

GPIF改革の施行(10月1日)に伴い、 政省令等において定めることが必要となる事項

前回の議論①

○ 前回の審議では、大きく分けて以下のような議論があった。

①再就職規制(運用専門職員の求職活動の特例)について

P3

- ✓ 国家公務員並の規制を講ずる趣旨を鑑みれば、求職活動の規制対象とし、一定の配慮措置を講ずる必要性は理解できるが、現実的には、在職中の面接を禁止するのは厳しいのではないか。例えば、在職期間中の最後に限り、規制を緩めることを考えるべきではないか。
- ✓ 原案は厳しいのではないか。規制を講ずることにより、雇用を失うリスクを考えなければならない。在職中の面接禁止は専門性の高い職員の雇用を阻害することになりかねない。
- ✓ 国民から不信感が生じる可能性があることを踏まえると、一定程度の規制はやむを得ない。
- ✓ 利害関係金融事業者と直接接することは違和感がある。代理人を通して求職活動することでやむを得ない。
- ✓ 運用専門職員は他の職員と状況が違うので、別途考える必要。バランスの取れた規制を考えていくことに基本的に賛成。代理人について一定の制約を考えているのか。任命権者の承認の際に、代理人の属性等まで申告しないと適切に判断できないのではないか。
- ✓ GPIFの業務の特性に鑑み、国民の信頼性を確保することが重要であり、在職中に利害関係金融業者と接触する場合、代理人を介しての情報提供までとし、直接接する面接を禁止するのはやむを得ない。

前回の議論②

②経営委員会の議事録の公表時期について

P5

- ✓ 本年10月からGPIFのガバナンスが強化され、被保険者からの注目が高まることが考えられる。現行の7年間経過後の公表よりも前倒しを図るべきではないか。

③運用対象となるデリバティブ取引の範囲について

P6

- ✓ 実務のニーズを検討して、リスク管理のために必要なものがあればそれほど細かく規定する必要はない。
- ✓ 株価指数先物取引の利用は積極的に考えて良い。現状の取組みや、今後、経営委員会や監査委員会にどう報告するのか、イメージを明らかにしてほしい。
- ✓ デリバティブは、非常にリスクが高い。あえて株価先物指数を認める必要があるのか。
- ✓ GPIFは一般事業会社と異なる運用を行う主体だから、全てのポジションは時価評価されており、知らないうちに損失が膨らむことはない。

①運用専門職員の求職活動の特例

＜GPIFの特殊性を踏まえ省令に規定する内容(案)＞

- GPIFでは、運用の多様化・高度化に対応するため、専門性が高い人材を運用専門職員として、3年以内の有期雇用契約により採用を進めている。これらの人材は、高い専門性故に柔軟な配置転換が困難等の他の職員との違いがある。
- このため、運用専門職員については、他の職員と同様に求職活動の規制対象とすることを原則とする一方、代理人を介した求職活動であって、業務の公正性を損ねるおそれがない場合を規制の適用除外とする。

＜運用専門職員の求職活動の具体的流れ＞

- ① 運用専門職員は、代理人を通して利害関係金融事業者に自己の情報を提供する場合等には、代理人や情報提供先の利害関係金融事業者の名称等を記載した承認の届出を行い、事前に任命権者の承認を得る。
- ② 任命権者は、公正性の観点から承認をして問題がないかを個別に判断。

(注) 法人内で、任命権者の判断が適切に行われることを担保する。

→ 例えば、承認について監査委員へ事後的に報告する等(監査委員は法令違反行為等については、厚生労働大臣への報告義務あり)

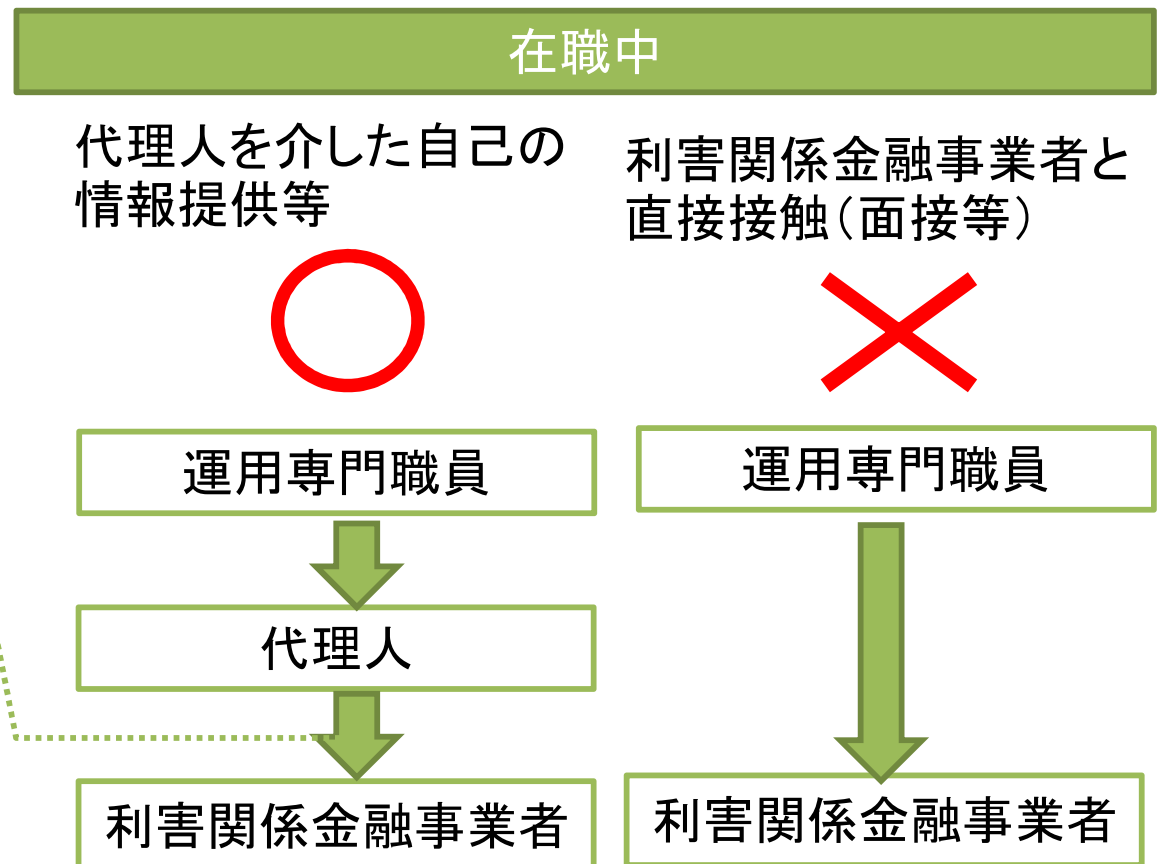
※仮に、任命権者の判断が法令に違反していると認められる場合、厚生労働大臣が是正措置を命ずることとなる。

運用専門職員の求職活動の特例イメージ（案）

- 運用専門職員については、代理人を介した求職活動であって、業務の公正性を損ねるおそれがない場合に限って求職活動を認める。
- 具体的には、代理人を介した求職活動であっても、面接などの当該職員と利害関係金融事業者が直接接触することは、在職中は認めない。

◆ 代理人から利害関係金融事業者へ自己の情報が提供される場合等には、運用専門職員は、事前に任命権者の承認を得る必要がある。

◆ 任命権者は代理人や情報提供先の利害関係金融事業者の名称等について把握した上で、公正性の観点から承認して問題がないかを判断。



②経営委員会の議事録の公表時期

<省令に規定する内容(案)>

○ 経営委員会の議事録の公表時期について、前回の議論を踏まえ、以下のとおりとしてはどうか。

【公表までの期間】

- 議事録 : ~~(案1)会議終了後、10年間経過後に公表~~
 ※日本銀行(委員の任期は5年)の議事録公表と同じ扱い
- (案2)会議終了後、7年間経過後に公表
 ※現在の運用委員会の議事録公表と同じ扱い

③運用対象となるデリバティブ取引の範囲

＜政令に規定する内容(案)＞

- 運用におけるリスク管理のために必要性の高いデリバティブ取引を認める観点から、年金部会の議論及び前回の議論を踏まえ、年金資金運用機関で一般的に使用されており、リスク管理の観点から必要性の高い「株価指数先物取引」を規定してはどうか。

(参考1) GPIF改革に係る議論の整理(平成28年2月8日 社会保障審議会年金部会)(抄)

(2) 運用の見直し

3) 規制のありかた

○ 長期運用を基本とするGPIFにおいて、デリバティブの利用は限定的と解されるが、運用環境に大きな変動が生じる場合など以下のようなケースでは、その活用が運用リスクの軽減につながると考えられる。

・差金決済を伴う為替先物取引の例:

外国債券投資において、地政学的リスクの高まり(例: 特定国の債務危機など)等によって一部の通貨(ユーロなど)の変動が極めて大きくなっているような状況にあって、為替の変動による外貨建て資産の価格変動リスクを抑制するため、金融商品市場を通じた為替先物取引(市場デリバティブ)を実施するようなケース

・株価指数先物取引の例:

国内株式市場の好況等により、運用受託機関の保有株式の資産価値が急激に上昇し、リバランスを実施して株式の保有割合を削減する必要が生じている状況にあって、現物株式を一斉に売却すると流動性が低い銘柄を中心に株価の急激な下落を招き、結果として想定外の損失を蒙ることが懸念される際に、GPIFがまず流動性の高い株価指数先物を売り建てた上で、受託運用機関が株式現物を時間をかけて売却していくようなケース。

(参考2) GPIF改革の方針(平成28年2月16日 厚生労働省年金局)(抄)

Ⅱ 運用の見直し

1) リスク管理の方法の多様化

○ 他の年金運用機関等においてリスク管理のために一般的に活用されているデリバティブ取引のうち、現在、GPIFに利用が認められていない方法(例: 為替先物取引のうち市場デリバティブ取引、株価指数先物取引)について、リスク管理を目的とする場合に限定して利用可能とする。

具体的には、投機的な利用を防止するため、利用目的をリスク管理に限定することを法律上明記するとともに、利用機会・利用額の制限や経営委員会の関与の在り方等に関する担保措置を設定し、これを厚生労働大臣が認可する仕組みを設ける。

リスク管理の方法の多様化（デリバティブ取引の追加）

○現行法令上、GPIF自身が
直接利用可能なデリバティブ取引

債券先物取引

先物外国為替取引（店頭デリバティブのみ）

債券オプション

通貨オプション

注）運用受託機関では、原資産の一時的な代替などのため、
株式先物・債券先物など各種のデリバティブを活用

○今般の改正では、他の年金運用機関等において、
リスク管理のために一般的に活用されている取引を追加



・先物外国為替取引（市場デリバティブ・法改正で追加済み）

・株価指数先物取引（政令で追加）

【GPIFにおけるデリバティブ利用状況（現在）】

債券先物取引

（資産クラス）国内債券

（目的）約定～資金回収までの数日間に生じる、運用目標との乖離を抑制

（活用例）

パッシブファンドからの資金回収に伴う債券売却時に発生する売却代金分のキャッシュについて、約定から資金回収までの間、当該キャッシュに相当する債券先物を買って建てることで、運用目標とする債券の収益率との間に生ずる乖離を抑制する。

【利用イメージ】

先物外国為替取引

（資産クラス）外国債券

（目的）為替レートの急激な変動による損失の危機を抑制
（活用イメージ）

外国債券投資において、地政学的リスクの高まり（特定国の債務危機など）等による為替レートの急激な変動による外貨建て資産の価格変動リスクを抑制するために先物外国為替取引を行う。

株価指数先物取引

（資産クラス）国内株式

（目的）急激な株価変動による損失の危機を抑制
（活用イメージ）

株式の保有割合を削減する必要がある状況で、株式現物の一斉売却による低流動性銘柄を中心とした急激な株価下落による損失を回避するために、GPIFがまず株式指数先物売り建ての上で、運用受託機関が株式現物を時間をかけて売却する。

(参考) GPIF改革に係る議論の整理 (平成28年2月8日社会保障審議会年金部会)

(デリバティブ取引関係) (抜粋)

☆GPIF改革に係る議論の整理(平成28年2月8日 社会保障審議会年金部会)(抄)

(2) 運用の見直し

3) 規制のありかた

なお、デリバティブについては、その利用方法によっては投機的なものともなり得ることから、以下のような防止措置を講じるべきとの意見が多かった。

①法令でその利用目的を「リスクの管理」に限定する。

②①を担保するため、以下のようなルールを定め、厚生労働大臣の認可を受ける

・「利用機会の制限」(現物資産の売却等が将来の一定の時期に相当の確実さをもって行われる場合等に限定する)、

・「利用額の制限」(例:リバランスに株価指数先物を利用する場合は、予定している現物の配分額の変更の範囲内で利用する)、

・「利用時の経営委員会の関与」(経営委員会への事前又は事後の報告を義務付ける等)

③②のルールが遵守されているかどうかを、新たなガバナンス体制の下に置かれた常勤の監査等委員が常時監督する。

(参考) GPIFデリバティブ取引に関する新たなルール

- 以下の内容は、P8の内容を事例を示して分かりやすく説明するために、厚生労働省が作成し、平成28年2～3月に与党に示したもの。
- ルール1については、昨年12月成立の「公的年金制度の持続可能性の向上を図るための国民年金法等の一部を改正する法律」において措置済。
- ルール2以下については、10月1日以降、経営委員会で議論されて具体的な内容を定め、業務方法書に反映。(業務方法書の変更は厚生労働大臣の認可事項)

【法 律】

ルール1 利用目的の制限

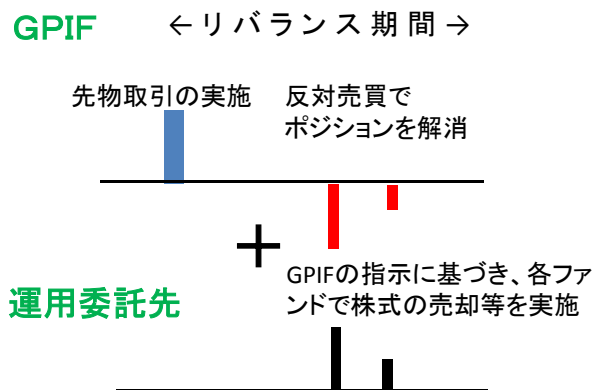
- 「リスク管理を目的として行う取引」に限定することをGPIF法において明確化

【業務方法書で規定(大臣が認可後、公表)】

ルール2 利用機会の制限

ルール3 利用額の制限

- 資産の売買が一定期間内に
行われる場合に限定
(利用機会の制限)
- 予定する資産配分変更の
範囲内の利用に限定
(利用額の制限)



ルール4 リスク量の測定・管理

- デリバティブ利用時は、毎日、リスク量を測定し、監視
- システムによる監視、取引担当者以外の者によるチェックを実施

ルール5 利用時の経営委員会の関与

- 経営委員会(複数の専門家で構成)への事前又は事後の報告義務付け

ルール6 常勤の監査委員が常時監視

- 監査委員が投資決定の場合等に同席、システム通じリスク量の変化等を確認

× 投機目的の取引を排除

× 1回のデリバティブ取引が長期のものとなることを排除

× 保有資産に対するデリバティブの比率が、過大となることを排除

× 保有株式の売却等を伴わない株価指数先物取引を行わない

執行部任せとせず、
第三者の目で、
執行状況を監視

※ルールに反した取引を行なった場合、当該職員は懲戒処分の対象になりうる

政省令等において定める事項(案)①

	項目	定める事項(案)
(1)再就職に関する規制関係	①再就職のあっせん規制の対象となる子法人の範囲	- 株主等の議決権の総数の100分の50を超える議決権を保有する法人 - 子法人を含めて、株主等の議決権の総数の100分の50を超える議決権を保有する法人
	②求職活動の規制対象となる利害関係金融事業者の範囲	- GPIFと契約を締結している金融事業者 - 契約の申込みをしている金融事業者 - 契約の申込みをしようとしていることが明らかである金融事業者
	③求職活動の規制の適用除外の範囲	＜組織の意思決定の権限を実質的に有しない地位に就いている職員＞ - 本省課長補佐以上の職員以外の職員 ※本省課長補佐は、GPIFでは課長代理に相当。 ＜業務の公正性の確保に支障が生じないと認められる場合＞ ※下記に規定される場合のいずれかに該当し、かつ、業務の公正性を損ねるおそれがない場合として認められた場合(任命権者の承認が必要) - 裁量の余地が少ないと認められる場合 - 職員の有する高度の専門的な知識経験を必要とする再就職先に再就職する場合 - 親族からの要請に応じ、再就職する場合 - 一般公募に応じる場合 - 運用専門職員が、他人に委託して求職活動を行う場合

政省令等において定める事項(案)②

	項目	定める事項(案)
(1)再就職に関する規制関係	④金融事業者再就職者による依頼等の規制対象	<対象となる法人の内部組織> ・現に存する理事長の直近下位の内部組織 <管理監督の地位> ・課長相当職以上の職 <適用除外の範囲> ・電気、ガス又は水道水の供給、日本放送協会による放送の役務の給付を受ける契約
	⑤金融事業者再就職者から禁止されている依頼等を受けた場合の理事長への届出	・ 要求又は依頼を受けた後遅滞なく、次に掲げる事項を記載した書面を提出して行う。 ①氏名、②生年月日、③職位、④依頼等をした再就職者の氏名、⑤再就職者がその地位に就いている金融事業者の名称及び当該金融事業者における当該再就職者の地位、⑥依頼等が行われた日時、⑦依頼等の内容
	⑥金融事業者の地位に就いた場合の理事長への届出の適用除外	規定せず (「日々雇い入れられる者となった場合」以外は理事長への届出を行う。)

政省令等において定める事項(案)③

	項目	定める事項(案)
(2)経営委員会 関係	①議決事項	<監査委員会の職務執行のために必要なものとして厚生労働省令で定める事項> I 監査委員会の職務を補助すべき職員に関する事項 II 職員の理事長及び理事からの独立性に関する事項 III 監査委員会の I の職員に対する指示の実効性の確保に関する事項 IV 役員(監査委員である委員を除く。)及び職員が監査委員会に報告をするための体制その他の監査委員会への報告に関する体制 V 報告をした者が当該報告をしたことを理由として不利な取扱いを受けないことを確保するための体制 VI 監査委員の職務の執行(監査委員会の職務の執行に関するものに限る。)について生ずる費用の前払又は償還の手續その他の当該職務の執行について生ずる費用又は債務の処理に係る方針に関する事項 VII その他監査委員会の監査が実効的に行われることを確保するための体制 <業務の適正を確保するために必要なものとして厚生労働省令で定める体制の整備> I 理事長及び理事の職務の執行が法令に適合することを確保するための体制 II 理事長及び理事の職務の執行に係る情報の保存及び管理に関する体制 III 損失の危険の管理に関する規程その他の体制 IV 理事長及び理事の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制 V 職員の職務の執行が法令に適合することを確保するための体制
	②開催頻度	・原則月1回

政省令等において定める事項(案)④

	項目	定める事項(案)
(3)情報開示	①経営委員会の委員長が公表すべき会議の議事録その他の書類及び公表時期	<公表すべき書類> 議事録のほかに議事概要を規定。 <公表時期> 議事概要： 会議終了後、速やかに作成し、経営委員会の了承を得て、公表 議事録： <u>会議終了後、7年間経過後に公表</u>
	②積立金の運用実績の公表頻度	<具体的内容> 保有する銘柄(債券については発行体)と時価総額 ※「その他厚生労働省令で定める事項」については、今後、必要が生じれば、追加して規定。 <時期> 年度ごと(1年に1回) <方法> 業務概況書の公表と併せて、インターネットの利用等適切な方法により公表
(4)その他	管理運用業務担当理事の代表権の範囲	・運用受託機関(資産管理機関を含む)との契約締結に関する事務
(5)運用関係	運用対象となるデリバティブ取引の範囲	・ <u>株価指数先物取引</u>