

社会保障審議会資金運用部会（第20回）

日時：令和5年7月31日（月）15:30～18:00

場所：AP新橋 Aルーム

西平資金運用課長

資金運用課長の西平でございます。

定刻になりましたので、ただいまから第20回社会保障審議会資金運用部会を開催いたします。

委員の皆様におかれましては、お忙しいところお集まりいただきまして、ありがとうございます。

議事に入ります前に、前回、今年の1月16日でございますけれども、前回の資金運用部会の開催以降、事務局に人事異動がございましたので、御報告をいたします。

大臣官房審議官の泉でございます。

続きまして、総務課長の小野でございます。

それでは、審議に入ります前に、審議会のペーパーレス化についての説明と資料の確認をまずはさせていただきますと思います。

厚生労働省におきましては、審議会等のペーパーレス化を推進しております。本日の部会におきましても、ペーパーレスでの実施とさせていただきます。

傍聴される方には、あらかじめ厚生労働省のホームページでお知らせをしておりますとおり、御自身のタブレット等の携帯端末を使用して、厚生労働省のホームページから資料をダウンロードして御覧いただくこととしております。

また、委員の皆様方の机には資料を格納しております端末を用意してございます。操作方法等、御不明な点があれば、受付等におります事務局職員へお問い合わせください。

続きまして、前回の資金運用部会の開催以降、委員の異動がございましたので、御報告をさせていただきます。

本日の部会までに、植田部会長、四塚委員がそれぞれ御退任されました。

また、今回新たに就任された委員を御紹介いたします。

学校法人国際基督教大学評議員の佐藤久恵委員です。

それから、東京大学大学院経済学研究科教授の福田慎一委員でございます。

次に、委員の出欠状況について御報告申し上げます。

本日は、委員全員に御出席いただける予定でございます。また、五十嵐委員につきましては、所用のため出席が遅れ、途中で退席されると伺っております。また、原委員におかれましても、途中で退席される御予定と伺っております。

以上、御出席いただいている委員の方が定足数3分の1、5名を超えておりますので、本日の会議は成立しているということをお報告申し上げます。

なお、本日は、五十嵐委員、井上委員、臼杵委員、大野委員及び金井委員は、オンラインでの御出席となっております。

オンラインで御参加いただいております委員の皆様方におかれましては、会議中、御発言を希望される際は、「手を挙げる」ボタンをクリックしていただき、部会長の指名を受けてからマイクのミュートを解除し、御発言をお願いいたします。発言終了後は再度マイクをミュートにさせていただきますようお願いいたします。

次に、部会長の選任について御報告申し上げます。

植田前部会長が退任されましたので、資金運用部会の部会長の選任をしていただく必要がございます。部会長の選任につきましては、社会保障審議会令の規定によりまして、各部会に所属する社会保障審議会の委員の互選により選任することとされております。

社会保障審議会の委員で当部会に所属されているのは神作委員と山口委員のお二方でございますので、事前にこのお二方に互選をいただきましたところ、神作委員に部会長をお願いすることとなりましたので御報告いたします。

それでは、これからの議事運営につきましては、神作部会長をお願いしたいと思います。就任に当たりまして、神作部会長より一言御挨拶をいただきたいと思っておりますので、よろしくをお願いいたします。

神作部会長

ただいま御紹介いただきました、学習院大学の神作でございます。

大変僭越ではございますけれども、部会長に選任いただきましたので、務めさせていただきますと思います。

私自身は会社法ですとか金融商品取引法などの法制面を専門にしております、資金運用自体につきましては大変暗いと申しますか、明るくないのでございますけれども、この部会の委員の先生方、それから、事務局のお支えを得て、何とか無事に任務を全うできればと考えております。何とぞお支えいただきますようよろしくお願いいたします。

それでは、着席して失礼させていただきます。

次に、部会長代理の指名をさせていただきますと思います。社会保障審議会令の第6条第5項に、部会長に事故があるときは、当該部会に属する委員または臨時委員のうちから部会長があらかじめ指名する者がその職務を代理すると規定してございます。

部会長代理につきましては、大野委員をお願いしたいと考えておりますけれども、よろしゅうございますでしょうか。

(首肯する委員あり)

神作部会長

どうもありがとうございます。

それでは、大野部会長代理より一言御挨拶を頂戴したいと存じます。大野部会長代理、どうかよろしく願いいたします。

大野部会長代理

恐れ入ります。武蔵大学の代表と申します。

このたび、部会長代理を務めさせていただくこととなりました。

本日はオンラインのほうから参加させていただきます。どうぞよろしく願いいたします。

微力ながら、この部会における審議会に少しでも貢献をしたいと考えております。何卒よろしく願いいたします。

神作部会長

どうもありがとうございました。

それでは、早速でございますけれども、議事に入らせていただきます。

本日の議題は「GPIFの令和4年度業務実績評価について」でございます。

初めに、事務局より審議の進め方について御説明をお願いいたします。

西平資金運用課長

それでは、本日の審議の進め方について御説明をいたします。

本日は、今、部会長からお話のありましたとおり、GPIFの令和4年度の業務実績評価について御審議をいただくこととしてございます。

評価につきましては、資料1-1のとおり、7月20日付で厚生労働大臣より社会保障審議会宛てに評価の案が諮問されているところでございます。

評価に関する審議におきましては、昨年度と同様に重点化の対象とした項目と高評価の項目を中心に御審議いただきたいと考えております。

この場合の審議の中心となる項目に関しましては、参考資料2の資料にございます評価項目一覧中の1-1から1-7の7項目及び1の年金積立金の管理及び運用業務、これらの項目が該当するところでございます。

評価に関します具体的な審議の流れでございますけれども、まずGPIFから先ほど申し上げました7項目を中心に業務実績及び自己評価について説明を行います。また、GPIFの監査委員、理事長、管理運用業務担当理事からも御発言をいただくこととしてございます。それに続きまして、事務局から評価の案について説明を行います。それらの説明を行った上で、各委員から御意見や御質問をいただきたいと考えております。

神作部会長

どうもありがとうございました。

特に御意見がございませんでしたならば、先ほど御説明いただいたような形で進めさせていただきたいと存じます。

それでは、初めに、令和4年度業務実績及び自己評価について、GPIFから御説明をいただきたいと存じます。よろしくお願いいたします。

石川審議役

GPIFの審議役の石川でございます。

委員の皆様には、平素よりGPIFに対しまして御指導いただきまして、御礼を申し上げます。

それでは、資料1-2「令和4年度業務実績報告及び自己評価書説明資料」を御覧ください。

右下のページ番号で申し上げますけれども、まず右下の2ページをお開きください。これが昨年度、令和4年度の業務実績等についての自己評価の全体像です。左側が運用業務について、右側が法人の業務運営等に関する事項です。業務運営については自己評価Bと目標どおりということに対しまして、左側の運用業務につきましては、I-1からI-7の7項目ございまして、I-2とI-4とI-5とI-7については重要度が高い項目とされておりますけれども、I-5のリスク管理については自己評価Sとしておりまして、その他の項目については自己評価A、業務全体についてはAという自己評価となっております。

これ以降、A評価としている考え方を中心に、資料に沿って御説明を順次申し上げたいと思います。

まず3ページをお開きください。3ページのI-1、年金積立金の管理及び運用の基本的な方針についてです。これは自己評価Aで、この評価項目の内容としては、上の○にありますような年金運用についての運用の効率化等といった制度上の原則、市場の価格形成や民間の投資行動等をゆがめないように留意すること、さらには議決権行使等への適切な対応でございます。

この自己評価に関する考え方については、資料の4ページをお開きください。評定の根拠という表ですけれども、その右側に幾つか理由を記載しております。

まず一つは、精緻な流動性、短期資産の管理を安定的に行えるようになって、年金特会との間での寄託金償還等が運用に与える影響の最小化を図ってきたこと。

また、幅広い分析や迅速な投資判断、機動的な執行といったサイクルが定着して、市場の急変等にも的確に対応してきたこと。例えば、投資委員会における幅広い分析や迅速な対応方針の決定、運用機関等ときめ細かく調整して執行を行ってきたことなど、こういったサイクルが定着して対応してきたということです。

加えまして、パフォーマンス評価の結果を日次で把握して、毎週の投資行動につなげる

といったPDCAサイクルを回す体制が定着してきているところです。

さらに、リスク管理の精緻化を行った上で、リスク量の管理をしながらアクティブ運用にも昨年度は注力できるようになってきたということです。これについては後ほど改めて触れたいと思います。

また、議決権行使につきましては、全ファンドで適切に実施してきたところです。

このような流動性の確保やリスクの管理・抑制、超過収益の獲得に向けた取組をバランスよく実行できる体制を定着させたことについては、評価項目の内容であります年金運用の基礎となる事項について所期の目標を上回る成果を挙げたという自己評価の下で、A評価としているものとございます。

続きまして、5ページです。I-2、基本的な運用手法及び運用目標についてです。これは自己評価Aとしておりますけれども、この項目の内容につきましては、長期の運用目標であります実質的な運用利回り1.7%を最低限のリスクで確保する、また、資産全体及び各資産についてのベンチマーク収益の確保、こういった目標に向けて基本ポートフォリオに基づいて適切に運用するといった内容の項目です。

これは重要度が高いという項目ですけれども、その自己評価Aについての考え方は資料の6ページです。6ページの下段の表ですけれども、まず、実質的な運用利回りを最低限のリスクで確保するといった点につきましては、昨年度におきましては、資産全体の収益率はプラス1.5%、収益額はプラス約3兆円といった実績でした。

また、複合ベンチマーク収益率に関しましては、資産全体の超過収益率は、昨年度は若干のマイナス、マイナス0.06%となりましたが、これにつきましては複合ベンチマーク収益率をおおむね確保しているところであると認識しております。なお、昨年度は今期第4期の3年目でしたけれども、その3年間の累積ベースで申し上げますとプラス0.18%といった収益状況でした。※にも書いておりますけれども、昨年度の市場環境は不安定な状況が続きました。インフレ率の世界的な急上昇を受けて、海外の中央銀行が金融引き締めを続けまして、株式市場と債券市場の同時安の局面もあるなど非常に不安定な市場環境が続きましたけれども、こういった中であって、巨額の資金運用を行う中でリバランスなどの資産管理を困難でありながらも的確に実施してきたことから、先ほど申し上げたような収益につながってきているものと考えております。

また、長期の運用目標1.7%との関係で申し上げますと、2001年度の市場運用開始以降、22年間の平均で申し上げますと3.59%といった状況でして、長期的な運用目標を上回っている状況が昨年度も継続されたところです。こういった収益確保をリスクの低減と両立させながら実施してきたところでございます。

また、ポートフォリオの最適化に向けた取組といたしましては、巨額の資金運用をしながら、市場変動等によって生じる、いわば意図しないリスクの削減と収益確保を両立してきたところです。また、後ほど改めて触れますけれども、超過収益の源泉の多様化にも努めてまいったところでございます。

さらに、年金給付のための流動性の確保についての取組も併せまして、こういった基本的な運用手法、運用目標に関しましては、目標を上回る成果と自己評価をいたしまして、Aという自己評価となっているものでございます。

続きまして、資料の8ページをお開きください。8ページのI-3、運用の多様化・高度化についてです。これは自己評価Aでして、この項目の内容につきましましては、8ページの上段ですけれども、パッシブ運用とアクティブ運用の併用、アクティブ運用については超過収益の獲得を目指すこと、新たな運用手法等に関して経営委員会において適切にリスク管理などを行うことが求められております。さらに、オルタナティブ投資につきましましては、固有の考慮要素について十分検討した上で取組を進めるといったことでございます。今期中期目標から資産全体でのベンチマーク収益率の確保を求められていることから、それに応じた運用の多様化・高度化が必要になっているところでございます。

この項目の自己評価Aについての考え方は、資料の9ページをお開きください。9ページの下段の表です。まず、超過収益の獲得を目指すためのアクティブ運用の取組につきましましては、昨年度には4資産中3資産で超過収益を獲得しました。また、新たに北米地域における外国株式のアクティブファンドへの投資を開始しました。さらに、実績連動報酬につきましまして、マネジャーによる付加価値をより正しく評価する観点から計算方法の見直しと適用を行いました。国内債券についてファンドからの資金の一部回収と再配分といったことも、アクティブ運用について行ってまいりました。

一方、長期的なリターンの向上の観点からのパッシブ運用につきましましては、国内株式について新たなESG指数の設定を行い、外国債券については、米国及び欧州の10年超の国債ファンドの新設や、米国の物価連動国債のファンドの新設の決定といった取組を新たに行いました。

また、オルタナティブ投資につきましましては、固有の考慮要素への対応として、オルタナティブ資産全体や各資産別のパフォーマンス分析手法の高度化に注力するなどの対応と併せまして、オルタナティブ投資の着実な進展を図ってきたところです。具体的には、プライベート・エクイティ分野と不動産分野でLPSへの投資コミットメントを新たに実施したことや、不動産分野において運用受託機関の1社選定を行ったといったことがございます。また、投資額につきましましては約2兆8,000億円となっているところです。

オルタナティブ投資につきましましては、資料の11ページで改めて昨年度の取組状況全体を御紹介しております。先ほど触れました新たな不動産に関する運用受託機関の名称などを記載しているところです。

オルタナティブ投資につきましましては、投資一任の下で新たな取組を昨年度始めたところでもございまして、その取組について次の12ページ以降で御説明をしたいと思います。

これは、表題にもありますような国内不動産における取組でして、高いリターンの獲得と高度なリスク管理を目的として、ビルド・トゥ・コア型投資をシングル・ファンド型投資一任契約で行う手法で国内不動産投資を開始したというものでございます。

まず、このビルド・トゥ・コア型投資につきましては、12ページの左側に解説がございますけれども、長期にわたって安定したリターン獲得を目的とした投資手法の一つとして、国内外の機関投資家において一般的に行われていると承知しておりますが、不動産につきまして稼働前からコミットするという手法で高いリターンの獲得が期待されるものです。これにつきまして、12ページの右側ですけれども、投資一任であります。従来からのファンド・オブ・ファンズ形式ではなくてシングル・ファンドに投資を行うこととした取組です。これによって優良案件への投資機会の拡大などを図っているものです。

この運用機関の選定に関しましては、次の13ページですけれども、13ページの左側の選定プロセスでございますような、マネジャー・エントリー制度による公募からスタートしまして、幅広く情報を収集し、複数の応募の中から段階的に審査を行った上で運用機関の選定を行っているというプロセスをたどっております。また、こうした不動産ファンドの運用会社につきましては、13ページの右側でございますような金融商品取引法などに基づく厳格な内部統制が求められるなどの規制や監督指針の対象になっているところでして、こういった点も確認しながら選定プロセスを経てきているところです。

この取組につきましては、次の14ページですけれども、GPIFのガバナンス機関である経営委員会におきましても議論をいただいたところでございまして、この案件に関する論点について御紹介したいと思います。

表の左上からですけれども、まず、GPIFが個別の銘柄選択に関与する懸念がないのかという論点につきましては、右側でございますように、個別の投資先案件に関する選定や投資判断については、投資一任契約を通じて運用受託機関が行うものでございます。

また、別の論点として、個別ファンド選定の合理性、公平性の担保については、年金運用の制度上の原則に基づいて実施するとともに、収益性や安全性の観点から法人において慎重に審査をした上で運用受託機関の選定を行っているところです。具体的には矢羽根のところに記載しておりますけれども、幅広く情報収集することを企図して、特定の不動産タイプ等に限定せず間口を広げてRFI（情報提供依頼）を実施しました。その結果、実現可能性が一定程度あることを確認した上で、RFPという提案依頼の段階に進みました。その上で、公募を通じてエントリーがあった提案につきまして、十分な検討期間を確保しながら段階的に審査を行った上で、4月に運用受託機関の選定を行ったものでございます。

さらに、運用受託機関が不動産会社の子会社である場合には、実態として被保険者の利益を優先した投資ができなくなってしまうのではないかとといった論点につきましては、運用受託機関と関連会社との間の利益相反取引の防止のために、GPIFと運用機関の双方においてチェック体制を確保しているところです。矢羽根にありますけれども、運用機関側におきましては、利害関係人取引における物件取得価格の妥当性につきまして、第三者が作成した鑑定評価を取得して、意思決定に関して拒否権を有する利害関係のない第三者の専門家が参加するコンプライアンス・リスク委員会で検証された上で、投資委員会に付議されているところでございます。また、運用機関において運用期間中の意思決定段階におけ

るコンフリクトがあった際には、法人に対する説明責任や報告義務を負っておりまして、法人において対応方針を確認できることとなっております。そうした報告や説明責任を運用機関側で遵守しない場合には、運用受託機関の義務に違反したということで、法人の総合評価を通じた契約解除権の行使につながるという建付けとされているところです。

これらのことを確認した上で本案件を開始することとしたものでございます。

このようなオルタナティブ投資を通じて超過収益獲得の源泉拡大を図るといった新たな取組を含めまして、運用の多様化・高度化につきましては自己評価Aとしているものでございます。

続きまして、資料の15ページをお開きください。運用受託機関の選定、評価及び管理についてです。これについては自己評価Aでして、内容としては、運用受託機関の選定・管理の強化、運用受託機関の定期的な評価、資金配分の見直し等の適切な措置を取るといったことでして、これは重要度が高いとされている項目でございます。

この自己評価Aの考え方については、資料の16ページをお開きください。16ページの表の、運用受託機関への資金配分・回収の迅速化・機動化に関しましては、まず運用受託機関との間で密接なコミュニケーションを図るなど、資金配分や回収を迅速・機動的に実施するための体制を継続して、市場変動等による意図しないリスクの削減に努めてきております。また、ファンドの状況について、日々効率的・効果的なモニタリングを実施するといった取組や、懸念があるファンドについてはミーティングの頻度を高めるなど、運用機関のファンドモニタリングの向上を図ってまいりました。

さらに、運用受託機関構成の高度化につきましては、新たなファンドの選定を行ってポートフォリオの最適化を継続しました。具体的には、記載のような国内債券や外国債券についてファンド選定を行っております。また、先ほども触れましたけれども、北米地域における外国株式のアクティブファンドの選定につきまして、次の17ページでイメージ図を載せておりますが、データサイエンスに基づく定量分析を活用しながら銘柄選択能力が高いと評価した19のファンドを新たに採用して、合計約2兆円の資金配分を行いました。また、国内債券におけるアクティブ運用について一部ファンドからの資金回収や再配分を決定したといった取組や、先ほど御紹介した外国株式のアクティブファンドの選定を先進国についても開始したところです。さらに、パフォーマンスが不振などの理由から国内債券等についてアクティブファンドの解約やファンドの解約の決定などを行いました。これらを通じて、運用機関構成の高度化を様々な形で行ってきたところです。

このような運用受託機関の選定等の取組につきましては、目標を上回る成果という自己評価をいたしまして、自己評価Aとしているものでございます。

続きまして、資料の18ページをお開きください。I-5、リスク管理です。これは自己評価Sでございます。この項目の内容としましては、資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関等の各種リスク管理を行うこと。また、運用リスク管理の高度化や、経営委員会における運用リスクの管理状況についての適切なモニタリングが求められてい

る項目です。

これは重要度が高いという項目ですが、まず、このリスク管理に関する取組状況につきましては、18ページの下側にあります表を御覧ください。例えば年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を把握した上で必要な措置を実施しましたけれども、これにつきましては、令和4年度の実績の欄にございますような58回という週次ペース以上の頻度で実施しているところです。また、資産全体のリスクの確認や各年度の複合ベンチマーク収益率との乖離要因等の分析の実施につきましては、242回と日次ベースで実施しております。さらに、経営委員会へのリスク管理の報告やモニタリングについては、経営委員会の開催の都度、13回実施したところです。

このようなリスク管理に関する取組状況も含めて、自己評価Sの考え方につきましては資料の20ページをお開きください。20ページの評定の根拠のところですが、まず、リスク管理の高度化につきましては、パフォーマンス評価や運用リスク管理の方法を精緻化して、適時適切なリバランスに活用しました。先ほど申し上げたような頻度でのリスク管理の取組でございます。また、リバランスに当たりましては、執行方法を運用受託機関ときめ細かく調整して、市場への過大なインパクトが生じないように配慮するよう努めました。

新たな取組も積み重ねておりまして、例えば法人のポートフォリオ全体を俯瞰したリスク管理の実施や、先ほど北米地域における株式のアクティブファンドの投資を御紹介しましたけれども、これに伴って生じるスタイルリスクとか地域別ウエイトの補正を図るためにパッシブファンドの設定も併せて行う取組を行いました。さらに、外国株価指数先物の運用を開始して機動的なリバランスも行いました。また、新たにオルタナティブ資産が資産全体のリスクに与える直接的・間接的な影響についての把握分析にも着手したところです。このような形でリスク管理の高度化を図っております。

機動的な対応力の向上に関しましては、表に記載されておりますようなリスク管理ツールやリスク計測に用いるデータを活用して複眼的なリスク管理を実施し、昨年度末にはシリコンバレーバンクの経営破綻に端を発した市場の混乱がございましたけれども、その際にもこういったリスク管理、リスク計測を通じて迅速に対応を行ったところです。

運用リスクの削減の取組に関しましては、推定トラッキングエラー等のリスク指標を低水準で維持するような形になっております。

このように、リスクを低水準に抑制しながら、様々な精緻なリスク管理を行いつつ必要な収益をおおむね確保したこと、昨年度の非常にボラティリティが高かった市場環境の中でこういったことを実施したことにつきましては、年金財政上必要な運用利回りを最低限のリスクで確保するという法人の目標を量的・質的に上回る顕著な成果があったと自己評価いたしまして、自己評価Sとしているものでございます。

続きまして、資料の23ページをお開きください。6つ目の項目ですけれども、スチュワードシップ活動とESG投資です。自己評価はAでして、内容としては、スチュワードシップ

活動やESG投資の推進です。また、ESG投資についての検証も求められているところです。

この自己評価Aについての考え方は、資料の24ページです。まず、スチュワードシップ活動につきましては、コロナ禍が継続して制約があった中で、運用受託機関とのエンゲージメントを、オンラインを活用して回数を大幅に増加させて実施しました。また、過去最高の回答数でしたけれども、企業向けアンケートにおいて良好な成果が得られているところです。さらに、新たに国内株式運用受託機関による1年間のエンゲージメントカバー状況を初めて公表しまして、26ページで概略を御紹介しておりますけれども、こういった形で、外部からもGPIFの運用受託機関を通じたエンゲージメントの状況が把握可能になっているところです。また、債券の運用受託機関のスチュワードシップ評価を開始したことや、ESG情報開示研究会への参加などの取組がございました。

一方、ESG投資につきましては、インデックス・ポスティングで収集した情報を基にして、新たに国内株式においてESG指数に連動するファンドを選定して投資を開始しまして、ESG投資額は約12.5兆円と着実に増加しているところです。また、ESG投資の分析につきましては、昨年度も発行しましたESG活動報告において、TCFDの提言を受けた分析の充実や、ポートフォリオの気候変動リスクや収益機会についての分析も継続して行ったところです。

このような、新たな取組も含めて、スチュワードシップ活動、ESG投資につきましては自己評価Aとしているものでございます。

御参考までに資料の28ページをお開きいただきますと、スチュワードシップ活動やESG投資につきましては、これまでの法人におけるデータや取組が蓄積されてきたことも踏まえて、今年度から来年度にかけて外部との共同研究でスチュワードシップ活動及びESG投資の効果測定の取組を開始することとしておりますので、御紹介させていただきます。

続きまして、31ページをお開きください。評価項目の7つ目、情報発信・広報、透明性の確保についてです。これにつきましては自己評価Aでして、被保険者も含めて国民に対して年金の運用状況やスチュワードシップ活動等について分かりやすく広報や情報発信を行うことが求められている項目です。

この自己評価についての考え方は、資料の32ページです。まず、広報の取組ですが、新たに役職員が出演するYouTube動画を作成・公表して、当法人のCIOが法人の役割について紹介する動画などを作成し、資料に記載しておりますような登録者数などとなっているところです。また、公式Twitterによる情報発信についても引き続き強化を行っておりまして、新たなシリーズを発信するなどしております。さらに、新聞などの報道やSNSにおきまして、長期分散投資や累積収益の確保といった長期運用に即した内容が見受けられるようになってきたなど、GPIFに対する理解が深まりつつあると考えております。

また、数字上、GPIFに対する信頼度の上昇が見てとれる傾向があるといったことや、ディスクロージャーの充実に関しましては、昨年度も発行しました業務概況書におきまして、オルタナティブ投資についての分かりやすい解説を追加し、CIOが1年間の運用について解説するコラムを継続・充実させるといったことを行ってまいりました。

新たな取組を含めて、情報発信・広報、透明性の確保につきましては、目標を上回る自己評価Aと評価しているものでございます。

以上が運用業務についての自己評価の考え方等でございます。以下、35ページ以降は冒頭でも触れました法人の業務運営に関する事項が続いております。35ページで効率的な業務運営体制の確立、37ページで財務内容の改善、38ページでその他業務運営に関する重要事項、これらにつきまして、いずれも目標どおりの自己評価Bとしているものです。

GPIFからの自己評価に関する説明は以上です。どうぞよろしくお願いいたします。

神作部会長

御説明どうもありがとうございました。

続きまして、GPIFの監査委員より、GPIFの令和4年度業務実績等を踏まえ、GPIFの業務運営について御発言をいただければと存じます。よろしくお願いいたします。

板場監査委員

ありがとうございます。昨年9月より常勤の監査委員をしております板場と申します。どうぞよろしくお願いいたします。

お手元の資料のマル9、参考資料3「令和4事業年度財務諸表等」という資料をお開きいただきたいと思います。

最初の目次のところの監査報告というのが85ページからになっておりまして、この資料の85ページに飛んでいただきたいと思います。後ろのほうで非常に申し訳ございません。

監査報告につきまして、前段、それから、「第1 監査の方法」とございますが、これは例年どおりでございますので、本日はここは一旦割愛させていただきまして、第2というところで、ページ数でいきますと88ページになります。監査の結果というところに絞りまして説明をさせていただきたいと思います。

監査の結果、6点ございます。

まず1点目でございますが、管理運用法人の業務につきましては、法令等に従って適正に実施され、また、中期目標及び中期計画の達成に向け効果的かつ効率的に実施されていると認めます。

この1番目の項目につきまして、補足を2点ほど申し上げたいと思います。

まず、なお書きの下の第1段落のところでございますが、ここは執行部に対する監査について、特に運用について記しておりまして、運用の多様化・高度化に向けた組織目標の共有化や全体最適を心がける行動様式というのは組織横断的に進展していると考えます。リバランスを含めました運用リスク管理の精緻化、それから、運用執行オペレーションの迅速化、それを実現します運用体制の整備等について着実に進歩が見られると考えます。ただ、今後、一方で中期的な課題としましては、さらなる運用の多様化・高度化を推進し安定的に維持するために、運用部門とともに管理部門を含めた一層の組織の強化を我々監

査委員会として期待しております。

2点目でございますが、段落を2つ飛んでいただきまして、次の89ページ、第4段落のところになりますが、今度は経営委員会でございます。経営委員会につきましては、法人の重要課題につきまして経営委員及び執行部の意見を幅広く聞き、議論を尽くした結果を反映して執行部が執行を行うという適切なフィードバックプロセスが機能したことを評価しております。一方で、運用の多様化・高度化が一層進む中で、経営委員会の監督機能の重要性が増してきていると考えます。執行部の経営委員会への報告・付議の時期や内容につきましては、経営委員会における議論が有効かつ充実したものとなるよう一層の検討が必要であると考えております。

これがまず第1点目でございます。

2点目、内部統制に関してです。内部統制につきましては適切に機能したものと認めます。

補足事項をなお書きの下に何点か書いておりますが、まず1点目、法務室についてです。法務室につきましては2年前に設立しまして、その一層の利活用が進展していると考えます。一方で、昨年度、様々な案件に迅速に対応するために、外部弁護士事務所のネットワーク拡大に伴い、法務室機能の強化を図っております、この強化策が今後有効に機能することを監査委員会としては期待しております。

また、次の監査室につきまして、専門人材を採用しまして、内部監査の進歩が着実に進んでいると我々は考えます。ただ一方で、法人内での運用の多様化・高度化が進んでいますことから、第3線としての内部監査機能の重要性も高まっていると考えますので、監査専門人材の増員等、組織の一層の強化を監査委員会として期待しております。

続きまして、3点目でございますが、役員の職務の遂行に関します不正の行為または法令等に違反する重大な事実については認められませんでした。

4点目です。会計監査人であります有限責任監査法人のトーマツの監査の方法及び結果は相当であると認めます。また、会計監査人の職務の遂行が適正に行われていることを確保するための体制も相当であると認めます。

5点目です。事業報告書につきましては、法令等に従い、法人の状況を正しく示していると認めます。

最後に6点目、独立行政法人に求められた事務・事業の見直し、資産・運営等の見直しについて法人の講ずべき措置は着実に推進されていると認めます。

私のほうからは以上でございます。

神作部会長

どうもありがとうございました。

続きまして、GPIFの宮園理事長より、GPIFの令和4年度業務実績等を踏まえ、GPIFの業務運営について御発言をいただければと存じます。よろしく願いいたします。

宮園理事長

ありがとうございます。理事長の宮園でございます。

委員の皆様方には、平素より当法人の業務運営につきまして格別の御高配を賜りますとともに、本日は令和4年度の私どもの業務実績につきまして御審議を賜りますとともに御指導いただける、このような機会を頂戴いたしまして、誠にありがたく存じます。

それでは、着座で説明をさせていただきます。

私から、まず令和4年度の運用実績に関して、先ほどの審議役の説明とも多少重複いたしますけれども、簡単に御報告をさせていただきます。

令和4年度は、御高承のとおり、米欧の中央銀行の引き締め政策の継続あるいは銀行の経営問題等を受けまして、金融市場は令和3年度にも増して大きな変動を繰り返し、運用者にとりましては誠に困難な運用環境でございました。

こうした中で、当法人の運用実績も第1四半期から第3四半期にかけてマイナスの収益が続きまして、御心配をおかけいたしました。第4四半期に回復いたしまして、通期でプラス収益を確保できましたことは御報告したとおりでございます。

私どもの運用目標は、年金財政上、長期的に求められる運用利回りであります。名目賃金上昇率プラス1.7%を確保すること、それから、これを確保できないというリスクを最小限に抑えるということでありまして、このために基本ポートフォリオが定める資産構成をしっかりと維持していくことが私どもの運用の一丁目一番地でございます。

申し上げましたような市場変動の激しい、いわゆるボラティリティが高い環境の下で資産構成比のぶれを調整する、これをリバランスと申しておりますけれども、リバランスを通じたポートフォリオのリスク管理をより精緻化するために、市場変動に即応した機動的かつ効果的なリバランスと株価指数先物取引等を活用したより効率的なリバランスに努めてまいりました。この点につきましては、令和4年度は令和3年度よりさらに精度を上げることができたと考えております。

こうした安定的な収益基盤を確保した上で、より洗練されたアクティブ運用の展開など、能動的なポートフォリオ運営を通じて、リスクを増やさずに超過収益を獲得する。こうした取組を進めたところでございます。

オルタナティブ投資につきましては、本格的な投資を始めて5年余りがたちまして、投資残高も、また、経験も相応に蓄積されてきましたことから、さらなる高度化に向けまして、説明もございましたとおり、よりリスクリターンを意識した運用に努めることとしたところでございます。

ESG活動、スチュワードシップ活動につきましては、資本市場での普遍化が進みまして、対象範囲も拡大していく一方、その評価に係る議論も出てくる中で、私どもといたしましては、被保険者の利益を長期的に確保するという原点に立ったぶれない活動に取り組んだところでございます。

総じてポートフォリオのマネジメント、リスク管理の高度化のギアを一段と上げることができた令和4年度であったかと思っております。こうした取組の結果、3期連続でプラスの収益を確保できまして、今期中期目標期間で新たに目標となりました複合ベンチマーク収益率も今のところ確保できておりまして、法人としてのミッションを達成できていると自己評価をいたしております。

前回の今年の1月16日のこの部会で、これから当法人の運用の真価が問われると申しましたけれども、現在まさに真価が問われ続けている最中にあると考えております。運用資産の規模が200兆円を超えまして、市場の変動に対する的確な対応の難度はますます高まっておりますけれども、運用の高度化に向けてゴールのない取組を続けてまいることが重要だと思っております。

これはもちろんのことといたしまして、私どもの組織運営といたしまして、160名の職員全員がフロント、ミドル・バック、管理部門にかかわらず、おのおのの持ち場で高い意識を持って能力を最大限に発揮できるよう、在宅勤務を活用した働きやすい職場環境の整備ですとか、適正な人事評価や職員の成長を意識した人事政策等を通じて、働きがいのある職場づくりに引き続き注力してまいりたいと考えております。

また、これも前回申し上げました、データサイエンスを活用いたしましたGPIFならではのリスク管理と投資戦略を支えるシステムのプラットフォーム構築に向けまして、令和4年度からこの作業に着手いたしておりますけれども、次の中期目標期間中の本格的な実用化を目指して引き続き取り組んでまいりたいと考えております。

最後に、情報発信についてでございます。年金積立金運用は多くの国民の皆様に関心の高いテーマでありまして、業績次第で厳しい評価をいただくこともございます。年金財政における年金積立金の役割や私どもの活動について、国民の皆様に分かりやすく、粘り強く発信していかなければならないと考えております。令和4年度は引き続きマスメディアとの円滑なコミュニケーションを図りながら、さらにYouTubeやTwitter等、ソーシャルメディアを活用して国民の皆様へ直接発信する、いわば攻めの情報発信にも注力いたしました年でございます。おかげさまで、短期的な収益よりも長期分散投資や累積収益の確保に関する記事ですとかサポーター的なツイートが目立つようになり、理解が深化していると手応えを感じているところでございます。

私どもは、被保険者の利益のために長期的な観点から運用を行い、年金財政の安定に貢献するという使命を忘れることなく、大切な年金積立金を運用する専門家集団として国民の皆様から一層信頼をいただくことができますように、引き続き役職員一同、全力で取り組んでまいる所存でございます。

本日はよろしく御審議を賜りますようお願い申し上げます。

神作部会長

どうもありがとうございました。

続きまして、GPIFの管理運用業務担当の植田理事より、昨年度の年金積立金の管理運用について御発言をいただければと存じます。よろしく願いいたします。

植田理事

今、理事長からもありましたように、昨年度は非常に厳しい1年だったかと思っております。第3四半期までマイナスでございましたが、前年度の第4四半期を含めると、1年を通じて4四半期連続のマイナスという結果でございましたので、心配をいただいた被保険者の方も多かったと思っております。ただ、その中で基本ポートフォリオに沿ったきちんとしたリスク管理というのを心がけ、結果的には第4四半期でプラスに転じまして、3年連続のプラスの年で終えることができたと思っております。

引き続き被保険者の皆様の利益のためにきちんとしたリスク管理を行っていきたく思っておりますので、御指導を賜ればありがたいと思っております。

以上でございます。

神作部会長

どうもありがとうございました。

それでは、GPIFからの御説明や御発言を踏まえて、令和4年度業務実績評価書の主務大臣評価の案につきまして、事務局より御説明をお願いいたします。

西平資金運用課長

そうしましたら、主務大臣の評価案について説明をさせていただきたいと思えます。

資料は1-3、マル6というファイル名になっているファイルでございます。

おめくりいただきまして2ページ目でございますけれども、こちらが総括表でございます。先ほどGPIFから説明がありました自己評価と結果として同じ大臣評価案ということで諮問をさせていただいているところでございます。

次の3ページ目でございますけれども、1つ目の項目のI-1、年金積立金の管理及び運用の基本的な方針という項目でございます。こちらの項目につきましては、制度上の枠組みを前提として、基本的な考え方を踏まえた適切な管理運用が行われているかどうか。特に市場の価格形成ですとか民間の投資行動をゆがめない。また、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。また、企業経営に与える影響を十分に考慮しつつも、議決権行使について適切な対応を行うこと。このような評価項目でございます。

これらの点に関しまして、3ページ目の中ほど以下でございますけれども、これまでもコメントがございましたが、昨年度、金融市場の変動が非常に高い中ではございましたけれども、株価指数先物の利用などを通じまして、多面的な分析、迅速な投資判断及び執行を可能とする運用体制の定着、そのようなものをしていただけたのではないかと評価をし

てございます。

具体的にボツで幾つか書かせていただいておりますけれども、効率的なリバランスを行うための専門チームの設置でございますとか、株価指数先物取引の実施、また、おめくりいただきまして次の4ページ目でございますけれども、パフォーマンスやリスク管理の状況につきましては日次で把握し、それを次の投資行動に生かすというPDCAサイクルを回す体制がしっかりと定着していると考えているところでございます。

そのような適切なリスク管理の下、アクティブ運用にも注力できるようになってございますし、超過収益の源泉の多様化といったところにもつながっているというところかと思っております。

中ほどでございますけれども、GPIFは年金制度の一端を担っているというところがございますので、年金財政におけます必要な流動性というものを確保していただきつつ、なるべくフルインベストメントになるように短期資産を必要最小限に維持するというような投資行動もしていただいているところでございます。

そのようなことで、流動性の確保、リスク管理、あるいは超過収益の獲得といった、これら各種の取組をバランスよく実行できる体制が着実に定着しているという評価ができると考えてございまして、こちらの項目は所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから、A評価ということで考えているところでございます。

続きまして、次の項目でございますけれども、資料5ページ目でございます。基本的な運用手法及び運用目標というところでございます。

こちらの項目に関しまして、運用目標といたしましては、まず長期的な運用目標といたしまして、名目賃金上昇率プラス1.7%という長期的な運用利回りを最低限のリスクで確保できるように、基本ポートフォリオを定めて、これに基づき管理、運用を行うということ。また、各年度におきましては、資産全体及び各資産ごとにそれぞれのベンチマーク収益率（市場平均収益率）を確保するように努めるとともに、中期目標期間5年間におきましてそれぞれのベンチマーク収益率を確保することという運用目標を中期目標において定めているところでございます。ただ、先ほど200兆円を超えるということでお話ございましたけれども、運用資産の規模が非常に大きいということについての配慮が必要であるということでございます。

これに対しまして、昨年度、GPIFにおきましては、基本ポートフォリオとの乖離状況あるいはパフォーマンスの状況は日次で把握し、適時適切なリバランスをしていただいたということでございます。また、各資産ごとに加えまして、為替リスクや金利リスクといった複数の資産にまたがってポートフォリオ全体でのリスクマネジメントというのも実施していただいたというところでございます。

また、円滑な資金配分・回収に資するような定量分析の強化、あるいは外部のコンサルタントも活用するなどして多面的な分析も実施をしていただいております。基本ポートフォリオに基づく運用を着実かつ精緻に実施していただいたというところでございます。

おめくりいただきまして6ページ目でございますけれども、このような取組をしていた結果でございますが、名目の収益率はプラス1.5%、名目の収益額は約3兆円ということで、累計の収益額については108.4兆円というような結果で着地をしてございます。また、複合ベンチマーク収益率との比較ということで考えれば、若干のマイナスではございますけれども、おおむね確保していただいておりますし、中期目標期間3年間では超過収益率はプラス0.18%ということで、折り返し地点の3年度目を終えた時点でプラスの目標を達成しているところでございます。

非常に巨額の資産を運用するという中で、リバランスは非常に困難な中、また、年度を通じて非常にボラタイルなマーケットであった中で緻密なリバランスをやっていた結果、後ほど御紹介いたしますけれども、リスク管理上も非常に低水準で抑制をしていたということでございます。

また、長期的な運用目標の賃金上昇率プラス1.7%という目標に対しましては、プラス3.59%ということで、長期的な観点から目標をクリアしており、年金財政にもプラスの影響を与えているということで高く評価することができるのではないかと考えております。

以上のことから、所期の目標を上回る成果が得られているということでA評価とさせていただきますと考えております。

続きまして、資料7ページ目、3つ目の項目でございます。運用の多様化・高度化というところでございますけれども、こちら、中期目標におきましては、アクティブ運用に取り組むことによって超過収益の獲得を目指す。あるいは経営委員会において幅広く検討を行う。オルタナティブ投資に関しまして固有の考慮要素について十分検討した上で取組を進めてほしいというような目標を定めているところでございます。

これに関しまして、昨年度GPIFにおきましては、まずアクティブ運用に関して申し上げますと、北米地域におけます新たな19ファンドの設立をはじめ、それに伴いますパッシブファンドの新たな設定でございますとか、あるいはファンドの適時適切な入れ替えといったものを実施していただきまして、アクティブファンドに関しましては4資産中3資産での超過収益の獲得というものを達成したところでございます。

また、パッシブ運用に関しましては、新たにESGテーマ型の指数を選定したパッシブ運用を開始していただいておりますし、外国債券でも新たなパッシブファンドを立ち上げていただいております。

おめくりいただきまして8ページ目でございますけれども、パッシブ運用に関しまして重要となりますインデックスに関しましては、インデックス・ポスティングの取組を通じまして恒常的に最新の情報を常時受け付けることによります情報収集分析というのを続けていただいているところでございます。

また、オルタナティブ投資に関しましては、LPSの手法を活用しました投資を新たにプライベート・エクイティと不動産の分野で開始していただいておりますし、資産額は着実に増加し、積立金全体に占める割合は1.38%にまで達しているところでございます。

さらなるオルタナティブ投資の推進に向けて、パフォーマンスの比較分析でございますとか、あるいはパフォーマンス評価のためのベンチマークの導入に向けたメリット・デメリットの検討などを進めていただいているという段階かと思っております。

また、資料9ページ目の中ほどでございますけれども、オルタナティブ投資に関しましては非常に個別性の高い投資ということでございますので、そのリスク管理という面からも法務機能のさらなる強化ということにも取り組んでいただいているというところについても評価をしたいと考えてございます。

以上、運用の多様化・高度化の取組を進めていただいて、運用収益の源泉の多様化を通じます長期的な収益の向上に資するという取組を進めていただいておりますので、所期の目標を上回る成果が得られているのではないかとということでA評価とさせていただきます。

なお、9ページ目の下のところでございますけれども、オルタナティブ投資に関しましては、固有のリスク等があることを踏まえて、経営委員会と執行部が適切に役割分担をしつつ、両者間での案件に関する情報共有を引き続き進めていただきたいということでございます。

おめくりいただきまして10ページ目でございます。4つ目の項目、運用受託機関等の選定、評価及び管理というところでございます。GPIFの運用は、多くは運用受託機関にお願いをして運用しているということでございますので、それらの運用受託機関の選定、管理、評価というものは重要な項目でございます。これに関しまして、引き続き綿密なコミュニケーションを行っていただき、ファンドの状況等のモニタリングというものも新たなツールを導入して効率的・効果的に進めていただいているということでございます。

資料10ページ目の中ほどにポツが幾つかございますけれども、このように年間を通じてファンドの見直し、あるいはあまりパフォーマンスがよろしくないところからの回収ですとか、そのような取組を進めていただいたというところでございます。

資料11ページ目でございますけれども、「さらに」というところでございます。ミーティングに関しましては、運用受託機関の状況に応じて頻度を高めたり、あるいは市場環境なども踏まえて適宜ミーティングの実施をやっていただくとともに、ミドル・バックの部署に新たに人を配置するなど、運用機関管理の充実、法人内の体制強化といった取組を進めていただいております。

そのような結果、昨年度につきましてはファンド要因がプラス0.11%ということで、その前の年度のマイナスからプラスになったというのは、このような運用受託機関の選定、管理についてしっかりと取り組んでいただけた結果なのではないかと評価をしているところでございます。そのようなことから、所期の目標を上回る成果が得られているという評価といたしまして、A評価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。

おめくりいただきまして資料の12ページ目、リスク管理というところでございます。こちら、中期目標におきましては、分散投資による運用管理を行うことによりリスク管

理など、様々なリスク管理について目標を定めているところでございます。

これに関しまして、昨年度の取組を見させていただきますと、資料12ページ目の中ほど、マル1のところでございますが、まず基本ポートフォリオに基づく運用を精緻にやっていただくということで、基本ポートフォリオとの乖離状況を日次で把握する、あるいは複数のデータで分析するというようなことをやっていただいております。

さらにマル2、資産全体のリスク管理ということで、資産全体での推定トラッキングエラーでございますとかVaRレシオ、そのような数字についてもしっかりとモニタリングをしていただいておりますし、おめくりいただきまして資料13ページ、マル3のところでございますが、そのようなリスク管理の状況につきましては、毎月開催されます経営委員会で報告をし、しっかりと経営陣によるモニタリングというものをいただいているという状況でございます。

マル4のところでございますが、リスク管理強化のための体制整備ということで、リバランスのための専門チームでございますとか、あるいはミドルに加えましてフロント部門でもしっかりとリスク管理の取組を進めていただいているということかと思っております。

また、マル5のところでございますが、ポートフォリオ全体を俯瞰したリスク管理ということで、様々なツールを使って要因分解をしたリスク管理という取組を進めていただいているところでございます。

おめくりいただきまして14ページ目でございますけれども、マル6のところはオルタナに関してでございます。全体に占める割合は1%ちょっとではございますけれども、オルタナティブ資産が資産全体に与える影響についての分析評価というものも進めていただいているというところでございます。

そのほか、マル7、マル8は先ほど御紹介した北米地域のアクティブファンド立ち上げに当たってのスタイル調整のためのパッシブファンドの設定でございますとか、外国株価指数先物取引のお話でございます。

このようなリスク管理についての各般の取組を進めていただいた結果、資料15ページ目でございますけれども、年間を通じまして推定トラッキングエラー、VaRレシオとも非常に低い値を維持していただいたということでございます。

このようなリスク管理の精緻化・高度化といった取組は、基本ポートフォリオに沿った機動的・効率的なリバランスの基礎となるようなことでございますし、このような精緻なリスク管理があったからこそ運用目標の達成というものが成し遂げられたのではないかという取組として、非常に高く評価をしたいと考えてございます。そのようなことから、所期の目標を量的・質的に上回る顕著な成果が得られているという評価をさせていただいて、S評価とさせていただきたいというところでございます。

おめくりいただきまして、資料の16ページ目でございます。

スチュワードシップ、ESGの項目でございます。こちらのスチュワードシップ、ESGの項目に関しましては、あくまで年金積立金というものは被保険者の利益のためということで

ございますけれども、それを長期的な収益を確保するという観点から、市場への影響に留意しつつ、一層推進してほしいということでございます。

これらに関しまして、昨年度、GPIFにおきましては、運用受託機関とのエンゲージメントでございますとか、あるいはTOPIX構成企業向けのアンケートというものを実施していただいております。また、スチュワードシップ活動報告というのを公表してございまして、新たに国内株式運用受託機関によります1年間のエンゲージメントのカバー状況の公表など、新たな取組をしていただき、また、これまで以上に透明性の高いスチュワードシップ活動をやっていたいただいと評価しているところでございます。

また、新たに、株式に加えまして、債券の運用受託機関のスチュワードシップ評価というものも開始していただいております。

次に、ESGに関しましては、資料は次の17ページ目でございますけれども、新たにESG情報開示研究会への参加をしていただいたり、あるいは新たな指数に基づきますインデックス運用を始めるというようなことになってございます。

また、17ページの下のほうでございますけれども、新たな分析といたしまして、ポートフォリオの気候変動リスク・収益機会についての分析というのを公表していただいておりますし、これまでのスチュワードシップ活動、また、ESG投資に関します蓄積を踏まえて、定量的な検証というものにも着手をしていただいたという状況でございます。

おめくりいただきまして、18ページ目でございます。

このようなスチュワードシップ責任を果たすための活動、ESG投資の取組といったものは、投資先あるいは市場の持続的成長を促すことを通じまして、長期的な収益の向上に資するものであるということだと思っております。所期の目標を上回る成果を得ているのではないかとということで、こちらについてA評価とさせていただきたいというところでございます。

続きまして、資料19ページ目、I-7の項目でございますが、情報発信・広報及び透明性の確保というところでございます。国民の皆様からお預かりしております巨額の年金積立金の運用を行うということでございますので、国民の信頼を確保しておくことが重要でございますし、そのためにこのような情報発信・広報といったところが重要ということでございます。

引き続き新型コロナウイルス感染症の影響下ということもございまして、非対面のコミュニケーション、SNSなどを通じた広報活動というのが中心でございましたけれども、引き続きYouTube、Twitterにつきまして、新たなコンテンツの投入によりまして、登録者数あるいはフォロワー数というものは過去最高を更新するという状況でございますし、業務概況書のほか、ESG活動報告、スチュワードシップ活動報告、また、ポートフォリオの分析といった、いわば素人の方からプロの方々までいろいろな各層のニーズに応えるような広報物、公表物も公表していただいているところでございます。

おめくりいただきまして、20ページ目でございます。

報道ぶりも若干変化が見られるというところは、GPIFのこのような地道な広報活動の効果もあってということなのかなという評価もできようかと思えますし、また、GPIFの調査ではございますけれども、広報効果測定調査の結果におきましては、GPIFの活動は信頼できるという割合が増加しているというところでございます。

このようなことから、所期の目標を上回る成果が得られているということでA評価とさせていただきますたいところでございます。

続きまして、21ページ目でございます。

今まで申し上げました各項目を総体として、年金積立金の管理及び運用業務全体の評価というところでございます。今申し上げましたとおり、1項目、リスク管理についてというものがS評価、残りの項目についてはA評価ということでございました。

総括して申し上げれば、年度を通じまして不安定な市場環境が続いたのが昨年度、2022年度でございましたけれども、基本ポートフォリオに基づくリバランス、リスク管理というのを着実に実施していただくとともに、収益の源泉の多様化に関する取組というのをやっていたいただきました。結果といたしましても、名目値でプラス1.5%、プラス3兆円という結果を出していただいておりますし、ベンチマーク収益率もおおむね確保していただいているというところでございます。

ESG活動、スチュワードシップ活動、あるいは広報についても着実に取組を進めていただいているということでございますので、おめくりいただきまして資料22ページ目でございますが、所期の目標を上回る成果が得られているのではないかとということでA評価とさせていただきますたいところでございます。

資料23ページ目はそれ以外の法人の業務運営などということでございますけれども、業務運営体制の確立、あるいは財務内容の改善、その他業務運営に関する重要事項、それぞれ所期の目標どおりの取組を進めていただいているというような評価でございまして、それぞれB評価とさせていただきますたいと考えてございます。

早口の説明になって恐縮でございますけれども、説明は以上でございます。

神作部会長

御説明どうもありがとうございました。

それでは、GPIF及び事務局からただいまいただきました令和4年度業務実績評価についての御説明を踏まえて、各委員の皆様から御質問や御意見などを頂戴できればと存じます。いかがでしょうか。

山口委員、御発言ください。

山口委員

御説明ありがとうございます。山口です。

2点質問をさせていただきますと思います。

最初に、GPIFの御報告資料の18ページになりますが、リスク管理について自己評価Sとなっています。この指標の達成状況について令和4年度の実績値と達成度が記載されていて、その達成度が483%とか2,420%、325%と非常にパーセンテージが高くなっております。これは自己評価という観点から見るとどういう状況なのか。計画のもともとの目標の設定値によるのかもしれないのですけれども、これについてどのように理解すればよいかということをお教えいただければと思います。

もう一つが広報に関してです。32ページになります。評定の根拠の広報の工夫による成果等で●の3つ目なのですが、短期的な運用状況よりも、長期分散投資や累積収益の確保に関する内容が目立つということで、これは制度の目的から見て望ましい方向だと思うのですけれども、本来の運用の趣旨を伝えるためにどのような工夫をされているかということについて、もう少し御説明をお願いできればと思います。よろしく申し上げます。

神作部会長

ただいま、2点御質問をいただいたと思います。資料1-2、18ページと32ページにつきまして、御回答をお願いいたします。

石川審議役

ありがとうございます。

まず、資料の18ページに書かれておりますリスク管理の実績の数字でございます。ここでは、今期中の中期計画で、今期の第4期が始まる段階で基準値を設定しているものです。その上で、今期におきましては、今期の3年目である昨年度も含めて第4期を通じてリスク管理の精緻化などを図ってきておりまして、今日の説明でも執行部におけるPDCAサイクルを非常に迅速に回す体制が確立されてきたことを御説明しましたけれども、資産全体での複合ベンチマーク収益率の確保を目標とする中で、非常に高い頻度でPDCAサイクルを回すことをリスク管理も含めて行ってきたところであり、それを自己評価の一つの考え方として認識しているものです。そのような意味での評価をしているということでございます。

2点目の広報について、御指摘がありました長期の運用に着目した報道につながるための取組の工夫でありますけれども、長期の運用を行う当法人としては、従来から長期運用の意義など長期の運用であるといった観点からの説明や対外発信を行ってきているところですので。そういったある意味地道な取組を継続してきているところですので。昨年度に発行した業務概況書の冒頭でも、長期運用の考え方や意義に触れておりますし、運用状況のディスクロージャーをする際にもそういった観点は欠かさず盛り込むような形で広報している。そういったことで日々努力をしているところでございます。

以上でございます。

森理事

補足しますと、2,420%はすごく多いと思われたかと思えますけれども、大体月に1回とか、普通の年金基金では通常だと思います。私どもの場合、昨年も御紹介しましたが、ビジネスツールでTableau(タブロー)等を使いまして、それで毎日リスク分析などを運用部門なりリスク部門がやっているという形でございまして、普通のところよりも頻度が非常に高い。もしかして非常に低い目標を設定したからこうなったのではないかというよりも、我々が普通の年金基金よりも中期目標期間においてはかなり革新的な方法をしたというものの成果でございます。これが1点目です。

2点目につきましては、SNSでいろいろ発信していると申しましたが、いわゆるその出し方につきましても、ファクトなり、図なり、分かりやすいものがかなり出るような形で工夫しております。

以上です。

神作部会長

山口委員、よろしいでしょうか。

ほかに御発言はございますか。

岡野委員、御発言ください。

岡野委員

ありがとうございます。

御説明いただいた内容を踏まえまして、意見をさせていただきたいと思います。

まずもって、御提案いただきました案の内容に関して異論はございません。その上で、評価項目3点について発言させていただきたいと思います。

1点目は、評価項目I-2、資料5ページ目の「基本的な運用手法及び運用目標」の内容についてでございます。数字の話で恐縮ですけれども、全体としてはベンチマーク収益率をおおむね確保されているということではございましたが、各資産のベンチマーク収益率を見ますと、国内株式のマイナスが大きいかと見受けております。

さらにもう少し細かい資料で、諮問書の別紙の実績評価書(案)の19ページ目の記載を拝見いたしますと、要因分析においてはベンチマーク要因が大きいと記載されていると理解いたします。加えて、GPIFのホームページ上で公表されております超過収益率の要因分析の指標を見ますと、女性活躍指数など、国内株式のESG指数のベンチマーク要因のマイナスというところが大きく影響しているように認識しております。

この状況を単純に解釈いたしますと、各資産や各銘柄と比べて、ESG関連の国内株式のパフォーマンスが低いのではないかと考えられると思います。短期的なパフォーマンスのみで評価すべきものではないと理解しておりますけれども、この点に関する背景や受け止め、並びに今後の運用に関するお考えがあればお伺いしたいと思います。こちらがまず1点目でございます。

続いて、2点目が評価項目 I-3、「運用の多様化・高度化」でございます。その中でもオルタナティブ投資におきまして、当方はあまり詳しくなくて恐縮なのですが、国内不動産への投資手法でありますビルド・トゥ・コア並びにシングル・ファンドの投資一任契約といった内容についても、仕組みを御説明いただいたと認識いたします。

その上で1つ質問です。一緒のページで説明されておりましたLPS投資については、2017年の政令改正により可能になった投資手法と聞いておりますが、投資一任契約においては、この法令改正にかかわらず、従来よりGPIFとして可能な投資手法であったという理解でよいかどうか、一度御確認させていただきたいと思っております。様々な投資手法がある中で、リターンやリスクを十分に考慮した上で取り組まれているものと認識いたしますけれども、理解を深める上で伺いさせていただきたいと思っております。

あわせて、今後の不動産投資の手法の方向性について伺いたいと思っております。シングル・ファンド型の投資一任契約を中心に行うと考えているのか、もしくは、国内不動産と海外不動産の手法を切り分けて考えているのかなど、こちらも選択肢が様々あるということ踏まえて、現時点でお考えがあれば御教示いただきたいと思います。

そして、要望でございますけれども、お送りいただいております業務概況書の冊子において、投資手法の仕組みについて解説をしているような記載は特段見当たらないとお見受け致します。こういったLPS投資などの様々な投資手法は被保険者にとってなかなか分かりやすいものではありませんので、なぜこうした運用を行うのか、どういったリスクが考えられて、どのようなリターンを目指すのかといったことなどについても、分かりやすく広報、情報発信をいただきたいと思います。

最後に3点目、評価項目 I-6 について要望です。資料番号23ページを参照ください。「スチュワードシップ責任を果たすための活動及びESG投資」に関して、本日の説明内容とは異なるかもしれませんが、ESG投資については政治的な影響もあるのではないかと認識しております。昨今、アメリカの一部の州においてはESG投資の流れに逆行するような法律が成立されるなど、反ESGの動きが活発になっているのではないかと受け止めています。この動きにより世界的なESG投資拡大の流れが鈍化するとは考えづらいですけれども、少なからず影響はあるかなと見受けております。

このような動きの中、今後GPIFが実施する効果測定の結果がもたらす社会的インパクトは大きいのではないかと思います。結果の出し方次第かとも思いますが、今後の企業の情報開示の在り方に影響をもたらすものとも考えられます。この効果測定の内容がさらなるESG投資の発展に資するものとなることを期待致します。どうぞよろしくお願いいたします。

以上3点、ご確認のほどよろしくお願い致します。

植田理事

それでは、私のほうからお答えさせていただきます。

まず1つ目の御質問ですけれども、御指摘のとおり、昨年度は国内のESG指数のパフォーマンスというのが、我々の政策ベンチマークでありますTOPIXに対してアンダーパフォームしたということがございます。ただ、御指摘のとおり、ESGの投資というのは非常に長期にわたるものだと考えておりますので、一年一年の結果だけではなくて、長期のパフォーマンスを見ていきたいと思っております。

さはさりながら、やはり短期でも対処しなくてはいけないところは出てくると思っております。実際に一部の指数に関しては減額したり、ほかの指数に移し変えたりというようなりスク管理を行っております。引き続きそれは我々としても目指していきたいと思っております。やはりESG投資がきちんと国民の被保険者の経済的利益につながるように、できる限りの努力をしてみたいと考えています。

2つ目の御質問の不動産に関してですけれども、LPSが一任かということですが、今回の国内のプロジェクトに関しましてはかなり長期にわたって募集をしまして、3年ほど前からRFIというインフォメーションを集めるところから始まりまして、国内の不動産関係の方々からどういう投資があるかということ幅広に募った結果の一任による投資ということでございまして、特にこれから先、方向性として一任でやっていくのか、それともLPSでやっていくのか、国内はこういった形でやって、海外はこうしていくのかということは特には決めておりません。やはりそこは国民の皆様のリスクリターンにとって何が最適な方法なのかということを我々が吟味しながら、また、評価しながら、ファンドの選定、投資手法の選定を行っていききたいと考えております。

それから、御指摘のLPSの開示の点はそのとおりだと思っております。今回、幾つかのLPS投資の御報告を申し上げたわけですけれども、まだこれは契約をした段階でございまして、投資が始まっていないので、投資が始まりましてある程度残高が積み上がってまいりましたら、きちんとした開示方法を考えて、国民の皆様に分かりやすいような方法で開示をしていきたいと思っております。

それから、最後のESGの効果測定に関してですけれども、初めの質問とも関係するのですが、やはり我々、被保険者の利益のためという、他事考慮は禁止されておりますので、我々がやる投資行動に関しては一つ一つきちんと国民の利益になっているかということを検証する必要があると考えております。これもまた長期投資と同じで非常に難しい測定だとは思っております。今回どういう結果にかかわらず、引き続き長期で我々はコミットしていきたいと思っておりますので、もちろん効果測定の結果次第で我々が次にどういう投資をするのか、どういうところに着目していったらいいのかということを実際に考えたいと思っております。それがESGに対して反ESGになるかとは考えておりません。あくまで長期で物事を考えていきたいと考えております。

以上でございます。

神作部会長

岡野委員、よろしゅうございますか。

それでは、オンラインで御参加の大野委員から御発言の御希望を寄せていただいております。大野委員、どうか御発言ください。

大野部会長代理

ありがとうございます。大野です。

2点ほど伺えればと思います。

まず1点目が、評価の在り方、特に後半の業務運営の効率化に関する事項の在り方についてです。この部会では重点化の対象、もしくは高評価の項目を重点的に審議するという事で、具体的には前半のⅠ、積立金の管理及び運用業務を重点的に審議すると定めておられます。ですが、安全かつ効率的な運用を図っていくためには、組織体制のあり方も重要になると言えるかと思われまます。Ⅱの業務運営の効率化に関する事項に関しましては、今年度及び過去においても継続的にB評価であったかと思ひます。

それで、この中身ですけれども、令和4年度に関しましては、組織体制の改革も行っていらしたり、あるいはシニアITアドバイザーを新たに設置するような試み、もしくは高度で専門的な職員の採用、あるいは人事面での改革を推進するために、諸々の規程の整備も行われたかと思ひます。

様々な試みをされてはいらっしゃると思いますが、例えば高度専門職の方々を採用できたとしても、それらの方々定着するという実績がなければB評価を覆すのは難しいのかもしれませんが、様々な試みをされているというところで、B評価とされた理由を伺えればと思ひます。今後のことを考えましても、組織体制をきちんと評価していくことも大事なのではないかと思ひますので、様々な試みが評価につながるような工夫も、もし可能でしたら今後の課題として御検討いただければと思ひます。これがまず第1点目です。

第2点目として、ヘッジ付き外債について伺えればと思ひます。ヘッジ付き外債は国内債券の中の一部として組み込まれているかと思ひます。本法人は長期的な運用パフォーマンスに着目しておられるので、短期的な環境の変化にあまり固執すべきではないかと思ひますが、昨今、ヘッジコストの上昇により、ヘッジ外債は厳しい状況にあると理解しております。

運用パフォーマンスという面もありますが、それだけではなく、手数料の点についても少し伺えればと思ひます。業務概況書の中に各委託運用先の手数料の一覧がありますが、国内債券の枠組みの中でもヘッジ付き外債の手数料率はかなり高くなっているかと思ひます。今年のヘッジ付き外債のリターンはかなり大きなマイナスになってはいますが、なおかつ手数料率もかなり高い状況でもありますので、ヘッジ付き外債の今後の方向性につきましても伺えればと思ひます。

以上の2点になります。

森理事

1点目の業務の効率化につきまして、私のほうから御回答させていただきます。

先生、よく御覧いただきまして、私どもが一番最初に取り組みましたのはまさに内部統制ということをごさいます、私ども、普通の独法だといろいろな多面的な公益性みたいなものはあるのですが、国民のために低いリスクで運用収益を上げるというある種運用会社みたいなところがありますので、そこからどう科学的に考えるかという話ではごさいます。それを職員まで落とし込んで実施していただくという話ではごさいます、そのためには、一つ挙げられました運用専門職員の採用もごさいます、組織の面では、ここには特記はしていませんけれども、総務部につきまして、人事面も人事採用を強化しようということで総務・人事課というものと、あとはやはり研修というものも重要でごさいますので、総務課から分けた給与・厚生課でごさいます、来ていただいた方々をどういうふう研修していくか。これは今でも非常に重要な課題だと思っており、コンピテンシーを皆さん上げていくためには重要だと思っております、そういう取組をしております。

また、これは運用の部分でごさいます、概況書のほうには掲げたのですが、組織におきましてもポートフォリオ全体の運用が重要だということで、今まで市場運用部なりインハウス運用室もしくは投資戦略部とあったものをポートフォリオ全体ということで投資運用部という組織にしまして、ポートフォリオマネジメントグループというのをつくったり、部の中で市場の運用の部分と整合的に連携を取れるようにしたり、そういうこともやっています。また、特にIT人材とか運用の人材が取りにくい状況だということはよくよく皆さん御理解いただいてありがたく存じていますが、そのための給与体系の見直しとかという形で努力はしています。

ただ、こういう努力をしているのですけれども、大野先生からも御指摘いただきましたが、だからAだというよりも、我々はまさに160人という組織の中でどういうふう頑張っていくか、成果を出していくかという話ではごさいますので、まずなかなかこの段階でAだというのは忸怩たるものもごさいましたので、Bにさせていただきます。

御指摘のとおり、努力につきましては、理事長からさっき職員がやりがいを持って対応する組織ということもお話しさせていただきましたが、ワークライフバランスなりも含めて努力をさせていただいているところでごさいます。

以上です。

植田理事

それでは、2点目のヘッジ付き外債に関して、私のほうからお答えさせていただきます。

現在、ヘッジ付き外債は主に2つの目的で使用しております。一つは為替のヘッジ、一つは外債のデュレーション調整、この2点でごさいます。国内債券の中にヘッジ付き外債がありますと、どうしても国内債券に対しての超過の収益を得るためにやっておるのではないかと見られがちなので、我々、実際に今申し上げた2点のほかのポータル

オリオのヘッジという意味で使用しております。特にオルタナティブ資産に関しては、海外のアセットが非常に多々ございますので、普通にいい機会に投資していくと、どうしても半分半分よりは海外のものが多くなるという傾向がございます。そういったことが起きたときに、やはり基本ポートフォリオは海外と国内のアセット半々でございますので、ヘッジ付き外債とヘッジがつかない外債の量を調節して為替を調節するというようなことを行っておりまして、実際は為替のヘッジをするのと全く同じ効果をヘッジ付き外債によって得ている。難しくなって恐縮なのですけれども、そういった目的で使っています。

それから、もう一つは、どうしても外国債券の中でいろいろな指数を使いますと、金利のリスクが政策ベンチマークとずれてまいります。それを調節するために、為替の部分のリスクは変えないで金利のリスクだけ調節するという意味でヘッジ付き外債の量を調節して使っているという使い方をしておりまして、何を申し上げたいかという、全てほかのポートフォリオのリスクヘッジのために用いておりまして、必ずしも超過収益を得るためにはやっていないということでございます。

それから、手数料に関しては、国内債券のパッシブファンドよりは高いは高いのですけれども、絶対金額でいくと2億円に達しないぐらいの金額でございまして、恐らく料率としても世間一般からすると相当低い料率だと思っております。また、ヘッジ付き外債の中のリスク管理というのは国内の普通のパッシブファンドよりは難しいので、料率が高いというのも仕方がないのかなと考えております。ただ、そうは申しても、きちんと各ファンドの料率が理にかなっているかというのは常に見直していきたいと考えております。

以上でございます。

神作部会長

第1点についての御質問は事務局にも向けられていたようにも思うのですけれども、何かコメント等はございますか。

西平資金運用課長

後半の法人の業務運営ですとか効率的な財務体制の項目の評価についての御質問だったかと思えます。先ほどGPIFのほうからも御説明がありましたとおり、ある意味努力はしていただいておりますけれども、その努力とおりの結果を出していただいているという評価で、そもそも目標を達成できればB評価、大きく上回ればA評価、さらに質的にも顕著であればS評価というルールの下に照らすと、なかなかA評価というのをこれらの項目でつけにくいのかなというところは正直どうしてもあるところでございます。また、法人の自己評価もB評価ということで出していただいているものでもございまして、そういったことも含めましてB評価とさせていただきます。

ただ、B評価だからといって決して評価をしていないというわけではございませんで、先ほど大野先生もおっしゃっていただいたように、組織の改正でございますとか、あるいは

は報酬体系の見直しですとか、必要な見直しというのはGPIFでしっかりやっていただいているということは我々としても評価をしているつもりではございます。

簡単ではございますが、以上でございます。

神作部会長

大野委員、いかがでしょうか。追加の御発言はございますか。

大野部会長代理

ありがとうございます。結構です。

神作部会長

それでは、続きまして、オンラインで御参加して下さっております井上委員、御発言ください。

井上委員

神作先生、ありがとうございます。井上でございます。

令和4年度は非常に運用環境、市場の動向が激しくて、インフレ傾向でもございましたし、各国の金融引き締め動きもありましたし、非常に運用は難しい局面だったと思えますけれども、ベンチマーク収益はほぼ達成ということで、こういう非常に環境が激しく動く中で、やはり重要なのはリスクの管理ということだと思えますが、リスク管理につきましても、先ほど御説明がありましたとおり、適切なリスク管理がなされて、S評価ということで、私としてはこの自己評価、大臣評価ともこのままでよろしいかと賛同いたします。

その上で2点ほど確認というか、何かコメントがあればお聞かせ願いたいのですけれども、私ども経済界というのは資金の出し手であるとともに、企業という立場からすると投資を受ける側でありまして、私どもの企業の経営の成長がなければ、言ってみれば年金の収益は上がらないという循環の中に立っているというような立場なわけですけれども、それに関わりまして、このESG投資とも絡むのですけれども、一番最初の基本的な方針のところにも若干かかるのですけれども、議決権行使についてお伺いをしたいと思います。自己評価の中にも議決権行使について適切な対応を行ったと書かれておるのですけれども、受託機関がどのような議決権行使をしているのかというようなことについて、運用機関とのエンゲージメントの中でどういう対話があったのかというようなことについて、もしあればお聞かせ願いたいということが一点でございます。

もう一つは情報発信と広報についてでございますけれども、GPIFは日本国内のみならず、世界的に非常に当たり前ですけれども、世界一のもので、注目を集めているということでございますけれども、海外に対する情報発信というのは活動としてどういうことがあるのかというようなことがもしあればお聞かせ願いたいと思います。

以上でございます。

石川審議役

ありがとうございます。

議決権行使については、今日の資料で詳細には触れておりませんでした。別途お配りしている業務概況書の中で、議決権行使について、業務概況書でいうと72ページになりますけれども、公表しております。この中で、国内株式運用受託機関や外国株式運用受託機関の議決権行使の状況について、総数でありますけれども、こういった議案についてこういった対応をしたかの公表を行っているところです。こういったところをまず参照していただくという形で公表しているところです。あとは、運用受託機関がそれぞれ議決権行使を適切に行っていると承知しております。GPIFにおいて、運用機関に委託をする中で適切に議決権行使を行っていただいているものと承知しております。

私からは以上でございます。

森理事

私もESGの活動等につきましては、様々な国際機関、これは経団連さんも含めて内外という形で、いわゆる情報収集なりコミットメントをさせていただいているところでございます。ここしばらくコロナということで、それでもウェブ、ネットとかを使いまして密接にいろいろと意見交換をしてきたところでございますが、これでコロナというのも一段落いたしましたので、実際に現地なり、既にいろいろ出張等もしておりますけれども、そういうことでいわゆる各種機関と協働していったり、もしくは、お話もありますように例えば東京等でも国際大会とかがございますので、そういうところも通じまして、いろいろとGPIF、私ども、投資原則のところ、おっしゃっていただいたように、企業の持続的発展等につきまして、これを通じて私どもは経済的利益を獲得していくという話がございますので、そういうものにつきましても今後とも努力していきたいと考えております。

簡単ですが、以上です。

神作部会長

井上委員、いかがでしょうか。よろしいでしょうか。

井上委員

ありがとうございました。

議決権行使については、我々、企業の経営者の方にお集まりいただくとよく話が出るのが、パッシブの運用が主になってくると、どうしても議決権行使の助言会社を中心に議決権の行使がなされると。主に議決権行使助言会社の判断というのは非常に短期の収益を主に考えているということになりますので、GPIFのような中長期のリターンを目的としてい

るアセットオーナーの意見が十分に反映されない可能性があるのではないかという懸念をしております。ですから、今後の課題としてその辺の在り方についても少し御検討いただければと思います。

それと、海外の投資家との関係につきましては、本年秋にはたしかPRIの世界の大きな会合が日本で開催されるとも聞いておりますので、ぜひそういう機会も使って海外の様々なアセットオーナーとの連携を図る、情報共有を図るというような活動もお願いしたいと思います。

以上でございます。ありがとうございました。

神作部会長

貴重な御意見ありがとうございました。

それでは、玉木委員、どうぞ御発言ください。

玉木委員

手短に申し上げます。

先ほど理事長あるいは植田CIOから昨年度のパフォーマンスにつきまして国民に御心配をおかけしたというようなコメントがございましたけれども、私は心配しておりませんでした。と申しますのは、数字を見れば明らかなのですけれども、4四半期連続でマイナスだったその前は7四半期連続プラスでございました。この程度のことは当然あり得ることと受け止めてよろしいかと思えます。

また、御心配という点に関しましては、メディアにおける報道は、例えば3四半期連続のマイナスになるとリーマンショック以来だとかと書くわけですけれども、4四半期連続黒字のときにはそんなことは言われたいですし、また、メディアにおける扱いもマイナスのときのほうがはるかに字数その他の扱いが大きいわけです。どうしてそうなるかにつきましては、当該メディアが読者・国民に説明責任を果たせばいいことであって、我々が関知するところではないわけですけれども、ただ、広報を行っていく上では、こういう現実がそこにあるわけでございます。ここにつきましては、「長期的な観点から」ということを強調するという今までのやり方を、もっともっと徹底していくということをぜひお願いしたいところでございます。

ただ、一つ不安に思うことがございます。GPIFによる運用が、今日伺ったように、割とうまくいっているという状態がずっと続いていますので、国民の間にうまく「やり続けられる」のだという誤解が生ずる可能性がございます。200兆円のオーダーでグローバルで運用しておれば、全く予想外のとんでもないことは必ず起きるわけございまして、そういった面での心の準備というものを国民にさせていただくというのも、大事な広報の一環ではないかと思えます。

リーマンショックを振り返りましても、保険会社に住宅ローンのクレジットリスクが集

中するなどということは、誰も全く思ってもいなかったことではございますが、それが起きたわけです。つい最近でも、シリコンバレーバンクの破綻の仕方あるいは破綻のスピード、タイムフレーム、ああいったものは全く予想外であり、アメリカの監督当局あるいは金融業界のリスクオフィサーなどが全然考えていなかったことが実際に起きているわけではございます。このように、思いがけないことは必ず起きるのです。それに事前に200兆円の規模で対処する方法はないと思いますので、そういった事実もやはり広報の中に含まれてしかるべきかなと思います。これは大変難しい広報でございますけれども、工夫をぜひよろしくお願ひしたいと思ひます。

他方、人間の力でもってやれる部分もございませう。例えば、数年前から法務機能の強化ということに注力しておられると伺っておりましたが、その成果の上にオルタナティブ運用の投資案件がファイナライズされた、契約に至ったという御説明がございませう。こういったしかるべき順番を踏んで行うことによって抑制できる、コントロールできる、そういうリスクもあります。広報活動においては、これはこれでこうやっているのということをお普通に説明していただければと思ひます。

以上です。

神作部会長

どうもありがとうございます。

会場で御発言の希望を寄せていただいております原委員、佐保委員、それから、オンラインで手を挙げていただいております金井委員、臼杵委員、以上の順番で御発言をいただければと思ひます。

それでは、原委員は途中で退席されると伺っておりますので、もしよろしければ原委員から御発言いただけますでしょうか。

原委員

発言の機会をいただきまして、ありがとうございます。

私も全部拝見させていただきます、GPIFさんの自己評価、そして、大臣評価、どちらについても全体的に特に異論というのはございませう。

運用の多様化・高度化については、長期的な収益確保の観点から、また、経営委員会でも十分に議論しながら取り組まれていらっしゃるし、リスク管理についても運用の高度化・多様化に対応するリスク管理というものがなされているように思ひます。

また、情報発信、広報活動ということで、いろいろな意味で非常に重要だと思ひますけれども、YouTube動画ですとかTwitterなどを活用した広報が盛んに強化されており、充実しているのではないかと思ひます。これらの広報活動も引き続き広く一般の方々に一層の理解を得ることができるよう続けていただきたいと思いますし、その効果の評価分析も継続的に取り組んでいただきたいと思います。

その中で一つ、GPIFさんの資料の中で、これも前回もあったかと思うのですが、32ページで合っていますかね。認知度ですね。GPIFに対する信頼度は年々改善というところかと思えますけれども、GPIFさんの認知している人の中での「信頼できる」が38.8ということでポイント増加。信頼できない方も21.2%いらっしゃるということで、もちろん理由とかもアンケートを取っていらっしゃるの、そういう方に対してどう訴えていくのかということと、そもそも恐らくこれはGPIFを知っていますかみたいなどころから始まっているかと思えますので、これは公的年金全体の広報に関するところかもしれませんが、そもそも知らないという方についてどう知ってもらうかということも引き続き取り組んでいただきたいと思います。効果測定のようなことも含まれると思えますので。

あと、これは毎回のお願いなのですが、積立金というのは被保険者から納められた保険料の一部ということですので、将来の給付財源となるものになりますので、その運用は、先ほどから出てきていますが、被保険者の利益のためということですね。引き続き長期的な視点から安全かつ効率的に行っていただきたいと思います。

その辺りは、あえて引き続き確認といいますか、チェックといいますか、そういう観点から見させて頂きたいと思っております。例えば今回のご説明も分かりやすかったですけれども、運用の高度化とか多様化についても様々な活動をされていると思うのですが、例えばそのもの自体を知らない方でも、どういう理由でそれを行っているとか、例えばリスク管理の強化を図るためにこういうことをやっていますとか、そういうふうに言われると納得性があるかと思えます。あと、理屈に合うように行っているということですか、何かを始めるときなどは、あるいは様々な場面においても、当たり前のことかもしれませんが、いつでも説明できるようにしていただければと思っておりますし、そのような情報の発信も広くお願いしたいと思っております。

公的年金という制度については、やはり少子高齢化がますます進んでいきますので、今の若い方々である将来世代のためにも、引き続き年金事業の運営の安定のために取り組んでいただきたいと思います。

以上です。

神作部会長

どうもありがとうございました。

続きまして、佐保委員、御発言ください。

佐保委員

ありがとうございます。

まず、大臣評価案に異論はございません。

その上で、2点の意見と1点の質問をなるべく簡潔に申し上げます。

まずは、総論についての意見です。昨年10月より社会保障審議会年金部会が開始され、

次期年金制度改革に向けた議論がスタートしています。2024年には財政検証が予定されていますが、今年4月に公表された将来人口推計に基づけば、少子化の加速は止まらず、今後予定されている財政検証でも2019年よりさらに厳しい結果になることが想定されます。そのような中で、年金積立金及びそれを運用するGPIFの役割は非常に大きいと考えます。引き続き最低限のリスクと長期的な収益の獲得を前提に、安全かつ効率的な運用に努めていただきたいと思います。

続いて、評価項目 I - 7 に関連する意見です。昨年も発言いたしましたが、国民がGPIFという組織とともに、積立金の役割、長期分散投資の効用、ESG投資の意義などを深く理解することが重要と考えます。SNSの活用やホームページの工夫、特に業務概況書が過去と比較して見やすくなっており、様々努力されている点は評価したいと考えます。外国株式の株価指数先物の活用やLPS投資など、新しい取組も行われており、引き続き国民の理解が深まるような情報発信、広報をお願いいたします。

最後に質問です。評価項目 I - 2、「基本的な運用手法及び運用目標」についてです。業務概況書にもあるとおり、2022年度は2020年度、2021年度と比較して、1年を通してボラティリティが高く、また、ロシアによるウクライナ侵攻の長期化やアメリカでの銀行破綻など、非常に影響を与える様々な出来事があった中、年度ベースで1.5%の収益率を確保、中期目標にある長期的な実質運用利回り1.7%を上回る収益率を確保したことは評価したいと考えます。ただ、毎年度、資産全体及び各資産ごとにベンチマーク収益率を確保するよう努めるという目標に対しては、資産全体ではマイナス0.06%と残念ながら2021年度と同じ結果となりました。単年度の結果ではなく、あくまでも中期目標期間におけるベンチマーク収益率を重視している点は理解しておりますが、GPIFの運用資産規模からすれば、たとえ0.06%であっても大きな額となります。2年連続の超過収益率のマイナスになりましたが、この数字をどのように捉えているのか、中期目標期間中に目標達成できる見込みなどについて、簡潔で構いませんので、GPIFとしての受け止めを補足いただきたいと思います。

以上です。

植田理事

それでは、植田のほうから御回答させていただきます。

超過収益率に関しては、おおむね0ぐらいということで御評価いただいております。それは、実は我々運用者にどうしても避けられない事態がいろいろありまして、例えばベンチマーク自体は100%非課税の前提でベンチマークが与えられておるのですけれども、実は我々、一部租税条約が結ばれていない国では税金を払う結果になっておりまして、大体過去の経験からいたしますと、3ベースぐらいは必ずマイナスになるようになっております。

それから、2点目は、中期目標でオルタナ資産に関しては、資産の特性に基づいて4資

産に分けてリスク管理せよとなっておりますけれども、我々、今、プライベート・エクイティ、不動産、インフラと3種類のオルタナ投資をやっておるのですが、プライベート・エクイティに関してはどなたも皆さん株式という認識をいただいているかと思うのですが、不動産とインフラに実物資産と言われるものに関して、株と債券とを分けて、つまりは期待リターンの高い株とも比較してやっているというのは、実はGPIFだけでございまして、ほかの年金の方々は皆さん100%債券にされている方が多い。つまり、我々自身で非常に難しいハードルを設定しているということがございます。

それから、3つ目なのですが、やはり我々独自のサイズの問題がございまして、マーケットに影響を与えないという目標がある中で、どうしても我々のサイズですと1日で取引を終えることというのはほぼ不可能でございまして、先ほど日次という話がありましたが、実態としてはほぼリアルタイムで市場をモニターしながらリバランスをやっていかないと追いつかないという状況でございまして、その難しさというのは、ほかのサイズの小さい年金の基金の方々と比べると相当程度難しいということは御理解いただければありがたいかなと思っております。その中で、今、中期計画の中で3年たちましてプラス18ベースということでございますけれども、2年続けてマイナス5、6ということなのですが、ホールインワンにはならないのですが、ニアピンはきちんと取れるようになってきていると考えてございまして、少なくとも今期中期計画が終わったときに大きなマイナスにはならないと考えております。

以上でございます。

神作部会長

佐保委員、よろしゅうございますか。

それでは、オンラインで御参加の金井委員、御発言ください。

金井委員

金井でございます。

しばらく音声を聞き取ることができなくて、質問が重複してしまったら申し訳ありません。その旨、おっしゃっていただければ結構です。

大臣評価と法人評価、両方に対して異論はございません。その上で2点質問させていただきます。

一つは、2022年度に新たなリスク管理の体制の整備として高度専門人材確保のための組織や給与の関連の規程の変更を行ったと概況書でお読みいたしました。給与の関連の改定の内容を教えていただけますでしょうか。IT人材の確保に非常に困難を極めているということは理解してございまして、相当の報酬を支払うこともできるような規程になったのでしょうかというのが一点です。

もう一点は、2022年度は大変運用環境が悪い中でも1.5%実績を上げられたということ

で、これは大変評価に値すると思うのですが、目標は名目賃金上昇率+1.7%ということで、この名目賃金の上昇率というのがここ20年間マイナスだったり、0.何%だったりと非常に日本は低かった。それに対して、2023年度については既に相当のパーセンテージの名目賃金が増加していて、今後もこの状態が続くのではないかと推測するわけですが、そうすると、GPIFが実現しなければならない名目の収益率も上がってくるということで、この辺りの見通しについて教えていただければありがたいです。よろしくお願ひいたします。

森理事

金井委員、御質問ありがとうございます。

私ども、世界最先端の運用機関等を目指すためには、一つは専門人材、これは概況書とかでも強調させていただいていますが、やはり我々、サイエンスに基づいて実施する。その中で、やはりデータ、これはGPIFとしましては非常に広範囲にユニバーサルオーナーとして取れるものですから、そういうものの分析とかを含めて、データなりサイエンスということで、これはITだけではないのですけれども、いわゆる運用に関して、分析能力、リスクに関してもそうですけれども、そういう人材が非常に不可欠だという話が一点ございます。

その中で、やはりITとなりますと、そういう方々は今、デジタルトランスフォーメーションの中で非常に人材競争が上がっておりまして、金融機関でもかなり給与は上がっておりますという話でございますので、手当てをしました。

もう一つ、私どものチャレンジとしましては、今までGPIFは中途採用という形で実施してきたのですが、ある種サステナブルという形にするとすると、新卒でそういうサイエンス、データなり数量的な分析ができる方というのをも採って育てて、GPIFはかなり先端的な組織にもなりました中で、やはり自ら教育して行って実施する。そういうことに対応するために、新卒対応につきましてもいわゆる高度専門人材という形で新たな採用枠をつくったと。その2つが大きな改正でございます。

以上です。

植田理事

2点目の名目賃金上昇率に関してでございますけれども、もともと賃金上昇率プラス1.7%というターゲットになりましたのは2014年の10月でございますが、そのときの想定の名目賃金上昇率というのは2%以上の想定でつくっております、2%以上の想定となるとプラス1.7ですので、4%近辺ということになります。実際に株式比率が2014年の10月に変更になりましたから、今、8年半ぐらいが経過しております、次第に十分長期と言えるぐらいの投資期間の実績ができてまいりました。この間のリターンが約5%でございますので、そもそもの設計とはそれほど遠くないリターンが長期にわたって得られている

のではないかと考えておまして、また、もともとのリターン設計というものは、結果的には賃金上昇率は非常に低かったのですけれども、低い想定でつくっておきませんで、2%以上の想定でももとのポートフォリオを設計しておりますので、かなり設計に近い形に今、逆に賃金上昇率が追いついてきているというのが実情かと考えておりますので、これから先、引き続き賃金上昇率に注意を払わなければいけないのですけれども、現状のレベルではそれほど想定外のことは起きていないという理解でございます。

神作部会長

金井先生、よろしいでしょうか。

金井委員

分かりました。ありがとうございます。

神作部会長

それでは、続きまして、白杵委員、御発言ください。

白杵委員

ありがとうございます。白杵でございます。

今の皆さんの御質問等とかなり重複しているところもありますが、発言させていただきます。

評価案につきましては、基本的にはこれで結構という点も恐らく他の委員の先生方と見解の一致するところでございます。

その上で3点ほどコメントしますけれども、今申し上げましたとおり、重複しているところもございますので、御回答等につきましては必要最小限ということでお願いできればと思います。

1つ目は、今、金井委員からもお話がございました賃金上昇率が今後上がるということでございます。業務概況書も拝見しますと、25ページを見ると、賃金上昇率がやはり20年度までは2001年から20年間1%を超えたことはなかったのです。21年度が1.26で、22が1.67で、この22年度については賃金プラス1.7%というところに運用利回りは達していないわけです。もちろんこれは長期的に評価するところではありますけれども、今後、賃金も金利も物価も全部高くなるというようなことも想定されます。特に移行期間、ある意味でステージが変わるようなときはいろいろな問題が出てきますので、引き続きその辺り、恐らく今度の財政検証等の中でまた基本ポートフォリオを見直すということも視野に入っているかと思っておりますので、賃金、金利、物価、全て少し高くなってきて、しかもボラティリティも上がってくるかと存じますので、その辺りの対処についてぜひよろしくお願ひしたいということでございます。ここは特にお答えも結構です。

2つ目がESGで、これも岡野委員からお話のあったところですが、やはりESGは世の中でもまだどの程度リターンに寄与するかということも分かっていません。その中でいろいろ実績も積み重なってきたということで、これから評価をされると。これは非常に結構なことで、ぜひお願いしたいと思うのですけれども、その中であまりどんどん指数を増やしたり、規模を拡大したりというのは少し慎重であってもいいのかなという気はしていて、そういう意味では、評価案の中にたしか順調に規模が拡大ということが下線を引いてあった。20何ページだったか、あったのですけれども、むしろここからは必要に応じてスクラップアンドビルドしていただくような形で、ぜひ高度なリスク管理の能力をESG投資にも応用していただいて、その辺り、きちんと管理していただければと思いますので、お願いします。

3つ目は、これは今まで出ていないところですが、アクティブファンド、アクティブ運用のところをございまして、特に外国株式です。非常に先進的な取組をされているということで、銘柄等を見ながら評価をするということが続けていただければと思うのですが、これも業務概況書の99ページですかね。拝見すると、過去10年間で超過収益率がやはりマイナス0.53%で、4勝6敗、4回プラスで6回マイナスということで、マイナス0.53%というのはパーセンテージにすると小さいのですけれども、これは10年で10倍するとマイナス5%で、アクティブ運用がこれもGPIFさん全体とすれば小さいのかもしれませんが、それでも3兆円ありますので、この辺りもすぐにどうこうということではないのですけれども、これはやはり流動性が高くて、きちんとマーケットができている先進国の株式でアクティブ運用でアルファを取るというのはそう簡単ではない。市場が効率的であるとすればそう簡単ではないと思いますので、この3兆円という規模が本当にいいのかどうか。外債とかに比べるとずっと大きいわけですので、その辺も含めて適宜御検討、見直していただければと思います。

以上です。ありがとうございます。

神作部会長

ただいまの臼杵委員からの御発言について、GPIFさんのほうから簡潔にコメントをいただけますでしょうか。

植田理事

特に3点目の点を私のほうからお答えさせていただきます。

ESGの指数に関しても、アクティブファンドに関しても、額面の量というよりは実際に基本ポートフォリオからどれぐらい離れてどれぐらいのリスクを足すことになるのかということモニタリングしております。現段階では、指数にしる、アクティブファンドにしる、コントロール可能な範囲だと思っておりまして、実は金額は大きいのですけれども、寄与しているリスクの量という意味ではそれほど大きくないものでございます。とはいえ、5

ベースでも、我々、今、200兆ありますと1,000億円になってしまいますので、絶対金額のリスクも鑑みながら慎重に事を進めてまいりたいと考えております。

以上でございます。

神作部会長

どうもありがとうございました。

それでは、御指名が遅くなって大変恐縮ですが、会場で御参加いただいております福田先生、徳島委員、それから、佐藤委員の順番で御発言をお願いできますでしょうか。

それではまず、福田先生からお願いいたします。

福田委員

ありがとうございます。

既に御質問があったこととほとんど重複するのであれですけれども、まず評価自体に関しては私も異存は全くございません。適切な評価だと思います。

その上で、やはりGPIFは長期的な運用ですので、短期的な変動にはあまり惑わされないような運用に心がけていただくということが大事なのだろうと思います。足元で日本はかなり変な変化がいろいろ起こって、先ほど賃金の話とかも挙がっていましたが、それは短期的に、あるいは今後続くかどうか分かりませんが、それにこだわって無理やりパフォーマンスを上げなくてはいけないとか、そういうことにはやはりこだわらないで、中長期的な観点で常にやっていただくということは大事なのだろうと思いますので、そういう意味では、今後、金利とかもどうなるのか、国内要因はいろいろと不確実なところはありますけれども、あまり短期的にプラスマイナスということは気にしないでやっていく。ただし、そのためにはマスコミとかがいろいろとそれを取り上げてということもありますので、広報に関してはあくまでも丁寧にとにかくやっていただくということが大事なのではないかと思っておりますので、そちらのほうもぜひよろしくお願いたしたいと思っております。

私からは以上です。

神作部会長

どうもありがとうございました。

それでは、続きまして、徳島委員、御発言ください。

徳島委員

御説明ありがとうございます。

私も法人の自己評価、それから、主務大臣の評価案について特に異論はございません。

いろいろと企業年金、それから、共済組合を含めて公的年金の運用に関与しておりますと、やはりGPIFの運用というのがリバランス、リスク管理も含めた運用の成果、それから、

ガバナンスといったあらゆる面で模範となるべき存在だと考えております。引き続き、きっちり運用していただくといったことが、いわゆる現在金融庁も課題視しているアセットオーナーの高度化にも深く貢献するものだと思いますので、頑張ってくださいと思います。

あと、質問とコメントを3点ほどだけ簡単にさせていただきたいと思います。

法人提出の資料で9ページ目、評価項目I-3のところですが、アクティブ運用における超過収益の確保といったところで、令和4年度は外債でアクティブ運用の超過収益が出ていますが、ここはオルタナの要素と、もう一つはやはりベンチマークの要素があると考えます。すなわち、外債の場合にはベンチマークは国債インデックスのためです。一方で、国内債券についてはベンチマークが総合インデックスですから、スプレッド部分の余地がない。債券運用の専門家である植田理事の前で申し上げるのもなんですけれども、このベンチマークの違いといったこと、将来的に次の中期計画とかそういったところにおいては、国債か総合か在り方を考えるといった余地はあるのではないかと思います。

2点目、同じページの下のところです。リスク管理のところでも御説明がありましたが、例えば外国株式で北米のファンドとか北米の債券といったファンドに投資を開始されています。リスク管理のところ、例えばスタイルは調整しているといったところの御説明があったのですが、カントリーアロケーションという意味ではなかなか調節が難しいのではないのでしょうか。特にパッシブファンドでカントリーアロケーションをインデックスとおりでやっていると、国別のファンドの投資をした場合、少し調整が難しくなると思うのですが、具体的にどういったことをやっていらっしゃるかを教えてくださいというのが2点目です。

それから、3点目、不動産の今回新たに組み込まれているいわゆるビルド・トゥ・コア、こういったものに関しては、国内の機関投資家で近い運用を見てきたのですが、どうしても中長期に投資しているという方針の中で、投資がうまくいかなかったときの離脱のタイミング判断がどうしても難しくなる傾向にあります。中長期で評価し判断するのだから、もう少し先まで見たいといったように、地価が下落していったパフォーマンスが上がらないのにだらだら持ち続けるといった傾向があると思います。そういったところに対するコントロールのやり方とか、考えていらっしゃるものがあつたら教えてくださいと思います。

以上です。

植田理事

それでは、私のほうからお答えさせていただきます。

まず1点目のベンチマークに関してですけれども、御指摘のとおりだと思っております。常に我々もベンチマーク自身、それは政策ベンチマークに関して、それから、我々がアセットマネジメント会社様にお問い合わせするマネジャーベンチマークと言われるものに関して

も、常にどうあるべきかというのは考えていくべきなのだと思います。

外債に関して国債だけになっている主な理由は、やはり我々の場合は大きいものですから、リバランスの頻度が非常に高うございまして、流動性の低いものが入っているとなかなかリバランスがしにくいということがございます。国内債券に関しましては、ボラティリティが最も4資産の中で低くあるものですから、特にクレジット部分が政策ベンチマークに入っているとしてもそれほど実は問題にならないのですけれども、ほかのアセットに関してはまあまあボラティリティが高いものですから、その頻度を考えると、やはり流動性の低いものは持ちにくいという感じが直感としてはいたしております。

それから、2点目の地域に関してですけれども、これはいろいろな地域のパッシブファンドを持つことによって、為替のリスクですとかカントリーのリスクを全て政策ベンチマークに合うように調整しております、常に為替のリスク、金利のリスクをファクターで分解しながら、どうやったら最も政策ベンチマークに近くなるかという作業を行いまして、それを逆算して地域別の量を決めているという作業を行っております、かなり政策ベンチマークに近いところまでは持っていくことが可能だと思っております。

それから、最後の不動産に関してですけれども、御指摘のとおり、流動性が低いアセットに関しては、特に自分の入った値段とか簿価が幾らだとか、どうしても将来のリターンを最大化するのが我々の目的だと思うのですが、どうしてもほかの事情にとらわれがちになるというのは御指摘のとおりだと思っております、流動性がない中、きちんと将来のリターンを最大化するにはどういった判断を今すべきなのかということをお我々は常に心がけております、全て時価評価をし、将来のリスク管理の在り方を決めるという方法を取っております、そうは申し上げましても、不動産とかオルタナ資産に関しては流動性が乏しいので、なかなか機動的なリスク管理というのがしにくいのは事実なのですけれども、常にそういったことを心がけながら、流動性も加味しながら慎重に投資してまいりたいと考えております。

以上でございます。

神作部会長

徳島委員から追加の御発言等はよろしいですか。

徳島委員

大丈夫です。

神作部会長

ありがとうございました。

それでは、佐藤委員、御発言ください。

佐藤委員

御説明ありがとうございます。

私も案に異論はございません。

その上で2点ほどございます。

1点目は、GPIFのAUMはもう200兆を超えている。これはリスク管理、リバランスの運営、アクティブ運用の上においてもだんだん困難度を極めていると思うのですが、リバランスにおいては、例えば御説明にありましたとおり、リバランスの頻度を高める、精度を高める、先物を活用するといった施策をやっているかと思うのですが、マーケットのボラティリティというのはこれからも高くなる可能性が高いと思います。国内債券は今まで平和でしたけれども、これからはそれも分からないというところで、さらにリスク管理の観点から心がけていらっしゃるような政策が何かあれば教えていただけますでしょうか。

それから、2点目は、GPIFの資料の16ページで御説明のあった運用受託機関構成の高度化の施策のフォローアップなのでありますが、こちらのほうはぜひ数値でもご報告お願いしたいです。先ほどアルファについてはニアピンを狙っていると。それはそういう御事情も拝察申し上げますけれども、やはりGPIFさんの運用規模ですと1ベースポイントでも大きいので、そこはぜひ頑張っていたいただきたいなと思います。お願いいたします。

以上です。

植田理事

ありがとうございます。

まず1つ目の点に関してでございますけれども、世界の運用会社でも資産規模的には我々より大きいようなAUMの会社さんもございます。ただ、大きく違いますのは、そういった運用会社さんというのはファンドごとにリターンを最大化するのが目的なので、必ずしもAUM全体でリスク管理をしているわけではございませんので、そういう意味では、一つのポートフォリオとして管理しているサイズとして我々が世界で一番大きいと考えています。

ということは、実はこのサイズのリスク管理をしたことがある法人というのは我々しかいませんので、私もこちらでお世話になってからまだ3年ちょっとでございますけれども、正直に申し上げますと、初めはどれぐらいまでできるのかというのはあまり自信がありませんでした。ただ、3年間やってみまして、実感としましては、実はやってみるとかなりのことができるなというのが正直な感想でございます。先ほどニアピンの話ではないのですが、かなり近いところまでは持っていくことができる。御指摘のように、我々、本当に1ベースでも200億円ですので、非常に高くなりますので、今までの3年間というのはできるだけニアピンに近づけるような作業をやってまいったわけでございますけれども、それはかなりできてまいったと思っております。これからはそれを超えるように、ただ、リスクを単純に増やしてリターンを上げるのは簡単ですが、リスクを上げな

いまま、どうやってリターンを上げるかということを実績に追求してまいりたいと考えていまして、おっしゃるとおり、中期計画の間では必ずポジティブの数字になるように目標が設定されていますので、そういう結果で終わりたいと考えております。

以上でございます。

神作部会長

よろしいでしょうか。

一通り御発言いただけたと思いますけれども、追加の御発言、あるいはほかに御意見はございますでしょうか。よろしゅうございますか。

意見をお伺いしたところ、令和4年度の業務実績評価の大臣評価案については、少なくとも結論には異存が示されなかったと思います。

したがって、本部会といたしましては、この令和4年度業務実績評価の大臣評価案を承認することと致したいと存じますけれども、よろしゅうございますでしょうか。

(首肯する委員あり)

神作部会長

どうもありがとうございます。

それでは、そのように答申することとさせていただきます。どうもありがとうございました。

それでは、宮園理事長、御発言ください。

宮園理事長

本日は、まずもって評価案に対しまして、御賛同の多くの御意見を賜りまして、誠にありがとうございました。

また、本日の御意見の中で幾つもの貴重な御示唆、御教示、それから、激励も含めて、たくさんのありがたい御意見を賜りまして、誠にありがとうございました。一つ一つの御意見をもう一度かみしめて今後の業務運営に生かしてまいりたいと思いますし、広報のほうでも玉木委員から御指摘がありましたとおり、平時のときこそ危機を想定した広報ということをきちんとやってまいりたいと思っております。

こうやって長期の運用しておりますと、私はよく長い船の航海にたとえまして、強い向かい風を受けるときもあれば、追い風に乗るときもあるけれども、日々天候の計測をやって、船体を安定させた安定運航を心がけると職員にも申してきておりますけれども、最近高い山への登山のような心境でございます、ものすごく高い山へ登るといふことにたとえますと、だんだん空気が薄くなってきて、非常に難度が高まっているということを実感いたしておりますけれども、体力をつけまして、しっかりと登ってまいりたいと思

っております。

本日は誠にありがとうございました。

神作部会長

どうもありがとうございました。

以上で本日の議事を終了したいと存じます。

最後に、事務局から今後の進め方について御説明をお願いいたします。

西平資金運用課長

御審議ありがとうございました。

本日御審議いただきましたGPIFの昨年度、令和4年度の業務実績評価につきましては、本日の御審議も踏まえまして、厚生労働大臣による評価を決定の上、法人へ通知するとともに公表を行うこととしてございます。決定した内容につきましては、後日委員の皆様方にも御連絡するよういたします。

神作部会長

最後に、事務局より連絡事項がございましたらお願いいたします。

西平資金運用課長

次回の資金運用部会に関しましては、日程を改めて調整させていただきますので、追って御連絡させていただきます。よろしくお願いいたします。

神作部会長

どうもありがとうございました。

それでは、本日の審議はこれにて終了といたします。長時間にわたり活発な御議論を頂戴し、誠にありがとうございました。