機能が非常に重要。その観点から、監督と執行は明確にメンバーも分け、理事会のチェックが執行部に対してちゃんと効く体制が非常に重要。</li> </ul>	<p style="text-align: center;">—</p>
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">執行部</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・執行部門は理事会が任命権、解任権を持つ</li> </ul>	<p style="text-align: center;">—</p>	<p style="text-align: center;">—</p>

厚生労働大臣の法人への関与	<ul style="list-style-type: none"> <li>・財政検証に基づき、厚労大臣から法人に運用利回りと許容リスクを指示。(ただし、財政検証のプロセスに GPIF も参加。)</li> <li>・基本ポートフォリオの決定は、厚労大臣による承認・認可制または報告制。(承認・認可制でよいとの意見が多数) 承認・許可制の場合、厚労大臣が承認・認可を拒否する際は理由の説明責任を負う。</li> <li>・毎年度の予算は厚労大臣による承認・認可制。厚労大臣が承認・認可を拒否する際は理由の説明責任を負う。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・運用に係る最終的な責任が厚労大臣にあることは大前提。</li> <li>・基本ポートフォリオの決定や予算は厚労大臣の認可制。</li> <li>・年金財政全体のリスク管理の観点から、厚労大臣が特に必要があると認める際、GPIF に対し必要な措置を要請できる規定をあらかじめ設ける。</li> <li>・厚生労働大臣が年金制度の責任を持つという中で、この運用の在り方、あるいは組織についても責任を果たすべき。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・金融や投資についての十分な知識を有する者の中から透明性のある方法で厚労大臣が任命。(再掲)</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・適切な分散投資の程度については別途議論がつけられる必要がある。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・今の年金制度の枠組みの中で、リスクをとるべきだというベースに立って議論をするのかどうかという大きな問題。とることができるということと、とるべきかどうかという、その本質論はきちんと議論をしていただきたい。</li> <li>・ネットパフォーマンスで考えたらいいということだが、お金が誰に帰属するのかを常に意識し、その使い方について厳しい目で見えていくことが必要。</li> <li>・市場性資産のリスクは目に見えるわけではないけれども、プライベートエクイティとか、インフラとか、より見えにくくなっていくものであるため、よりリスク管理が重要になってくる。</li> <li>・公的年金というのは国民の積立金なので、国民に対して、透明性とか対外説明ということをきちんとしていただいて納得がいく形で、何が行われているかということもわかりやすく伝わるような形をとってほしい。</li> <li>・説明責任という点に関しては、どのような資質要件を有する人が理事会を構成するかという点に加え、理事会が国民に対してどのように説明責任を果たすかという点を議論することも重要。</li> </ul>	-