

神野部会長

それでは、定刻前でございますけれども、お集まりいただいているので、今回、メディアも入りませんので、すぐに開催させていただきたいと思います。第14回「社会保障審議会資金運用部会」を開催させていただきます。

委員の皆様方には、ただでさえ年度末のお忙しい時期に、かつ新型コロナウイルス等々で混乱している中を御参集くださいます、ありがとうございます。冒頭申し上げましたけれども、感染リスク等々に対応するためにも、できるだけリスクの少ない形態での開催になっていることを御理解いただければと思います。

委員の出席状況ですが、本日は植田委員、四塚委員、神作委員、臼杵委員から御欠席との御連絡を頂戴しております。

それでは、議事に入ります前に、資料の確認を事務局からお願いいたします。よろしくお願ひします。

石川資金運用課長

資金運用課長でございます。どうぞよろしくお願ひいたします。

それでは、まず、資料の確認をさせていただきます。

厚生労働省では、審議会等のペーパーレス化を推進しておりまして、本日の部会においても、ペーパーレスで実施をいたします。

皆さんの目の前にございますタブレットに資料が表示されているかと思っておりますので、それをタップしていただいて、お開きいただきながら審議を進めていただければと存じます。

また、操作については、説明書もお手元に配付しておりますけれども、御不明な点がありましたら、適宜、事務局がサポートいたしますので、御遠慮なくお申しつけください。

あと、マイクについてでございます。御発言される際には、お手元のマイクスタンドのボタンをオンに押ししていただいて、恐縮ですけれども、マイクを口元に近づけて御発言いただければと思います。また、御発言の終了後は、マイクスタンドのボタンをオフにいただければと思います。よろしくお願ひいたします。

事務局からは、以上でございます。

神野部会長

どうもありがとうございました。

それでは、議事に移らせていただきますが、議事次第を御覧いただければと思いますが、本日は大きく2つ準備してございまして、1つは「GPIFの次期中期目標案について」、もう一つは「GPIFの次期中期計画案について」、この2つについて御議論を頂戴できればと思っております。

はじめの議題「GPIFの次期中期目標案について」、事務局のほうから資料につきまして御説明いただければと思いますので、よろしく申し上げます。

石川資金運用課長

承知しました。

はじめに、GPIFの次期中期目標案について御審議いただきます。

厚生労働大臣がGPIFの中期目標を定める際には、社会保障審議会への諮問が必要とされております。この次期中期目標案について、資料1-1にございますとおり、2月28日付で厚生労働大臣より社会保障審議会宛てに諮問がされております。

また、資料1-2といたしまして「第4期中期目標案」、資料1-3として「中期目標案 新旧対照表」を御用意しておりますが、前回の資金運用部会の御議論を踏まえた目標案の修正箇所について説明させていただきます。資料1-2、目標案全文をお開きいただければと存じます。変更点をこれから御説明いたします。

まず、資料の3ページの中ほどに(2)のマル2で、市場及び民間の活動への影響に対する考慮という項目があります。この部分について、前回の部会におきまして、「配慮」という表現ですとか「努める」という表現が、表現として弱いのではないかという御意見がございましたことを踏まえまして、(2)のマル2にありますように、まず、タイトルは「影響に対する考慮」といたしました。また、「努める」という表現が従前ありましたのを、その表現を削除するなどいたしまして、文章の最後に「十分留意すること」という表現に今回改めております。

また、同じく3ページの下の「2. 国民から一層信頼される組織体制の確立」の部分でございしますが、ここは文章の構成上、変更を加えておりまして、最初の2行に「平成28年の法改正により、平成29年10月から、法人に経営委員会と監査委員会が設置されるなど、以下のようなガバナンス改革が講じられた」という文章を追加して、その上で、次の4ページの上から6行目の段落の初めに「引き続き、このガバナンス改革の趣旨を踏まえ」という追加をすることで、法改正によるガバナンス改革が背景事情としてあることを今回追記しているものでございます。

5ページにお移りください。下のほうに「4. 運用の多様化・高度化」という項目名になっております。前回の部会におきまして「運用の多様化・高度化」あるいは「運用の高度化・多様化」など、お示した目標案では言葉遣いがいろいろ出てきておりまして、この辺の言葉遣いを少し整理したらどうかという御意見がございましたことを踏まえまして、5ページの4. にありますように、「運用の多様化・高度化」という表現にし、これ以降、同様の表現が出てくる部分については、全て「運用の多様化・高度化」という言葉遣いに統一しているという修正を加えております。

続きまして、7ページをお開きください。中ほどに「8. 情報発信・広報及び透明性の

確保」とございます。この部分につきましては、前回の部会におきまして、現行の中期目標でも記載しておりました透明性に関する記載が、前回の部会でお示した目標案では記載がなくなっており、少なくとも、透明性の確保という形で、従前の目標にも書いておりました手数料関係とか運用受託機関の選定過程等についても、引き続き記載してはどうか、という委員からの御意見がございました。

これを受けまして、8. のところに、まず項目名として「透明性の確保」という言葉を加えるとともに、下に7行ほど追加しておりますけれども、法人が行う積立金の管理及び運用の透明性を確保するため、運用結果、手法、管理運用委託手数料、運用受託機関の選定過程・結果、さらに保有銘柄に関する公表をすることですか、経営委員会の審議の透明性の確保を図るために、議事録・議事概要を厚生労働省で定める期間の経過後速やかに公表するといった記載を、改めて今回の中期目標においても記載するという修正を行ってございます。

また、8ページでございますが、中ほどに「2. 業務運営の効率化に伴う経費節減」という項目の中で、1.24%という数字がございます。これは、前は白丸という表記でありましたけれども、今回、最終的には1.24%以上の効率化を行うと明記するものでございます。

9ページの中ほどの第6の1. の高度専門人材の記載の中でも、先ほど申し上げましたけれども、「運用の多様化・高度化」という表現が出てきておまして、それは、先ほど申し上げたような表現に統一しています。

10ページの中ほどの3. の内部統制に関するところでも、「運用の多様化・高度化」という表現に統一した記載にしているというものでございます。

前回の部会からの目標案の変更点については、以上でございます。よろしく願いいたします。

神野部会長

どうもありがとうございました。ただいまの前回お出しいただきました案について、皆様方の御議論を踏まえながら修正していただいた点を中心に御説明を頂戴いたしました。

それでは、御審議を頂戴したいと思いますので、御質問あるいは御意見があれば頂戴できればと思います。いかがでございましょうか。

平川委員、どうぞ。

平川委員

ありがとうございます。

修正していただいたところもありまして、ありがとうございます。

3 ページの（２）のマル２の市場及び民間の活動への影響に対する考慮のところですが、修正していただいたということで、一定の理解をしました。そこで、確認させていただきたいことがあります。「年金積立金の運用に当たっては」云々とありまして、最後に「十分留意すること」となっています。文章を見ますと、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないことと、自ら過大なマーケットインパクトを受けることがないということが途中まで書かれてありますが、これは、２つの意味があるかと思います。

要するに、資金の投入・回収を特定の時期に集中させないというのは、あくまでも市場の投資行動を歪めないための手段だと捉えていいのかどうなのかということについて、少し確認させていただきたいと思います。

神野部会長

このかかりぐあいは、事務局のほうから。

石川資金運用課長

ありがとうございます。

まさにおっしゃるとおりということで、事務局としても整理しているところでございます。

神野部会長

平川委員、どうぞ。

平川委員

ありがとうございます。

そういう解釈であればいいということになのですけれども、せっかく直していただいたのですけれども、この文章のままだと、少し分かりづらい面があるのかなと思います。十分留意するという言葉が最後に書いてあるのですけれども、１つは、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないことが十分留意することだと思えます。それとともに、もう一つは、自ら過大なマーケットインパクトを受けることがないように、十分留意することとありますので、文章の表現をもう少し、十分留意することがどこにあるのかということが見えるような修正を考えていただければと思いました。

例えば、市場の価格形成や民間の投資行動を歪めないよう十分留意するとともに、そこに十分留意するというを入れること。また、特定の時期への集中を回避するとともに、

ではなく、回避することと、1回文章を止めて、その上で市場規模を考慮するという表現にしてはどうかと思ったところでもあります。この辺、少し工夫していただければなと思いました。

意見として言わせていただきます。

神野部会長

これは、特に事務局のほうでコメントがなければ、後で考慮させていただくということにしていいですか、それとも2つ受けるということで、何かありますか。かかりぐあいを明確にしる。即答がなければ、後で。

石川資金運用課長

まさにそういう趣旨で書いているところでもあります。「ともに」というところで前半と後半が分かれているということでありまして、歪めないこと、特に特定の時期に集中しないようにすることがあって、それが「ともに」という言葉で一旦区切れていて、その後、さらにそれに加えて、マーケットインパクトを受けないようにするというので、「ともに」の前半と後半が並列になっていて、いずれも結論としては「十分留意する」に両方ともかかっているという意味では、この表現でも通じると思っているところでございます。

神野部会長

審議官、重ねてコメントはありますか。

度山審議官

いえ。

神野部会長

はい。

平川委員

すみません、では続けて。

スチュワードシップのところについてでありますけれども、後にします。

神野部会長

原委員、どうぞ。

原委員

幾つか気になったところを挙げさせていただきます。

まず中期目標案の5ページの4番を「運用の多様化・高度化」というタイトルにさせていただいて、後で出てくるかと思うのですが、中期計画案のタイトルも「運用の多様化・高度化」となっていて、その中でGPIFさんのほうの「運用の多様化・高度化」の中身は、運用手法と運用対象の多様化とされているわけです。

「運用の高度化」というタイトルで、中身はパッシブ、アクティブの併用とオルタナティブの活用ということなのですが、高度化という言葉が何か複雑化するというところに聞こえるような感じがします。高度化するということで、複雑で何か見えないものになってしまうような、ハイリスクなものになってしまうような印象を与えてしまうのではないかという懸念が少しございます。

このタイトルに「運用の多様化・高度化」というのを持ってくるのがいいのかというのは、何となく疑問があり、運用の手法と多様化というままでよいのではないかと私は思います。中身は手法としてアクティブ運用、パッシブ運用のことですし、多様化としてオルタナティブのことなので、この2つをもって高度化という括りなのかということもあって、ここにタイトルとして高度化というものを使う必要があるのか。何となく高度化と言ってしまうと、どんどん高度になってきて複雑化して見えなくなる。一方では、透明性を図るということも言っていたりするので、その辺りは、少し気になったところでございます。

同じところですが、細かくて大変恐縮ですが、計画案、GPIFさんのほうを見ると割とシンプルに書かれていると思うのですが、目標案を見ると「原則としてパッシブ運用とアクティブ運用を併用すること。その上で、アクティブ運用に取り組むことにより…」、「ただし…」と続くのですが、併用して、その上でアクティブ運用を…の、「その上で」という言葉が少し気になります。アクティブ運用により重心を置くように聞こえてしまうのではないかと思います。

例えば、仮に、「運用に当たっては、パッシブ運用を中心とする。その上でアクティブ運用に取り組む…」という文章だったらすっと入るのですが、「併用する」ということで、全体の文章として少しひっかかる感じがします。GPIFさんの中期計画案にあるように、そのまますんなりと、アクティブ運用については、こう取り組むという文であれば、

伝わりやすいように思います。「その上で」だけが気になってしまいます。ここは言葉使いで気になった細かい所なのですがご検討いただければと思います。

以上です。

神野部会長

これについては、事務局のほうから4ポチの表題並びに中身の表現の仕方について、いかがですか。

石川資金運用課長

ありがとうございます。

まず、運用の多様化・高度化についてでありますけれども、確かに中期計画には運用手法、運用対象という言葉も使いながら記載しておりますけれども、そこは中期計画ですので、より実施する側として細かく詳細に記載するという側面があるかと思います。一方で、目標案における運用の多様化・高度化については、確かに運用という言葉でまとめていますけれども、この中には、運用の手法とか運用の対象も含めて運用という言葉にして、それで多様化・高度化という表現にしているわけがございます。手法ということに着目すれば、多様化というのがまずあって、その中で、オルタナティブ投資も含めて、複雑な管理なり運用手法、実務的により高度な管理などが必要になってくるような運用資産なり運用手法があるということです。多様化する中にはより高度な運用が求められるものも含まれるだろうということ、その一つとしてオルタナティブ投資もそうです。また、今後新たな運用手法、運用対象を検討することになれば、その中にはより高度なものも含まれてくるだろうということも、内容としては含まれます。そのような意味で、項目としては運用の多様化・高度化という総称的な名称でよろしいのではないかと考えているところでございます。

もう一点、パッシブ運用とアクティブ運用の併用について、その上でという言葉についてのお話でございました。ただ、ここは現行の中期目標どおりにしているという面が1つありますのと、あとは、ニュートラルにパッシブとアクティブを純粹に併用するということをまず述べた上で、その上で、アクティブ運用については、こういう目的で、こういう点に留意しながらやりなさいということを書いているということでございます。事務局としては、この表現でも言いたい趣旨は盛り込まれていると見ていたところではあります。

神野部会長

どうぞ。

大野委員

2点ほど伺えればと思います。

まず、1点は、6ページの「5. 運用受託機関等の選定、評価及び管理」に関してです。ここで、タイトルで「運用受託機関等」と「等」という漢字がついているのですが、この「等」が含む範囲について伺えればと思います。中期計画のほうを見ても、これに該当する機関として、伝統的な運用、内外の株式・債券の受託機関を念頭に置いているという書き方がされているかと思えます。そこで、運用受託機関等が指すところは、そういった伝統的な受託機関とみなされるのかどうかについて伺えればと思います。

オルタナをこれからもう少し強化していくというお話がされているところではありますけれども、オルタナについても、GPIFは自ら投資案件を選択するということはせずに、LPとして参加するということになっておりますので、運用受託機関等に該当するものとして、GPになるかと思うのですが、そういうところについての選定、評価及び管理というところも入ってくるのかどうか、そこについて伺えればと思います。この5の項目は「重要度 高」と指定されていますので、運用受託機関等に含まれる範囲次第で、少し見方が変わってくるのかなと思った次第です。これが1点目です。

2点目は9ページになりますが、第6の1の「高度で専門的な人材の確保、育成、定着等」に関してです。この中で、一番最後の段落のところに「なお、高度で専門的な人材の報酬水準の妥当性については、その報酬体系を成果連動型とすることや民間企業等における同様の能力を持つ人材の報酬水準と比較する等の手法により、国民に分かりやすく説明すること」と書かれております。ですので、最後の段落は、高度な専門性を持っている人材をいかにGPIFに来てもらうか。そこで報酬体系をどう考えるかということの検討ではなく、支払われている報酬が、世の中の報酬と見比べて妥当なのかどうかを国民に分かりやすく説明するという観点で書かれているかと思えます。

ただ、この1のパートは、高度で専門的な人材の確保、育成、定着等というタイトルで、それに対してどういう対応をするかという対策が書かれているパートかと思えます。こういった記述が入っていても構わないのかなとも思いますが、それに加えて、高度な専門性を持っていらっしゃる方に対する報酬の在り方を検討するという記述というのは、必要なのかどうか。そのあたりについても伺えればと思います。

成果連動型と書かれているのですが、たしか報酬水準はあるルールに基づいて決まるということであったかなと記憶しているのですがけれども、報酬の算定方法のルールそのものを、市場実勢に照らし合わせて調整していく余地があるのかですとか、そういうあたりを検討するのかどうかというお話になってくるのかなと思えますので、それに関連するような記述をこの1のパートの中に含める余地があるのかどうかについて伺えればと思います。

以上です。

神野部会長

2点、よろしいですか。

石川資金運用課長

ありがとうございます。

まず、運用受託機関等のところでございますけれども、この「等」は資産管理機関を念頭に置いております。株式などの運用委託先としての運用受託機関と別に、資産管理機関も選定しております。そういう意味で、この運用受託機関等の「等」というのは、資産管理機関の選定管理のことを指しているものでございます。

また、先ほどのお尋ねの中にオルタナティブ投資のLPとかGPという話がありました。ここは、オルタナティブ投資を実際に行っていく上で、関連する記載は、まさにそのすぐ上、6ページのオルタナティブ投資についての記載がありますけれども、この実施の中で、GPIFの今のオルタナティブに関する制度上の枠組みの下で実際に行っていくことになると考えているところでございます。

続きまして、9ページの高度専門人材の報酬についてでございます。これについては、実際の高度専門人材の報酬の妥当性とか在り方については、法人において具体的に検討していくものであると思っております。そういう意味で、この目標の中で高度専門人材の報酬についての妥当性なり検討について書くことは特に想定していないところでございます。ただ、報酬水準を国民に分かりやすく説明するという点、この辺の報酬水準については現行の目標でも対応する記載がされておりますので、同様に継続的にこの目標においても書くこととしてはどうかと考えているものでございます。

以上でございます。

神野部会長

森審議役、どうぞ。

森審議役

目標の話なので、法人から説明するのも何なのですけれども、大野先生がおっしゃった専門人材の報酬水準の適切な見直し、これは非常に重要でございます。なので、目標には書いていないのですけれども、後ほど計画では御説明いたしますけれども、「その適切な在り方を検討する」という形で計画では明記させていただいています。これが1点でございます。

あと、先ほど御質問いただきました運用受託機関等ということでございまして、資産管

理機関もあるのですけれども、よくよく見てみると、まだ含意があるのではないかという話はおっしゃるとおりでございまして、まだ始めていませんけれども、例えばLPSに参加するときには、GP等の在り方の評価等も、この中で読むのかどうかということもございまして、対象になりうるかと存じます。

神野部会長

どうぞ。

徳島委員

これまでの議論を反映していただいて、十分納得できる案かなと考えております。

1点だけ確認させていただきたいのですが、資料の8ページ、業務運営の効率化のところでございます。前回、数値を未記入だったところが、今回「毎年度平均で前年度1.24%以上の効率化を行うこと」と具体的な数字が書かれてまいりました。この1.24%という数字自身がどういう由来の数字なのかということは、余り意識しなくてもいいのかなと思っておるのですが、逆に、1.24%の効率化というのが、民間企業で経費節減を担当していた経験から申し上げますと、これが本当に厳しい目標なのか、緩めで実現が容易な目標なのか、これは資金運用課というよりも森審議役にお伺いしたいのですが、この経費節減の目標は、相当大変な目標なのか、それとも楽勝で実現できる目標なのか、その辺の感覚をお聞かせいただけたらと思います。

神野部会長

森審議役、いいですか。

森審議役

まず、これは国民の大切な保険料でございまして、将来の年金給付の資金でございまして、民間から入ってきた方々は、調達もこんなにいろいろ手続きが難しいのかとか、いろいろございまして、そういう面からして、当然リターンを上げることが重要なのですけれども、それに係る経費につきましても、リターンを考えつつ、節約しつつ実施させていただいております。

このパーセンテージというのは、私の経験から申しますと、「この法人」というところでスペシフィックに算定されたということではなく、ほかの独法さんとの並び等で算定されたと理解しています。ほかの独立行政法人も、国の各大臣の下で行政目的を果たすため

に運営されており、同じような形の節減ということにつきましては、できる範囲で努力しなければいけないと考えております。

神野部会長

ほか、いかがでございましょうか。

平川委員、どうぞ。

平川委員

2回目、ありがとうございます。

意見だけ言わせていただきます。6ページから7ページにかけて、スチュワードシップ責任を果たすための活動のところ、第3期からの追加点で「被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から」という文章が入りました。この辺、理解させていただきたいと思います。

その際に、GPIFの投資原則のほうでは、スチュワードシップ責任を果たすような活動を通じて、被保険者の中長期的な投資収益の拡大となっていて、今回は長期的となっているわけでありまして。それをどう考えるかというのは、なかなか難しいところがありますけれども、いずれにしても、被保険者の利益のために、スチュワードシップ活動というものが、長期的な投資の中で、利益というか、収益の拡大になるのだというところのあたりが分かるように、引き続き丁寧な説明をお願いしたいと思います。

これは意見です。

神野部会長

分かりました。ありがとうございます。

ほか、いかがでございましょうか。よろしいでしょうか。

それでは、今回のウイルスは持続感染があるかどうかとか、呼吸器系統に加え、消化器系統、2系統ではないかとか、正体が明らかではないので、不要とは言いませんが、要領よく引き揚げろという原則になっておりますので、御意見がなければ、ただいま伺った御意見では、ほぼこのまま御了解いただいているだろうと考えておりますので、場合によっては、ちょっと表現ぶり等で直すことが生じるかもしれませんが、その点については私に一任させていただくということをお願いした上で、この部会としては、御提示いただいた中期目標案をお認めすることにさせていただいてよろしいですか。

(「異議なし」と声あり)

神野部会長

それでは、そのようにさせていただきます。どうもありがとうございました。

引き続きではございますが、森審議役のほうから、2番目の議題、中期計画案のほうについて、お願いできますでしょうか。

森審議役

まずは、資料一覧のうち、2で書かれたものにつきましては、概要、計画案、新旧ございますが、7番目の第4期中期計画の概要をお開きいただきますと、青い写真が最初にある資料でございます。これで説明させていただきます。

構成のところを飛ばさせていただきます、3ページ目、「(1)年金積立金の管理運用の基本方針」から御説明させていただきます。当然でございますが、年金積立金は、年金被保険者から徴収された保険料の一部で、年金給付の貴重な財源でございますので、専ら被保険者のために長期的な観点から安全、効率的に運用するというところでございます。

(2)の最初が「受託者責任」でございます、慎重な専門家の注意義務、ブルーデント・エキスパートの義務ということと、忠実義務。これは、専ら被保険者のためという目的も含めて忠実ということでございますが、忠実義務の遵守を徹底することになっていきます。

マル2の「市場及び民間活動への影響に対する考慮」につきましては、我々、公的主体であり、170兆円という巨大な資金ということもございまして、先ほど御議論ございました目標に沿って書かせていただいている。ただ、若干膨らましたところにつきましては、今までは資金投入について書いていたのですけれども、「情報発信を含む自らの行動が市場に過大なインパクトを与えることで」という形で、より広い範囲のことを書かせていただいているところでございます。

次のページをめくっていただきまして、「基本的な運用手法及び運用目標」でございます、「基本ポートフォリオに基づく運用」。多分、次の部会にお示しするものにつきましては、中期計画の一つの核でございます、アセットクラスごとにパーセントが出てくるものですとか、現行ですと、オルタナティブ投資についてのものとかありますけれども、本日は割愛させていただきたいと存じます。

文章のところでございますが、マル1が厚生労働省から与えられた目標。

マル2でございますが、今まで、我々から、長期の投資家、もしくはユニバーサル投資家という形で説明いたした話、また部会でも成長の果実への投資ということで、いろいろご意見いただき、利子や配当収入を含め、世界経済の成長の果実を長期的かつ安定的に獲得する。それで、リスク管理の観点から、世界経済の成長の果実のうち、資産や地域等を分散させた長期国際分散投資を基本とするという形で、1つ考え方を立てさせていただいています。

「(2) ベンチマーク収益率の確保」につきましては、今回、資産全体のベンチマーク収益率についても、きちんと確保しろというお話がございましたので、それについてマル1で書いているとともに、GPIF中に経営委員会がございまして、経営委員会に対し、どれだけポートフォリオからティルトさせたか。どのようなベンチマークを選択したか、どのようなファンドに投資したかという形で、投資行動に即して報告するという話を書いております。

その次は、「運用の多様化・高度化」ということで、「高度化」といった場合には、同じアセットの中で、例えばヘッジ付き外債という形でやっていくものも、もしかして「高度化」という形で観念される場合もあるかと思いますが、今回、運用の多様化・高度化という形で中期目標に沿って立てております。

これにつきましては、2つ目の○、ここはパッシブ運用とアクティブ運用を併用する。「ただし」ということで書かせていただいております、十分な根拠を得ることを前提にアクティブ運用を行うという話。あと、ここで新たに、アクティブ運用する場合には、グロースなり、割安株なり、マネジャー・ストラクチャーに留意すべきではないかということで、その点を加えさせていただいております。

あと、我々、大きなファンドでございまして、インデックス運用が中心になりますが、どのようなインデックスがいいかにつきましても、情報収集等に努めることを3番目に書かせていただいております。

「(2) 運用対象の多様化」ということで、ここは特に私どものほうとしましては、リスク・リターン特性向上の観点で、オルタナティブ投資というものが一つの手法ではないかということで御説明させていただきました。他方、この場におきましてオルタナティブ投資について御意見いただきましたので、私どもとしましては、御指摘いただいたことにつきまして書き込ませていただいたと存じます。

まず、固有のリスクとして、個々に挙げていますが、伝統的資産との投資手法の違いや、市場性や収益性、個別性、取引コストや情報開示の状況というものがあるということを計画上明記し、それを踏まえる。

体制整備につきましても、投資フロント人材の高い専門性の確保、外部アドバイザーというものをちゃんと活用していく。ミドル、バックについても充実していくという形で実施していくとともに、固有の考慮要素があるということにつきましても、各資産の収益率が安定しているかどうかは検討していかなければいけないし、流動性についても、市場の整備を含め見ていかなければいけないという点等につきまして、「十分検討」する旨書かせていただきまして、検証について継続的に行い、その結果を踏まえて「慎重な取組を進める」という形で明記させていただいているところでございます。

次のページでございまして、「運用受託機関等の選定、評価、管理」につきまして、選定・管理につきましては、スタイル分散等の視点も入れていくということを1つ目の○で書いてございまして、評価につきましては、採用に向けた評価手法の高度化とともに、資

産を実際に管理している機関につきましても、新たな手法への対応や国際的な決済へ対応等もございますので、そこは柔軟かつ質の高い形で活用を図っていく。

あと、運用データにつきましても、投資データについては、なるべく早くとれるような形でデータの利活用の促進を図るということを書かせていただいております。

次のページは「リスク管理」でございまして、(1)でございしますが、理事長のほうから経営委員会に定期的に報告するという点を書かせていただいているとともに、(2)でございすけれども、これも運用資産が増大していますので、オルタナティブ投資だけではなく全体に関して「統合的かつ複眼的にリスク管理を進め」ていく。

また、2つ目の○で、これはなかなか難しいのですけれども、昨今言われています気候変動リスクによる海面上昇による影響とかセクターの変化、もしくは長期の多期間シナリオなど、長期投資の観点からのリスク管理手法についても調査・研究を進めることを書かせていただいております。

次のページ、スチュワードシップ活動につきましては、1つ目、2つ目で我々の立てつけを書かせていただいております。我々は、企業経営等に直接影響を与えない観点から、直接の株主義決権の行使は行わず、民間運用機関に委ねる。他方、スチュワードシップ責任を果たすためには、運用受託機関に対してということでございますけれども、そこに対して適切なエンゲージメントを行うという形の、一種相反的な話を書かせていただいております。

ただ、その目的につきましては、「専ら被保険者の長期的な投資収益の向上」、これは部会のほうでもうちの小森のほうから申し上げさせていただきましたけれども、そういうことを明確化するため書かせていただいております。

また、「8. ESGを考慮した投資」につきましては、非財務的要素の中のESGということで位置づけ、その効果を継続的に検証しつつ推進していくという点を書かせていただきます。

次のページ、めくっていただきまして、以前の中期計画におきましては、「透明性の向上」という目標でしたが、今年度の独法評価の際は「国民への理解が重要だ」というご議論があり、新たに私ども、「情報発信・広報」という目標案をいただき、「透明性」も重要なので、「透明性の確保」という形で、今回御審議いただいて案になっていると存じます。

1つ目の○は、透明性の確保の関係でございますが、2つ目の○につきましては、「国民の理解を得られるよう、分かりやすい情報発信に努める」という話。では、その内容は何かという話でございますが、我々が進めています長期国際分散投資、オルタナティブ投資、スチュワードシップやESG投資の考え方について、私どもも情報発信していくということでございます。

3つ目の○、これも広報をやりっ放しではどうしようもないのではないかというご意見をいただきました。「定期的に検証を行」うということでございます、「その結果を踏

まえて、取組内容を継続的に改善」していくということを書かせていただいています。

また、そのページ、最後の○でございますが、オルタナティブにつきましては、投資案件についても、できるだけ分かりやすい形での情報開示を進めるという話。

あと、オルタナティブ投資はフィーが高いのではないかとという話がございます。我々が直接払っているフィー以外でも、別途、委託会社が個々のファンドに払っているフィー等もあるという話もございますが、その辺のフィーについても、できるだけ詳細なレベルで把握した上で、適切な情報開示の在り方を検討する。ただ、個々のファンドとなりますと、そこは開示しないでくれという契約内容等もありますので、その際、運用会社との契約内容にも配慮するという形で書かせていただいております。

その次は、業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置ということでございまして、効率的な業務運営。これは、ほかの会社もそうだと思いますけれども、AIとかロボティック・プロセス・オートメーション、つまり手作業でやっていたような集計等をパソコンでより自動化させていくような仕組み等を積極的に活用するという話。

あとは、またがりますけれども、「人員の増員」等につきましては、経営委員会の関与で精査を行ってPDCAサイクルを回していく。2の「予算の適正な執行」も、予算の使い切りということではなく、経営委員会の関与の下、定期的に議論し、見直していくということを書かせていただいています。

そして、最後でございますが、管理運用委託手数料につきましても、たくさん超過収益が取れば、それに応じ払っていくということのも重要であり、収益との対比とか要因分析を行い、効率的・合理的な水準に努めるという形で書かせていただいています。

その次は、契約の適正化、業務の電子化等の取組。業務の電子化等の取組は、1で申しましたように、効率化の観点から、システム整備とか外部リソース等も活用していくということでございます。

その次は、高度専門人材の確保、育成、定着ということで、我々の業務は高度専門人材が必要でございますが、それについてはきちんと業務に還元していくという話を書かせていただきました。

その際、なお書きにございますけれども、先ほどございました報酬水準につきましては、1つ目の○の2段落目であります。その適切な在り方を検討するということを前提としまして、国民に分かりやすく説明を行うということでございますが、こういう取組を通じまして、確保・育成・定着を図る。愚痴をこぼしてばかりなのですけれども、最近、高度専門人材の確保とか定着は難しゅうございますので、我々も努力してまいりたいと存じます。そういった人材につきましては、スキルの人材マップなり、育成に関しての方針を示していくということでございます。

2番目、調査研究でございますが、これは先回の部会でもいろいろ御意見いただきましたが、法人内でも検討した結果、私どもが行うべき調査研究については明示したほうがよろしいだろうということで、具体的なものを再掲させていただきました。基本ポートフォ

リオに係る調査研究や、運用の多様化・高度化、サステナビリティを重視した投資活動の推進、リスク管理・内部統制機能の強化。調査研究でやるのは迂遠じゃないかという話もございましたが、ベストプラクティスの調査等も含めて、「内部統制機能の強化」も再掲しています。あと、先端技術の活用に資する調査研究なり、SDGsの関係の検証等に積極的に取り組むというものも書かせていただいています。

ただ、最後の○でございますけれども、経営委員会の関与の下、PDCAサイクルを回していくということでございます。

次のページが、「内部統制の一層の強化に向けた体制強化」ということで、1つ目の○の1番目の段落、「国民からより一層信頼される組織づくりを進める。」。これは、次期中期計画期間において本当に重要な課題だと考えております。そのため、一つのアイデアでございますけれども、経営委員会及び監査委員会並びに理事長を始めとした役職員の連携により、現行内部統制の点検を行って改善策を講ずるという話。

あと、この部会でも、多様な人材が多くなって、組織が膨れると内部統制の徹底が図られることが重要だということございまして、部室内もしくは部室間のコミュニケーションの促進、定期的な研修等について、力を入れていくことを書かせていただいています。

あと、法的な機能も入れておいたらどうかという御意見も経営委員からいただきましたので、法務体制・機能の拡充・充実という形で書かせていただいています。

私ども、普通の独法と違いまして、さらに監督する経営委員会、もしくは監査委員という高度なガバナンスを持っているところでございますので、せっかくある監査委員会の機能強化についても、ガバナンス強化ということで充実させていくという内容でございます。

以上、当然、中期目標を正式にいただければ、それを踏まえて経営委員会でということでございますが、そこで検討させていただくものの現段階の案でございます。また、皆さんにこれからいただいた御意見につきましても、経営委員の皆様方にお示しして御意見をいただき、合議によって、私ども計画案を作らせていただくことを申し上げます。

以上です。

神野部会長

どうもありがとうございました。

それでは、ただいま御説明いただきました資料につきまして、御質問、御意見あれば、どうぞ。

熊野委員

御説明ありがとうございました。

私からは、3点お願いしたいと思います。

まず、スライドの4ページ目でございます。基本ポートフォリオに基づく運用の2つ目の○の記載について、お伺いしたいと思います。運用において、後段にある長期国際分散投資を基本にするということは理解できるのですが、その前段で世界経済の成長の果実を長期的かつ安定的に獲得するということが基本と書いてあります。先ほどの中期目標案では、長期的かつ安定的に経済全体の成長の果実を獲得すると記載があったのですが、ここであえて「世界経済」と記載したことをお伺いしたいのが1点目。

2つ目、スライドの5ページ目になります。ここは、重ねてのお願いでございます。オルタナティブ運用についてでございます。運用対象の多様化のところでは、GPIFで検討された計画案の記載内容も踏まえると、オルタナティブ投資に取り組むためには、リスク管理とか専門人材の確保など、多くの体制整備、個別性の高さから来る評価コストなど、多くのコストがかかるように思えます。

これまでの部会でも、何度もオルタナティブ投資には分散投資効果が見込まれるとの説明をいただいてきましたが、様々なコストを踏まえても、なお、長期的な収益が望めるのか、十分検証していただいて慎重に取り組んでいただきたいということ。また、検証結果、分かりやすい形で公開していただきたいというお願いでございます。

最後に、もう一つ、御質問させていただきたいと思います。8ページ目のスチュワードシップ責任を果たすための活動ということでございます。長期的な投資収益の向上につながるESGというところが、2つ目の○でかなり直接的な表現になっています。ESG投資が長期的な収益の向上に資すると、研究で実証されたと言い切れるのかとか、あるいは投資収益の向上につながるESGというものが実際にあるのかということ。下では、丁寧に、効果の検証性の必要などについても書かれていますが、ここでこういう書き方をした理由について教えていただきたいと思います。

以上、3点です。

神野部会長

森審議役、よろしいですか。

森審議役

私のほうから説明させていただきまして、専門の者もでございますので、必要があれば補足させていただきたいと存じます。

まず、最初、経済全体ということにつきまして、国際経済とリライトしているのは何かということで御質問いただきました。それは、1つは、今、コロナウイルスの関係で世界経済がまたローカル化するかもしれませんが、これだけグローバル化しておりまして、サプライチェーンも、これはデマですけれども、例えば中国で生産がなくなればトイレット

ペーパーがなくなるのではないかという形で、グローバル化ということをかなり意識しなければいけないという話がございます。

そういう意味で、私どもGPIF、90年代から進めておりますけれども、株式につきましても、債券についても、外国資産も多くなりましたので、そういう意味で国際分散投資ということ、世界経済というものにつきまして計画上も意識するという観点から書かせていただきました。これが1点でございます。

オルタナにつきましても、リスク・リターンのほかにコストもいろいろかかるのではないかという話をいただきました。そういうことも踏まえまして、私ども、開示の際につきましても、どんな物件に投資しているかというほか、実質的なコストにつきましてもできるだけ把握して開示の方法を工夫するという話を書かせていただいています。いずれにしても、オルタナティブ投資につきましても、透明性の確保等のところにも書かせていただいたように、国民の理解を得られるよう、分かりやすい説明に努めてまいりたいと思います。

あと、長期的なESGの向上。これは、前回、植田先生からも、この辺はまだ検証の余地ありという御意見をいただきましたけれども、ESG、エンバイラメント、ソーシャルというものいろいろなものがありますけれども、ここの趣旨は、長期的なリターンの向上に資するESGという趣旨で、限定修飾語という形で書かせていただいています。

以上です。

神野部会長

ありがとうございます。

どうぞ。

金井委員

御説明ありがとうございます。

私からは、2点、意見を述べさせていただきます。計画の12ページ、内部統制とガバナンスの強化に当たるところと、一部、9ページの情報発信の透明性に関わるるところについて申し上げたいと思います。

中期目標の、国民から一層信頼される組織体制の確立のところでも御説明がありましたが、経営委員会の役割として、経営委員会は、法人の重要事項について議決し、その方針に沿って、執行部が業務を執行するという、独法としては大変特別なガバナンス改革をGPIFは行ってこられて、現在に至っておられます。その経営委員会は議決しなければならない、または、すべきである法人の重要事項の内容、また、その開示の内容や方法、これは時期も含めてですけれども、法人として明確に定めておく必要があるのではないかと思います。

す。

目標の中にも、経営委員会の判断事例の蓄積を活用して、法人においてガバナンス改革の趣旨に沿った組織体制の確立、定着に向けた取組を行うことと書かれておりまして、これは大変重要なことだと思いますけれども、蓄積といいますと過去のことになってしまいますので、フォワード・ルッキング的な視点でも法人の重要事項の検討を行っておくべきではないかと感じております。

また、民間会社などでは、適時開示のルールとして公の細かい決めごとがございますが、GPIFとしましても、既にルールのある議事録や議事概要の開示とは別の形で、経営委員会での御検討の内容を開示する場合も過去にないわけではありませんでした。また、それはとても必要なことだと私は考えますので、その時期や内容についても一定のルールを設けておくのがよいと考えております。

それから、2番目ですが、これも12ページの内部統制、ガバナンスに関することですが、けれども、ガバナンスや内部統制強化において、かなめとなるのは、内部通報制度であると考えておりまして、前回の部会でお話があったようですが、日本型内部通報の考え方が、従業員の不満の中に不正があるという前提で、非常に幅広く通報の対象を捉えているケースが多く、GPIFも現状それに倣っていると思われま。しかし、相談と通報というのは分けてもよいのではないかという考え方もございます。

実際、私が他法人の実態を見ておりますと、例えばハラスメントの相談は、単に話を聞いてもらいたい、それだけで満足する。相手について、何かしてほしいということは望まないといった案件も、実際には数多くありまして、そうすると、長い時間の対応、話をじっくり聞くということが必要になり、不正対応と両方担当していると、かなりの場合、現場が疲弊しているということがよく見られます。

それで、カウンセリング的な相談窓口と、不正を通報する窓口を分けて、運用面では、それを法人内にしっかりと周知する。窓口間のコミュニケーションは密に実施して、法人として対処すべき案件のプロセスの確立をし、特に監査委員会に情報を提供すべき事項など、見逃せない状態にあることをモニタリングしていくといった方向性もあるのではないかと。御検討いただけると幸いです。

私からは、以上です。

神野部会長

どうもありがとうございました。

これも森審議役でいいですか。お願いします。

森審議役

先生、御指摘のとおり、経営委員会と執行部の役割につきましては、まさに総務省の独法制度評価委員会からも、先ほど引用していただいたように、判断事例の蓄積を踏まえて適切に実施していくということを、今回、御議論いただきました目標の中に入れていただいたと存じます。これは、法人の中に組織が2つありますと、昔の会社法でよく言われたところですが、法人経営の二元化みたい弊害もありますし、その辺につきましては、コミュニケーションをとりながら実施していきたいと存じます。

その中で、先生、御指摘いただいたように、将来的なものはどうかということにつきましても、事案ごとに丁寧に議論を積み重ねて実施していきたいと存じます。あらかじめ、これはどうかと決めるのも、なかなか定型的な事項でないものもございますので、それにつきましては、法人全体として、国民に対してどのようにパフォーマンスを上げていけるかという観点も含めて、検討していきたいと感じています。

適時開示の話は、おっしゃるとおりでございます。私どもの中では、議事概要、議事録だけではなくて、経営委員会に使用した資料等につきましても、どのように開示するかにつきまして内規化しておりますので、分かりやすく説明していきたいと存じます。

次が、内部通報の話。先生、非常にお詳しくて、今、消費者庁のほうで内部通報のガイドラインも出しておりますけれども、確かに日本型といいますと、従業員の不満から企業の不正の芽があるのではないかとということで幅広いのですが、英米型ですと内部通報というのはむしろ「不正」という形でゼロがいいという発想でございまして、「不正」の部分と従業員の上司にはなかなか言いがたいいろいろな話の部分について、どういうふうに対応していくか。これは両方とも重要な話だと思います。

私どもも、相談窓口とコンプライアンスの窓口、両方ございますけれども、これらにつきましても根っこは、従業員の方々の健全な職場環境の維持と企業の存続に関わるような不正の話、この両輪をうまくどういうふうに組み合わせ早めに検知して防御していくかにつきましても、ベストプラクティスみたいなものを勉強しつつ、取り組んでまいりたいと思います。

以上です。

神野部会長

よろしいですか。

ほか、いかがですか。どうぞ。

玉木委員

二、三申し上げます。

まず、中期目標、中期計画、ともに最初のほうに「果実」という言葉が出てまいりますけれども、これは大変適切な用語かと思えます。また、中期目標では「長期的かつ安定的に経済全体の」という言い方になっております。計画のほうでは「世界経済の成長の果実」とか「長期国際分散投資」という言葉になってございます。中期目標で「経済全体の」という言い方をしているところにつきましては、特段国内に限っていないということだろうと私は読みました。また、それを実行する主体であるGPIFが作った計画のほうでは「世界経済とか長期国際」という、より具体的な形に表現するというのは、言葉の組み合わせとして自然ではないかと思ったところでございます。

もう一つ、先ほどから運用対象の多様化・高度化、あるいはオルタナの関係について議論がございましたが、私が読んだところは、こうでございます。

まず、中期計画の横長の資料の5ページでございますけれども、(2)の運用対象の多様化というところがあって、その1行目でございますけれども、分散投資を進めるため、その多様化を図るとあって、多様化の一例としてオルタナ投資などと書いてあるわけでございます。私は、オルタナというのは、多様化する、リスクを分散していくための手法だと理解しておりまして、これは分散を進めるために多様化するというのは非常に分かりやすいことではないかと思えます。

もう一つ、高度化という点ですけれども、次の○に赤い字が4行ほどございますが、2行目、ミドル機能、バック機能の充実といったものがございまして、これは、オルタナということをやろうと思ったら、ミドル、バックがきちんと整っていないと駄目でございます。フロント、ミドル、バック、総合的にきちんとやるというのが高度化ではないかと思えます。高度にならないで多様化されたら、かえって危ないので、多様化、高度化は常に一体であるべきと思えます。

その意味では、「加えて」という一番最後の行にある法務機能の拡充・強化は、多分、ミドルの機能の非常に大事な部分であろうと思えますので、この辺につきましては、まさに高度人材という言葉の「高度」と非常に一致しやすいので、多様化・高度化という一つのフレーズで表現するべきと思えます。それから、多様化はリスク分散を進めるためのものであって、リスク分散を進めるためには、組織全体として、そのような投資をきちんと行えるような総合力をつけることが高度化である、という説明も、1つ可能かなと思うところでございます。

続きまして、調査研究のところでも1つお聞きしたいところがございます。計画の11ページです。最初に1つお願いを申し上げておきたいのですが、一番最後の行、「調査研究に関する費用対効果」という言葉がございます。こちらにつきましては、調査研究の中には、相当程度深いといえますか、根本に遡るようなものがございまして、費用対効果の検証につきましては、余り短期的、性急なことではなくて、長期的な費用対効果ということもぜひお考えいただきたいと思うところでございます。

それから、調査研究の1番目の○、3行目、ポートフォリオに係る調査研究、多様化・

高度化とずっとございまして、4行目、先端技術の活用等に資する調査研究。ここまでは調査研究でございます。これは非常にいいと思います。次のところが、「SDGsの実現に向けた官民の活動が、・・・資することの検証」となっておりまして、微妙に言い方が違うのです。調査研究であるならば、今、世の中の人がどういうことを考えているかを調べれば立派な調査であり、それについての評価をすれば、これは立派な研究だろうと思うのですけれども、検証になるともうちょっと具体的になってくるような語感がございます。

ここでSDGsという言葉ですけれども、GoogleでSDGsを検索すると、一番最初に出てきたのは、外務省国際協力局の地球規模課題総括課というところの資料ですけれども、そこに17もの目標が掲げられ、中には平和といったものもございまして、その下に169のターゲット、230の指標が決められてありまして、およそ森羅万象みたいな話になっているわけですね。しかも、「官民」の活動が長期的な被保険者の利益や何かとどう関係するのか、検証ということになってくると、方法論があるのかとか、どうやってPDCAサイクルを回すのだろうと心配になります。中期目標、中期計画に従ってやったことは、後々、評価にさらされるわけです。そのときにちょっとしんどくないかなというのが、正直なところでございます。

この点について、例えば調査研究と検証がどう違うのかとか、あるいは検証の方法論、世間ではこういうことが言われているということがあれば、教えていただきたいと思えます。

最後に、12ページの内部統制のところですが、私、こういった内部統制的なことについて全くの素人なので、普通の日本語として読んだときにちょっと引っかかったところがございます。内部統制の一層の強化に向けた体制強化の上から4行目「組織の拡大に応じて採用した多様な人材に対する内部統制等の徹底が確実に」という部分がございます。組織の拡大に応じて採用した多様な人材というのは、GPIFの役職員の部分集合だろうと思えます。部分集合に対する内部統制がどういうことなのか、よく分かりません。誰々に対する内部統制ですから、統制する主体と客体がいて、主体はきっと経営者なのでしょうね。客体として役職員の一部である。それに対して内部統制。

役職員の間で線を引いて統制するというのは、ちょっとよく分からないのです。それが責任が重い方と軽い方ということであるなら分かりますけれども、バックグラウンドとか、いつ組織に入ったかということで分けるといえるのは、ちょっとよく分かりません。もちろん、組織文化ということを考えれば、組織が拡大したからとか、新たに入ってきた方々も含めて、全役職員一丸となって気合をそろえて、組織の目的達成に邁進するということを進めていく、という意味で言うのであれば、誰々に対する内部統制という言い方をしなくても、もっと普通の日本語で言えるのではないかという気がするところがございます。

もちろん、ここは「内部統制」という4文字熟語がGPIFではこう使われているのだということが説明できるのであれば、全然問題ないわけですけれども、そこまで知らない人間が読んだときにどうかということも含めて、この辺の表現についてのお考えを伺いたい

と思います。
以上です。

神野部会長

3点ございますが、どうぞ。

陣場調査数理室長

SDGsの関係について、お答えさせていただきたいと思います。玉木委員、ありがとうございました。

SDGsをググると、貧困撲滅とか飢餓をなくそうとか、一見運用と関係ないお話が出てくるわけでございます。私ども、中期目標にございますとおり、基本ポートを作るに当たって、フォワード・ルッキングなリスク分析をきちんとしなさいと。先々の見通しを持った上で基本ポートを作り、運用をしなさいというのが、私どものミッションであると考えてございます。

このSDGsのお話というのは、世界のサステナビリティ、持続可能性を高めるためのものであるわけですが、民間企業にとってみると、まさに成長戦略そのものでございます。SDGsに対応できるかどうかということで、今後の企業の成長が決まってくる。これは、井上委員のほうがお詳しいかなと思いますけれども、そういう性質を持っておりまして、その対応いかんによって、先々の業界地図も大きく変わってくる。そういったものを私どもとしてもきちんと認識し、把握し、運用に生かしたいということから、調査研究の1項目として取り上げているということでございます。

なぜ調査研究ではなくて、一足飛びに検証になっているかということでございますけれども、SDGsにつきましては、国連が音頭をとって、世界の政府がこれに向かって邁進しようということで、既に行動段階に移っているわけございまして、調査研究という域ではなくて、実際に目的を持って行われていることについて、その効果は一体どうなっているのだろうかというステージにあるという認識の下で検証。実際に企業活動、政府の活動というものがサステナビリティ、ひいては市場のリターンの安定、経済成長というものにつながっているかどうかというものを検証してまいりたいという観点で、検証ということをあえて使わせていただいているところでございます。

以上です。

森審議役

3番目の人材に対する内部統制という点について御説明します。

確かにドラッカーとかを読むと人材というのは統制するものじゃないというように、経

営学では、人材に対して統制という言い方はどうなのかというのは、多分御議論はあると思います。ただ、この辺の表現につきましては、さはさりながら、きちんとコンプライアンスを効かせていくという趣旨で書いてあると思います。これにつきましては、経営委員のほうにも御相談して考えさせていただきたいと存じます。

神野部会長

一番最初の。まだありますか。

玉木委員

SDGsですけれども、今回の資料1-3で、中期目標の新旧対照表がございます。25ページに調査研究業務についての中期目標がございます。右側が現行で、左側が案だと思えますけれども、現行の方では、「年金積立金の管理及び運用に係る調査研究業務は、付随業務として位置付けられているが、高度で専門的なこれこれ」と書かれています。それが新しいものでは「位置付けられているが」のところを「位置付けられており、「専ら被保険者の利益のため」という年金積立金運用の目的に即して調査研究業務を行うこと」と膨らませて書いてあります。

ですから、「即する」ということが特に明示的に中期目標に書かれておりますので、これを踏まえた中期計画であるということ、後々の評価委員会とかで説明するときに、そこも含めた説明をしていただくことになると思います。それを念頭に置いたような検証をしていただければ、これはこれでよろしいかと思えます。

神野部会長

オルタナとか高度化関係で、いいですか。はい。

轟オルタナティブ投資室長

オルタナティブ投資を担当しております轟でございます。

御指摘のとおり、オルタナティブ投資に取り組んでおりますのは、分散投資効果を含めて、ポートフォリオ全体としての効率を上げるためということで進めております。特に、国民の重要な保険料の成長を担うという役割を果たすためには、先ほど玉木委員、御指摘いただきましたとおり、中長期的に安定したパフォーマンスを上げることが重要でございますので、そのためにはミドル、バック、中でもリスク分析あるいはリスク管理の体制をしっかりと作った上で取り組んでいくことが大事だと思っております。この体制を構築す

るには、正直言いまして業界の中でも経験あるいはスキルを持っている人材は少のうござ
いますので、少し時間がかかるかと思いますが、こういった人材を含めて、体制をきちん
と構築した上で慎重に取り組んでまいりたいと考えております。

神野部会長

ありがとうございました。
どうぞ。

河村委員

御説明ありがとうございます。

中期計画について意見が大きく分けて2つあるのですが、申し上げさせていただきたい
と思います。

1点目は、GPIFのお立場というか、組織の器は独立行政法人で国の機関ですね。でも、
やっていらっしゃるお仕事は完全に金融のお仕事なのです。そこを組織運営、しかもこう
いういろいろな変化があって、いろいろなことを次の期にかけて変えていかなければいけ
ないときに、どう取り組んでいくのかというところをもうちょっと踏み込んで中期計画に
書いていただけないかというか、そのほうがいいのではないかと私は思うのですが、それ
についての意見です。

組織体制についても、中期計画でもいろいろお書きくださっていて、中期目標に対応す
るような書き方として、この概要の10ページの1の効率的な業務運営体制の確立のところ
で、最初のところ、赤字にはなっていませんけれども、1行目、組織編成及び管理部門を
含む各部門の人員配置を実情に即して見直すとともにと書いてあります。その下にいろい
ろ赤字で人員の増員等々の話が書いてあります。ただ、近年、抱えていらっしゃる課題、
それに対していろいろな対応を進めていこうとされていますけれども、単に人を増やすこ
とだけを考えていけばいいということなのかなと思います。

中期目標のほうも、ちゃんと組織編成を見直してということはお書きくださっていて、
この計画の中にも確かに入ってはいますけれども、重要とお考えになっているところの支
援に本当に入っているのかどうか。組織の体制、やり方、仕事の回し方のことを、内部統
制絡みのところだけではなくて、いわゆる本業のところで行っている中에서도、いろ
いろ考え直していかなければいけないのではないかと。そういったところもお考えいた
だけないか。

あと、高度専門人材だけでGPIFの仕事ができるわけでは、もちろんないと思います。い
ろいろなお立場の方がいて、いろいろな仕事をされていて、それで組織全体として回っ
ていると思いますので、場合によっては、新しい仕事、オルタナが増えたから、高度専門人

材の人数が増えたからというときに、全体としてどういうふうに人事運営を回していくのかということも、そこはぜひお考えいただきたいと思うのですね。それぞれが与えられた持ち場で、高いモラルを持って、モチベーションも高く持って、自分のやっている仕事の社会的な意味を感じながら、GPIFとしてのミッションに自分なりにどうやって貢献していくのかということが理解できるような組織運営ができないといけないのではないかと。

特に、高度専門人材、独法としては非常に異例な形で、独法ではなかなかあり得ない水準のお給料ということもいろいろできるような仕組みをされていると思いますけれども、もちろんそれでいいと思うのですけれども、組織の中にいらっしゃるいろいろな方々が納得して働いていくことができるようにする上で、先ほど申し上げたような組織の話もありますし、あとは人事制度とか。単に人を増やすとか人員の増員だけじゃなくて、そういったところも見直していただいたほうがいいのではないかと。

あと、内部統制のところにも関係しますけれども、国の組織だからかと思うのですけれども、基本的にルールを決めて、やってはいけないことは、これとこれです。ルールを決めて、絶対守れ、全員守れというやり方でやっていらっしゃるような印象を強く受けるのですけれどもね。さっきもちょっと話が出ていましたけれども、民間だと、特に金融機関だと、絶対何も問題はない、ルールを決めれば絶対そういう問題はないはずだということではなくて、何らかのことがあり得るから、そういうところを早い段階で見つけるようにという工夫を、民間の金融機関さん、外資系とかでもなさっていると思いますし、そういう話が聞こえてきますね。

一定の期間、強制的に休暇を取らせて、その人がいなくてもきちんと業務が回るようにできるようにするとか。それから、先ほども話が出ていました内部通報の話も非常に大事で、それを客観的な、単なる不満のはけ口ということだけではなくて、きちんと拾うべき情報を拾って、組織としてそれを認識して、必要であれば監査委員の方々にお伝えしてということができるよう体制もとっていかなければいけない。そういったあたりは、独立行政法人ではありますが、やっていらっしゃるお仕事は金融そのものでありますので、ぜひそういったところは、民間の金融機関、外資系とかも含めて、どういうやり方でやっているのかということこそ、もっといろいろ調べていただいて取り入れていただく。

ですから、希望としては、1の効率的な業務運営体制の確立のところに、できることであれば、GPIFがやっていらっしゃるお仕事は金融の仕事であるということに鑑みて、民間金融機関の知見等も取り入れられるところは取り入れてというところを加えていただけないかというのがお願いです。

2つ目の意見は、この中期計画をさっと読ませていただいたときに、これは一体誰に向かって出す計画なのかということのを、実は今回、思ってしまった。なぜかという、特に5ページのあたり、運用の多様化とか高度化のところ、ごく普通の国民がホームページで、この概要を開けたときに、さっと読めるか。金融機関の方は、何のことはない、皆さん読んでいくと思うのですけれども、結構読みづらい感じがしますね。ただ、中期計画

の位置づけからすると、そんなに事細かく、分かりやすく、かみ砕いて書くようなものじゃないかもしれないのですけれどもね。

5 ページのところでも、スタイル分散、マネジャー・ストラクチャー、アラインメント強化、セルフガバナンス向上とか出てきますね。片仮名で表現しなければならないものもあるかもしれませんが、アラインメント強化とかセルフガバナンス向上とか、こういう言い方をしなくてもいいのではないかと、もうちょっと分かりやすい書き方もできるのではないかと。

それから、7 ページのトランジション・マネジメントもそうです。でも、これは本体の計画のほうを見ると、それなりに分かりやすく書いていらっしゃると思うのですけれども、そういうところを少し工夫いただけないか。

この中期計画の新旧対照表も拝見しました。もちろん、これは独法としての中期計画なので、守らなければいけないスタイルというか、書きぶりがもちろんあると思うのですが、この新旧対照表と比べてみても、3 期のときはそこまで感じなかったのですけれども、今期のほうが、金融の高度専門的ないろいろなものが入ってきたからだとおもうと思いますけれども、一般にはわかりにくい言葉が増えているように思います。そういったところが、今回、特に透明性の向上とか国民向けの広報の充実ということに少し重点を置いてということによっていらっしゃることもありますし、そのしよっぱなの中期計画がこれだとかなかなか分かりにくい。

その両立はなかなか難しいところだと思うのですけれども、そういうスタンスで今期、GPIFとして臨むのだという姿勢を社会に対して示す意味でも、工夫できるところが多少あるのではないかと気がしますので、ぜひもうちょっと分かりやすい形をお願いできればと思います。

すみません、以上でございます。

神野部会長

どうもありがとうございました。

2 つありますが、森審議役。

森審議役

先生がおっしゃっていただいた1つ目の話は、まさにおっしゃるとおりでございます。年金の資金運用につきましても、当初は、国民の貴重な年金資産を運用するからということでございまして、例えばポートフォリオは厚生労働省で作っております。実際の運用は年金資金運用基金という形で運用していました。その後、むしろ専門家に任せるのだということ、独法という形。さらに、運用改革で、より積極的な運用も含めて実施すると

ということで、経営委員会という形のガバナンスと変遷しています。このように、いわゆる公と民のミックスの仕方というのは、組織面でも今までいろいろ工夫しまして、まさに今後とも、私は出向者ですけれども、役人的にたくさん規則を作ればコンプライアンスが向上するかというと、さもないだろうということも実感しております。その点につきましては、先生おっしゃるとおり、ベストプラクティスを見つつ実施していくということが重要でございますので、国民の貴重な年金資金ということを前提としながら、そういうものについて取り組んでいくということは非常に重要だと考えております。どういうふうに表現できるかというのは、案はないですが、今までの年金資金運用組織の変遷というものは、試行錯誤の一つの現れであったかと考えています。

もう一点、その中で、私どもの職員のところにも思いをはせていただきまして、どうもありがとうございます。おっしゃるとおり、私ども、総合職で入る者もおりまして、そういう者の努力によりまして年金積立金の運用が図られているところがございまして、組織の在り方、キャリア・ディベロップメント・プラン等につきましても考慮していくというのは、本当におっしゃるとおりでございますので、これにつきましても検討していく必要があると存じております。ただ、表現の仕方としてどういうふうにできるかというのは、なかなか自信がないのですけれども、気持ちは一緒でございます。

2番目の話は。

河村委員

分かりにくいという話です。誰に向けての計画なのか。

森審議役

これは、私は役人からの出向ですけれども、ITの分野の方だと、先ほどRPA、ロボティック・プロセス・オートメーションとかは、普通は分かるよなということです。ロボティック・プロセス・オートメーションとは、そもそも何なのか等を始め、私ども内部でもリテラシーの違いがすごくたくさんありまして、その中で、この程度だったら分かるだろうみたいなものについて用語的には使っているところもございます。

これはおっしゃるとおり、先ほど国民に対するときの広報、特に業務概況書等につきましては、できるだけ分かりやすく説明していくというのが重要でございますので、その中で取り組ませていただきたいと思っております。今の計画内で、どういうふうに変えていくかについては、余り自信がないのですが、少なくともホームページ等での説明については、取り組ませていただきたいと存じます。

河村委員

表現の工夫ですけれども、例えばさっきのRPAだったら、これをこうするためのRPAと一言書いておけば、まだそれでも分かりやすくなるという感じですか。ちょっと御検討いただければありがたいと思います。そういう言葉を一切使うなということではなくて、予備知識がない人が見たときにも、もうこれは駄目だ、最初から全然分からないと思われぬ書き方の工夫をお願いできればと思います。

神野部会長

井上委員、大野委員、荒井委員と行きます。こちらは、原委員。

井上委員

先ほどのSDGsの話が出たときに、私の名前が出たので。

SDGs、国連で2015年に定められたのですけれども、その前にMDGsというのがあって、何が違うかということ、民間のイノベーションによって課題を解決していきましょうというところが一番大きな違いだと思います。そういうこともあり、今、SDGsは、日本も総理を中心として推進本部がありますし。具体的にそれをイノベーションで解決していく、SDGsを達成していくために、国の未来投資戦略としてはSociety 5.0というものを実現していく。そこで様々なイノベーション、データの利活用をしながら社会的な課題を解決していきましょうというのが、戦略として国家がやっていることです。そして、そこに向かって企業も、これを一つのビジネスチャンス、成長のチャンスととらえていろいろな活動をやっている、経済成長と社会的な課題の解決を両立させていこうという形です。投資の面でいくと、ESGの先に来るものは何かといったときに、うまい言葉はないですけれども、その延長線上で考えると目指すものはSDGsになるのかなという位置づけかと考えておるところでございます。

それで、私の中期計画に関する意見。意見ですので、修正を求めるものではございません。もちろん、専ら被保険者の利益のためということは当たり前の話でございますけれども、受託者責任のところは、将来世代に対する責任ということが非常に重要な観点じゃないかなと思います。将来世代から受託を受けて、将来のことを考えながら活動していくということが非常に重要だろうと思います。

それと、今後5年間、世の中がどうなっていくのかということを見ると、世界的に気候変動の問題が市場にインパクトをもたらす一番大きいイシューになってくるのではないかと思います。ですから、ESGに関してもありますけれども、それに関連しても、SDGsにもより具体的な形で気候変動や環境問題が入っていますので、そういうところに目配りしながら様々な活動を続けていくというのは、非常に重要なことだと思います。

そのためには、人材の確保が重要だと思いますけれども、人材だけではなくて、組織としてどうやって対応していくかという観点も重要だと思います。

今回、コロナウイルスのような大きな、誰も予想しなかった、まさにブラック・スワンみたいなことが起きて、市場が急激に変動してしまうというときに、GPIFとしてどういう対応というか、どういう心持ちでこれに対応していったらいいのかということも、常々考えておかななくてはならないことだと思います。

また、多分、国際的な同じような立場の、例えば政府が国民の年金資産を管理している、運用していくような機関との連携とか連絡の取り合いということも重要になってきて、お互いでそのリスクを減らしていくという活動が、これからますます多くなってくのではないかという予感がいたします。現行でもそういう活動を地道にGPIFさんのほうでは進めているわけですが、これは最後、質問になりますけれども、例えば様々な国のアセット・オーナーとのいろいろな話し合いの場を持たれていると思いますけれども、そういう活動というのは、この計画案の中でどのあたりに該当するのでしょうか。

神野部会長

ありがとうございます。

最後の御質問、あるいは貴重な御指摘がありましたので、コメントがあれば頂戴させていただきます。

森審議役

最後の御質問ですけれども、我々、運用活動の中で、今おっしゃっていただいたような形で国際的な団体、例えば、国連が提唱しましたPRIとか、あと、気候変動の関係の各種取り組んでいるアセット・オーナーの団体、また、例えばオルタナティブの中で共同パートナーということで、パートナーシップを組むところの業界団体とか、そういう国際的な団体と密接に相互連携しているところでございます。

この活動につきましては、当然、私どもが、先ほどもございましたけれども、世界経済の果実、もしくは国際分散投資を進めていく中で実施しているものでございますので、特に明記して、ここだということはないのですけれども、活動の中で実施しておるのが位置づけと言えれば位置づけでございます。

神野部会長

よろしいですか。

それでは、大野委員。

大野委員

2点ほど伺えればと思います。

まず、1点目が、情報発信・広報及び透明性の確保の件です。この項目は重要性が高い項目にも指定されているということで、透明性の確保だけではなく、分かりやすく情報を発信するというところも強調された上で、項目立てされているということが今回の新しい点と伺っております。そのときに、国民の理解を得られるようにという文言も入った上で、中期目標も立てられて評価していくということになってきますので、評価をする上で、この国民の理解が得られたのかどうかという判断を本当にするのかどうかです。そのあたりについて、少しお話を伺えればと思うのですが。

毎年、単年度の評価をやっていくわけですけれども、この件についての評価は単年度評価にはなじまないかなと思います。1年間、どう分かりやすく情報発信するか、それを進められたかということについては、単年度での評価というのはできるかと思うのですが、それを1年間やったことの成果として、国民の理解にどう反映されたか。やったから、すぐにその結果が出るとは限りませんし、5年ぐらい長期で見れば出てくるものなのかどうかも、そこもよく分からないところかなと思います。

やればやるほど国民の理解が高まるという可能性はあるかと思うのですが、そこは、先ほど森審議役がおっしゃったように、リテラシーの問題というものがあって、情報を受けた側がどれだけのリテラシーを持っているか次第で、理解の度合いというのは違ってくるというところがあるかと思しますので、評価を行う際に、どの程度国民の理解を得られたのかを重視して判断するのかというところを、この場でまず確認させていただきたいと思います。それが1点です。

2点目が内部統制の話です。私の個人的な意見としては、例えば新旧対照表の19ページ、内部統制の1段落目の「その際、組織の拡大に応じて採用した多様な人材に対する内部統制等の徹底が確実に図られるよう、部室内及び部室間のコミュニケーションが促進される手立てを講ずるとともに、定期的な研修等を行う」、この部分は削除でもよろしいのではないかと思った次第です。御判断はもちろんお任せいたしますけれども、先ほど玉木委員からもお話があったように、「組織が拡大するに応じて採用した多様な人材に対する内部統制等の徹底が確実に図られるよう」というところのつながりもよく分かりません。

また、研修を行うと具体的に書かれていますのですが、恐らくこの研修に参加する対象者というのは、組織全体に対して研修がなされるということかなと思いますので、この部分だけ別個に外出して明記すると、その研修をやったことによって、もう目的が達成されたという判断をされかねないのではないかと思います。

当然、その前の文章に書いてあります「現行内部体制の点検を行い、早急に必要な改善策を講ずる」、その中に研修というのも含まれ得ると思いますので、研修をやれば、その中で改善策を講じた、具体的に何をやったかというところの話として、研修をやりましたという話が出てくるのは問題ないかと思います。ただ研修をやるだけでなく、その他諸々

のことをやる必要もあり得るかと思しますので、「早急に必要な改善策を講ずる」の箇所
で留めておくというのも一案かなと思った次第です。

以上です。

神野部会長

森審議役。

森審議役

1点目の広報の関係。これは定期的に検証をやっていきたいと思いますが、独法評価の
ご議論の際にもございましたが、どういうふうに検証していくのがよろしいかについては、
いろいろ考えどころだと存じています。例えば、セグメント毎に分けて、インターネット
で、一般の方々、もしくはもっと専門的なリテラシーがある方とか、ある程度分けて
検証していくやり方。そのリテラシーにつきましても、いろいろ条件をつけつつ聞いてい
くこと、いろいろ考えられますけれども、これは御議論もございましたが、やりっ放しと
いうことではいけないと思しますので、御指摘の点も含めて、次期で効果があるかも含め
まして、検証のやり方につきましては考えさせていただきたいと思いますが、それも踏ま
えて見直していくというPDCAサイクルを回させていただきたいと存じます。

また、大野委員御指摘のとおり、研修をやりっ放しという話は困るでしょうというのは、
誠にそうでございます。専門人材が集まりますと、一般の企業でもいろいろ言われていま
すけれども、とにかくサイロ化といいますか、この人がいないと、この人がやっている業
務がほかの人から分からないとかとなり、そういうところは、リスクの観点からも非常に
重大な話でございますので、そういう意味では、コミュニケーションの確保とかサイロ化
防止みたいところは取り入れつつ、表現はどんなものかいいかにつきましても、経営委
員のほうにも御相談いたしたいと存じております。

神野部会長

荒井委員、お待たせしました。

荒井委員

荒井でございます。

オルタナのところで先ほど来お話があって、玉木委員のお話を伺っていて、すごく納得
性があったなと思っています。フロントとミドルとバック、一体にしていくというのは、

極めて大事です。どうしてもフロントの人たちが進めていきたいのに対して、ミドルとバックの人はしっかり手綱を引くみたいなのをしていかないといけないのですが、先ほどやりとりがあった中で、具体的にどうやって実効性を上げていくというのはなかなか難しいかなと思っています。

この文章の文言からすれば、こういうリスクがあるとか、慎重に取組を進めるというのは書いてあるので、方向性は分かるかなと思いますけれども、実効性が上がるような取組がもう少し詳しく書けるなら、5ページですけれども、明記していただくと分かりやすいかなというのが1つあります。

それから、もう一つ全然別の話ですが、リスクの話が資料にずっとあって、本業のリスク管理みたいなものはいろいろやっていきますというのは、そのとおりで、内部統制をしっかりやっていきますということですが、今、ちょうどコロナがあるから言うわけじゃないのですが、これからの5年間を考えたときに、東京だけじゃないのですけれども、企業で非常に困っているのは災害の関係です。BCPをしっかりやっていかなければいけないというのがあります。頭で分かっているけれども、なかなか進まないというのがあるって、今回のコロナは余り想定していませんけれども、いろいろなものが買えないとか、人の手当てがつかないということになっています。

東京だと、荒川とか隅田川が台風などで氾濫すると、丸の内、霞が関ぐらいまで水が来たりするということもあります。目標の中でも全く議論されていないので、計画にないからどうのこうのというわけじゃないのですけれども、GPIFさんのBCPに対する御検討とか考え方というのは、実態はどうなっているのかなというのがちょっと気になってまして、御教示いただけたらと思います。

以上です。

神野部会長

よろしく申し上げます。

轟オルタナティブ投資室長

オルタナに関しますミドル、バック、あるいはミドルの牽制機能ですが、昨年度の業務概況書のほうに新たなリスク管理体制の強化をいたしましたという御説明をいたしました。そこではミドル機能を強化いたしまして、現場の感覚から申し上げますと、フロントの人間は、ミドルによるリスク管理や牽制をかなり意識して業務を今、進めているというのが現状でございます。

今回、この中期計画の中には、どういったことを検討していくのか、検証していくのかといった点をかなり書き込ませていただいたと考えております。ただし、こういった点に

つきましては、進捗につきましては、業務概況書あるいは定期的な広報活動によりまして、それこそ透明性を高めるためにも、ミドル、バックが牽制機能の強化をやっていますといった点は具体的に御説明していきたいと考えております。

神野部会長

どうぞ。

森審議役

2点目でございますが、ビジネス・コンティニューイティ・プランの関係。私ども、委託運用でやっていますけれども、インハウス運用もございますので、地震なり、もしくは電力が喪失した場合におきましてのビジネス・コンティニューイティ・プランというのは作っております。ただ、御指摘の点は、むしろ我々が運用している資産の関係、わが国は地震大国でございますので、大地震があったらどうかという話とかは、いろいろ考えられる話がございます。

先ほど申しましたけれども、長期的なリスクという観点でどこまで検討して盛り込むかというのは、なかなか難しゅうございますけれども、これは必要があればということで、能力があればという話もございますが、長期リスクに対する対応の中で考えていく一つの検討課題だとは存じております。

神野部会長

ありがとうございます。

原委員、どうぞ。

原委員

私も1点だけ確認とか質問をさせていただければと思います。

私からは、情報発信・広報及び透明性の確保のところですか。計画書も拝見させていただいたのですが、中期目標と前回の計画書の骨子案には入っていたと思うのですが、中期目標で言えば、冒頭の文章で、中期目標の7ページになると思うのですが、「国民の関心等に応じて戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、専門家のみならず国民やメディアに対する情報発信や広報活動の一層の充実に継続的に取り組む」云々とありまして、あとは、積立金の管理運用に対する国民の理解を深めることができるように、連携して分かりやすく説明するということですか。基本となるところかと思いますが。骨子案にも入っていたものになります。

今回の計画書案については、散りばめられているのかもしれませんが、8ページを見ると、その最初の部分が冒頭に入っていないので、この辺は中期目標とどう連動させるのかというのはGPIFさんの方針かもしれないですけども、ここの部分の広報活動の在り方とか、国民やメディアに対しての情報活動、発信し続けるということは非常に重要かと思しますので、この辺はどうして消えてしまったのかというのが1つあります。

もう一つ、同じところで、今回入ったと思われるところですけども、計画書の9ページの情報発信、同じところですが、○の2つ目のところに、「あるべき運用の姿」について多面的な観点から検討を加えて、国民の理解を得られるよう、分かりやすい情報発信に努めるという文章がございます。

あるべき運用の姿について検討するというのは、非常に難しいことだと思います。広報の在り方ではなくて、あるべき運用の姿を検討するという部分がこの項目に入っているというところが、ちょっと唐突感があったのですが。それはどういうふうに検討するのかとか、どこで検討するのかということがあると思うのですが、あるべき運用の姿ということはすごく大きなテーマだと思いますし、議論も必要なところだと思います。ここに入るべきなのか、ほかにそういうところがあったのか、見逃しているのか分かりませんが、広報のところに入っているところが若干気になったところがございます。

以上についてご確認させていただければと思います。

平川委員

同じところ。

神野部会長

どうぞ。

平川委員

全く同じ質問で、今、原委員が言ったところ、私も同じに思っていました。少し分かりづらいということとともに。

もう一つは、数十年にわたり、積立金が大きく積み上がっていく可能性が大きいと断定しているのですけれども、この表現がそうなのかどうかというところも、少し解説をお願いしたいと思います。

もう一つは、数十年の投資ホライズンとなっていますけれども、これは日本語でいいのではないかと思います。これは感想です。

以上です。

神野部会長

森審議役。

森審議役

原委員から2点、平川委員から1点いただきました。

まず、広報につきましては原委員御専門でございますので、対象についてセグメントに分けて、メディアなり関心の度合いなりによって実施していくというのは当然でございます。改めて入れるかどうかにつきましては、ちょっと検討させていただきたいと思いますが、私どもはそれを前提としつつ、むしろ国民一般となると、いわゆる積極的に私どもに関心を持っていない方も、年金運用という重要なものについて、どのようにしていろいろとリテラシーなり知見を上げていただくかという問題意識が今回は割とありました。

なので、そこはSTPを前提としつつ、むしろ国民への理解の増進という形で、その部分を特に挙げさせていただきましたけれども、当然メディアなり、いろいろなものについてセグメンテーションしながらやっていくという方法は変わりません。これが1点目でございます。

2点目の話でございます。あるべき運用の姿につきましては、私どもが、「株式を含めた分散投資がいいのではないかと、国際分散投資がいいのではないかと」等と申しましても、「全額日本国債が安全」、「いろいろな国際分散するとカントリー・リスクというものがある。」等のご意見もあり、ESGについてもいろいろ御意見ございます。私どもはこちらのほうがいいのではないかとという形で、ある種専門的な立場から申していきますけれども、それにつきましては、当然それに対する皆様方の反応もありますので、インタラクティブな対応を通じて広報を行っていくという趣旨で、あるべきという形の検討みたいなものを入れさせていただいたという趣旨でございます。これが2点目でございます。

3点目は、平川委員からのお話でございます、「数十年にわたり」というのは、ここに年金局の方がたくさんいらっしゃいますけれども、私ども、名目賃金上昇率、プラス1.7という形の、基本的と言うのがいいかどうか分かりませんが、シナリオにおいては、資産額が名目で約3倍大きくなるという話がございまして、それを前提として書かせていただいたという話でございます。

「ホライズン」というのは、「期間」なりでいいじゃないかというのがありますけれども、専門家の感覚だと、これから見通すという形で、単なる期間というよりも視野みたいなことがあってホライズンという言葉を使っているのだと思いますけれども、持ち帰って検討させていただきます。

神野部会長

ほかはよろしいでしょうか。どうもありがとうございました。

次回もこの計画について議論させていただきますので、本日、皆様方からいただいた御議論を踏まえて、この御提出いただいた次期計画案の修正等々をしかるべくお願いできればと思っております。

それから、次回はこの部会でも、次期中期計画について御議論を頂戴いたしますので、事務局においてはしかるべき準備をお願いする次第でございます。

それでは、特に御発言等々なければ、本日はこれにて閉めさせていただこうと思っておりますが、事務局のほうから連絡事項がございましたら、お願いいたします。

石川資金運用課長

ありがとうございました。

次回の部会の開催日時につきましては、また追って御連絡いたします。よろしく申し上げます。

神野部会長

どうもありがとうございました。

最後まで熱心に御議論を頂戴したことを感謝申し上げるとともに、くれぐれもお気をつけてお帰りいただくことを願うばかりでございます。