

社会保障審議会年金部会 年金積立金の管理運用に係る法人のガバナンスの在り方 検討作業班（第3回）

平成26年11月14日（金）
13：00～15：00
場所：都道府県会館1階（101大会議室）

議 事 次 第

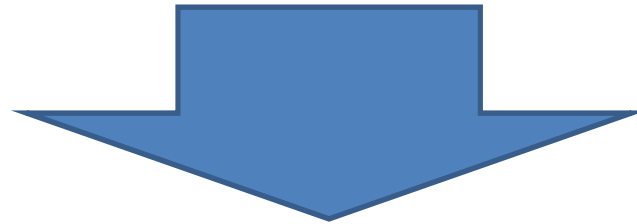
1. 開会
2. 議事
GPIFのガバナンス体制について
3. 閉会

〔配付資料〕

- | | |
|-----|---|
| 資料1 | 論点整理（案） |
| 資料2 | これまでの議論における「GPIFのガバナンスについて」の
主な意見（未定稿） |
| 資料3 | 委員からお求めのあった事項について |

【論点整理に係る座長御発言】

- 今日はいろいろ貴重な御意見を頂いたが、ガバナンスの観点からは、PKOのようなものを含めまして政治からの独立性をどう担保するか、運用機関としてリークがないようにとか、より有効な説明責任をどうやって達成するかを含めて、健全な行動基準に資するような組織の在り方はどういうものかというような観点からいろいろ議論がされたと思います。その中でひとつのポイントは独任性がいいのか合議制がいいのかということだったと思いますが、合議制がいいという意見の方も多くいらっしゃいましたが、必ずしもそうではないという意見の方もいらっしゃったので引き続き議論させて頂ければと思います。（中略）次回に向けて事務局から論点整理をして頂いて、次回会議の時に議論することにしたいと思います。



座長の要請及びこれまでの年金部会及び検討作業班の委員意見を踏まえ、以下のとおり論点を整理してはどうか

【論点①】合議制か独任制か

- ・運用の独立性（政治からの独立性）
- ・年金制度に対する責任（拠出者の関与の在り方を含む）

【論点②】基本的事項の意思決定・監督と業務執行との分離

【論点③】内部統制（情報管理、コンプライアンス等）

これまでの議論における「GPIFのガバナンスについて」の 主な意見（未定稿）

事務局の責任において、第26回社会保障審議会年金部会（平成26年10月15日）、第1回年金積立金の管理運用に係る法人のガバナンス体制のあり方検討作業班（平成26年11月4日）及び第2回同検討作業班（平成26年11月10日）において「GPIFのガバナンス」について議論した際の委員の主な意見を整理したもの。

【論点①】合議制か独任制か

・運用の独立性（政治からの独立性）についての委員意見

- 専門家を含めた多目的な検討を行って、意思決定プロセスをより慎重にして、リスクを小さくする方向でガバナンスを強化するのは非常に重要であると考えている。
- 公的年金は公的と年金が組み合わさっており、公的は国。年金というのはマーケットの中のプレイヤー。いかにうまく調和させていくかというのが議論の必要なところ。
- GPIFに独立性を与えるというのは、受託者責任というものから相反するように聞こえるかもしれないが、私はそうは思っていない。すなわち、それは先ほど言った説明責任というかわりとしての独立性であり、むしろ受託者責任を全うするためには独立性というものははっきり定義する。はっきりというのは、あやふやではなくて、具体的に何を意味するのか、同時に国の役割というのは何なのか。これをはっきりさせる必要がある。あと年金という意味では市場の中のプレイヤーで、これは私的年金、ファンド、個人、いろんなお金がある中で非常に大きなプレイヤーであるから、そこで市場を乱してはいけないという問題もあるので、これは決して簡単な話ではないが、ここをぜひこの検討会で議論していけたらと思っている。
- 私の認識からすると、一言で言えばPKOはできる。一番の問題は、理事長の独任制であり、アセット・アロケーションは運用委員会の議を経て決定するとあるが、最終的に理事長が排除することもできる。三谷理事長は良識のある方なのでそういうことが起こると思わないが、独任制であるということが一番の問題点。当然受託者責任はあるが、対外的には別の説明をしても、政治的な圧力を受けて、執行の範囲内で株の比率を上げることはできる。現行制度でPKOを100%できないとは言えない。チェックアンドバランスを入れるというのが一番重要なポイントで、どの年金ファンドも理事会を設置して執行の暴走を防ぐという監督と執行の役割分担を図るのがグローバルなスタンダードであって、そこに行くのが最初。
- 1番目の点について、形式的には基本ポートフォリオを決めた後、大臣の認可が必要。ありえないと思うが、大臣に変なバイアスがかかっているという点も、とりあえず論点としてあると思う。
- いくら法律で担保されていても、日経新聞に限らず新聞各社の社説の共通の指摘は、少なくともPKOを疑われる体制であれば、受託者責任を全うしようとして株式

比率引き上げても、PKO と誤解されてしまうというもの。ここをどう担保するかが大事な点だと思う。理事長の独任制を改めるのが何と言っても必要という点は賛成。

- 説明責任の最たるものは PKO のリスクがあるかどうか。政治的影響をどれだけきちんと排除しているかどうか、納得できる説明ができるかが大切。独任制の限界について、独任制で大丈夫だということであれば、その説明がきちんとできるということが最大のポイントだと思う。
- どのような組織を作っても PKO の疑いは晴れないのではないかと思う。理事長の任命等の人事など人選をするのは政府であり、組織の中だけで全て問題を解決するのは違うと思う。
- 事務局から説明してもらった例や有識者会議のヒアリングで聞いた海外の例で共通項として一番重要なのは理事会を設置して合議制にすることと、執行を分けること。組織体制として、普通に海外でやっている体制を採用することで、多くの問題が解決に向かうと思う。第二点は、理事会設置にも関係して、独任制である以上、PKO 等政治的な圧力を受ける可能性が高い。PKO をゼロにすることはできなくても、そうする努力が必要であって、複数の理事がいれば、政治的圧力を全員にかける確率は低くなるだろう。PKO を防いでいることを内外に示すうえでも重要だと思っている。第 79 条の 2 の説明があったが、年福時代からあるようだが、法律で書いてあるだけでは担保にはならないと思う。
- 独任性の問題であるが、今時点で、独任性がいいか悪いかは置いておいて、かつての責任体制が曖昧だったから独任制になったわけで、なぜそうなったのかはさまざまな要因があるはず。そのような観点からも今後の検討課題を示してほしい。
- GPIF がガバナンスを強化する方向性はよいが、GPIF の「独立性」という語に疑問を感じる。GPIF の独立性は、市場のプレイヤーとしての側面だけからの議論で、受託者責任を分担する政府機関という視点と違う。年金受給者等に対する責任は厚生労働大臣が負っていてその一部を GPIF が負っている。リスク性資産の運用を GPIF が独立的に判断できるとすれば、その根拠とは何か。大変疑問に思う。(第 26 回年金部会での御意見)

・年金制度に対する責任（拠出者の関与の在り方を含む）についての委員意見

- 1 年ごとに運用成績によって給付水準や保険料を変えるのではなく、5 年、10 年単位で考えて目標利回りを達成したか評価するべき話。GPIF の役割は、言われた目標利回りとリスク量でどれだけ効率的に運用するか。
- 国民が自分たちの財産をある意味運用していただくわけだが、有識者会議報告書で提示されているパターン 2 の場合、誰が国民に対して説明責任を負うことになるのか。GPIF はいわれた目標利回りでやるだけだという説明があったが、担当大臣は理事会の理事や理事長を任命すると同時に GPIF は受託者責任がある。そうになると誰が国民に対して責任を負って国民に対して説明をする枠組みになるのかわからない。
- GPIF のガバナンスについて議論するわけだが、ガバナンスの一つの大きな役割が国民に対する説明責任。有識者会議の報告書にも書いてあり、独自性を得るために、その前提条件として国民に対する説明責任がある。
- ガバナンス体制の見直しは公的年金制度改革の一環。公的年金と企業年金は全く

違う。日本の公的年金制度は賦課方式であり、強制加入であるということ。国が運営しているからこそみんな信用して払っているのだと思う。そこが私的年金とは違う。市場のプレイヤーではないと思う。

- 年金の負担と給付ということを考えると、最終的に損失がでたときは税を入れるか、給付額を下げるかが起こりうる。それを国民にきちんと説明するべき。
- 運用の多様化・分散化と、ガバナンスの体制というのは不即不離だと思う。年金のお金なので、ガバナンスだけを議論して、損失がでたときの議論というのは他のところでというのは国民の納得は到底得られないと思うし、こういうルールでこういう運用をするというのは公的年金の議論をしていく以上は不即不離だと考えるべき。
- (どの程度のリスクをとるのかは)最終的にリスクを負担する人が決めるべきで、大臣の責任と GPIF の責任というのをもっと整理したうえで議論を進めていくべき。
- 運用で損失が生じたときにどうするかという話があったが、最終責任は厚生労働大臣、事実上は政府が責任を負う。予定利回りをどうして達成できなかったのか、あるいは予定利回りを上回ったのかという説明については GPIF の理事長が説明するものと理解。
- 説明責任が現状で十分かと言えば、残念ながら極めて不十分だと思う。国民の間に PKO ではないかという疑念があるのに対して、GPIF から具体的な説明が出ているとは思えない。また、リスク資産の割合を上げることについて、これも国民の間に理解がなく、何か大きなリスクを取ったという考えが国民の間にある。
- 次回以降の話であるが、年金財政との関係、諸外国、GPIF が年金制度に対してどういう責任があるか。今、財政検証をやっているけど今後、リスクが拡大して行って、損失が出た場合に保険料を引き上げたり、年金給付が下がったりすることが運用と財政がリンクしているのか。マクロ経済スライドの調整期間が伸びることになる。年金部会でも議論しているが、マクロ経済スライドについて大きな影響がある。
- 最大のリスクは積立金が毀損して受給額が減ること。
- 少子高齢化で肩車型になることも組み込んで財政検証が実施されていると認識している。だからこそマクロ経済スライドという仕組みが導入されている。それ以上のリターンが必要なのか疑問。
- 今回の基本ポートフォリオについては、(GPIF は)明確に目標が与えられていると思う。与えられたものの中でリスクをクリアされているものと承知している。
- (前項を受けて)今の GPIF に対してそうしているのであって、今後独立性を高めて、自由度を増やしていくときに、今後、これまで以上に独立性を高めていくということになれば(年金制度に対してどういう責任があるか)ちゃんと整理しないといけないということ。
- GPIF そのものの在り方とか年金制度全体の中での GPIF の在り方というのも重要だと思うが、この議論は私が理解する限り新しい基本ポートフォリオが決まったので、そうした中で、新しいガバナンス体制をどのように築いていくのか、チェックアンドバランスをしっかりとらせる。独任性ではなくて合議制のような形で例えば、リスクとして理事長が勝手な方向にいかないよう組織としてリスクを最小限とすることを担保する。それがこの議論だと思うので、諸外国の例で一時的な損失が発

生した場合どうするかというのも重要な点であるが、基本ポートフォリオが決まると大体90%、運用成績が決まる。あとの10%くらいが運用。130兆円だから大きい。我々はそのところをガバナンスでしっかりやっていく。個人的には関心があるので次回以降事務局の方からそういう意味での諸外国の例を教えてくださいと非常に助かる。あくまでもここでの議論はそういうものも踏まえた上で、リスクをいかに最小にするガバナンス体制が望ましいかというのが我々が与えられたマニフェストではないかと理解している。

- (前項を受けて) それは違うのではないか。箱の話の中のリスクではなくて、基本的にはガバナンスのレベルというのはリスクをどうとるかによって上下するので、この作業班でしっかり議論した上で、ガバナンスを検討するというマニフェストを受けている。認識が違うと思うが。次回以降議論させて頂ければ思う。
- 私の申し上げた問題点とはリスク管理は必要であって、特に新しい運用始めた時のリスク管理の在り方というのは出口委員と同じ考え。基本的にこの委員会のマニフェストは政治的な影響力を遮断して法人が運営されていくのかという在り方という事で認識している。そういう観点でいうと今の独任性がいいのか。欧米のいろいろなモデルケースの中から反映させて取り組んでいくのが大事なのではないか。そういう観点を含めて議論しなければならず、その観点からガバナンスの在り方が先にくると思う。その上で財政検証は当然ずっとやっていかなければならない話。その前提条件もいろいろ変わってくると思うが、その話とこの話は切り離して考えていのではないか。
- 難しいところだが、この委員会のマニフェストはガバナンスを考えるとということで、年金財政と GPIF がどのくらいのリスクで運用するかは必ずしも完全には分離してはいけないと思うので、ガバナンスにかかわる限りにおいて、ある程度そういった話に入り込むということも大事だなと思う。それを含めて、事務局に申し上げたように、これまでの論点を整理して頂いて、それに基づいて議論をしたい。
- 公的年金は、賦課方式であり、キャッシュアウト局面で金融市場の制約条件を見極めて運用せねばならずハンドリングが難しい、全国民強制加入の仕組みである。議論の中で、こういう特性をどう考慮していくのか。(第26回年金部会での御意見)
- 公的年金という性格を踏まえ、労使がどう参画するかを議論する必要がある。(第26回年金部会での御意見)
- 運用成績は年金部会が最終的には国民に説明せねばならないだろう。GPIF から年金部会が説明を受け、部会からその運用成績で年金制度がどう変わるのか国民に説明する構造だと思う。今までも十分でなかったようにも感じている。(第26回年金部会での御意見)
- 国民年金・厚生年金の積立金は被保険者が拠出した年金資金であり、厚生労働大臣はこの資産を年金制度に資するよう、被保険者が期待するような運営をする責任を負っている。また、厚生労働大臣は保険者でもあるので、厚生労働大臣に最終責任があるのは当然。そういう意味で厚生労働省が GPIF のガバナンス体制に関与していくのも当然。(第26回年金部会での御意見)
- 積立金が毀損した場合に誰が責任をとるのかというと、厚生労働大臣や GPIF ではなく、結局は給付の引下げや、支給開始年齢の引上げ、あるいは保険料の引上げという形で最終的には被保険者・受給者である国民が負担する。国の責任を加入

者が背負うことになるわけで、そのことがまさに加入者が恐れているリスク。(第26回年金部会での御意見)

- 保険料を拠出している労使を含めたステークホルダーを明確に位置付け、きちんと拠出者の意思が反映できる運営が行われるような組織に改革すべき。(第26回年金部会での御意見)
- いろいろなリスク資産を工夫して拾ってきて高いリターンを低いリスクで取ろうとすれば、人材、説明責任、透明性、独立性が必要になってくる。一つのモデルは、厚生労働省が財政検証で将来の年金財政を検証し、どのくらいのリターンがあれば持つか試算して目標利回りとして示す。利回りが示されれば GPIF でとるリスクはほぼ決まる。より積極的には目標利回りまで GPIF で決めるというモデルもあるが、その場合、年金財政との関係をどう担保したのかという説明責任が GPIF に降りかかる。あり得ないモデルではないが、いますぐそこまで行くのは難しく、どのあたりで線を引くのかによってガバナンスの在り方もいろいろ考えられる。(第26回年金部会での御意見)

【論点②】 基本的事項の意思決定・執行監督と業務執行との分離についての委員意見

- 執行する機関というのは、いわば最強の部隊をそろえて、最大の効果が出るような仕組みをとって、それをしっかりと監督できるような体制を同時につくり上げる。多分世界の年金運用の今主流になっている。年金運用というのは市場運用から逃れることはできないわけで、市場の動きというのをどの程度本当にしっかり見て、それに対して適切なフォワードルッキングな対策が打てるかということがキーになると思うので、そういうことができるような体制であるのかということを考えなければいけない。
- 決定的に言えるのは、執行部隊の持つリスクというか、オペレーションに対して、どういった形でチェックができるかということが1つガバナンスの要素だと思うし、執行部隊というのはマנדートというか、どういうことをやれと言われてそれを実行するということになるだろうが、ガバナンスをとるほうは長期の戦略と暴走を防ぐ、リスクマネジメント、この2点に集約されると思う。
- 報酬体系をみてもいわゆる理事長など理事会のメンバーは、経験値はあるがそんなに高い報酬をとっていない。むしろ執行部隊がどれだけのパフォーマンスを長期にわたってあげるかということについてまっとうな評価をするというのがキーポイントになる。
- 報酬はどの程度を想定しているのか。人員体制はどのぐらいの規模を考えているのか。
- 私の認識からすると、一言で言えば PKO はできる。一番の問題は、理事長の独任制であり、アセット・アロケーションは運用委員会の議を経て決定するとあるが、最終的に理事長が排除することもできる。三谷理事長は良識のある方なのでそういうことが起こると思わないが、独任制であるということが一番の問題点。当然受託者責任はあるが、対外的には別の説明をしても、政治的な圧力を受けて、執行の範囲内で株の比率を上げることはできる。現行制度で PKO を 100% できないとは言えない。チェックアンドバランスを入れるというのが一番重要なポイントで、どの

年金ファンドも理事会を設置して執行の暴走を防ぐという監督と執行の役割分担を図るのがグローバルなスタンダードであって、そこに行くのが最初。(再掲)

- 事務局から説明してもらった例や有識者会議のヒアリングで聞いた海外の例で共通項として一番重要なのは理事会を設置して合議制にすることと、執行を分けること。組織体制として、普通に海外でやっている体制を採用することで、多くの問題が解決に向かうと思う。第二点は、理事会設置にも関係して、独任制である以上、PKO 等政治的な圧力を受ける可能性が高い。PKO をゼロにすることはできなくても、そうする努力が必要であって、複数の理事がいれば、政治的圧力を全員にかける確率は低くなるだろう。PKO を防いでいることを内外に示すうえでも重要だと思っている。第 79 条の 2 の説明があったが、年福時代からあるようだが、法律で書いてあるだけでは担保にはならないと思う。(再掲)

【論点③】内部統制（情報管理、コンプライアンス等）についての委員意見

- ガバナンスという中身を考えたときに立法措置を講じたうえでちゃんとしたハコを作る、どういうハコが一番望ましいのかという議論と、運用を多様化しているわけなので、今のリスク管理体制で大丈夫なのか、また新しいハコが現在の体制ときちんとドッキングできるのか見ておかないと国民は安心できない。
- 日本人は本当に情報の使い方を知らない。逆に言うと非常にお金を無駄遣いしている。これが本当に国民からの受託者責任というのを全うしていると言えるか。私は違うと思う。無駄遣いしています。せっかくある資源を使っていないくて、結果として日本の成長率を低めている。アベノミクスというのは、これまで使われていなかった有効資源をいかに有効活用して、それで日本の成長率を高め、これが日本の次の世代さらにはその次の世代に生かされていくという大きな政策の枠組みだと思っているが、その中の 1 つの目玉が GPIF、これまで本当に有効利用されてきたのだろうか。そのかわり、情報をとるためにはそれなりのコストも必要、人員も必要、システムも必要。
- どうしてあのようにリークされるのか、やはり今の建付けでは厚労省も財務省も関わっていて、GPIF の中だけで情報が閉じているわけではなく、どこで漏れたか分からないが、GPIF の中だけを情報漏えい対策を講じても他の漏えいしうる箇所はある。
- どうしてああいう情報漏えいが生じるのか、二度とあのようなことが生じないように、情報は GPIF の中で完結すべきだと思う。
- 重要事項の決定については、関係者を絞り、守秘義務を課していくことが重要。
- 場合によってはアクティブ運用を認めるということで、パッシブ運用中心から転換するとすれば、手数料は大きな課題。結果責任を誰が負うのかもセットで考えることが必要。
- 運用対象の拡大をどこまで、どこで認め、また、どこで誰が説明責任を果たすのかという組織体制が必要。その点で、守秘義務や利益相反の問題を明確にし、罰則も強化すべき。
- 専門人材やシステムも含めて GPIF の体制強化を早期に図る点にはいささか異存はない。(第 26 回年金部会での御意見)

- 透明性や説明責任が求められるが、リスク性資産の割合が多くなった場合に、金融の専門家から年金加入者が求める情報は出されるのか。正確な情報伝達のための報告チャンネルやステークホルダーに対する明瞭、正確、適時な情報開示を担保しなければならない。(第26回年金部会での御意見)
- より専門性が必要な運用にシフトするのであれば、ガバナンス体制をより強化し、そのもとで積立金運用のあり方を議論するということが本来の姿。(第26回年金部会での御意見)

委員からお求めのあった事項について

厚生労働省年金局
平成26年11月14日

諸外国の年金制度による運用と給付等の調整の関係について

	カナダ	スウェーデン	日本
制度体系	<ul style="list-style-type: none"> ● 税方式による定額の老齢保障年金(OAS)が1階部分の年金 ● 社会保険方式による所得比例のカナダ年金制度(CPP)が2階部分相当 	<ul style="list-style-type: none"> ● 所得比例年金は、「賦課方式部分」と「積立方式部分」に分かれる ● 低・無年金者に対しては、税を財源とする保証年金を支給 	<ul style="list-style-type: none"> ● 定額の国民年金(基礎年金) ● 報酬比例の厚生年金
財政方式	<p>CPP:部分積立方式</p> <p>※約2年分の給付額に相当する少額の準備金を維持する賦課方式から、1998年に部分積立方式へ移行。給付増を伴う改正を行う場合、当該増分は完全積立方式で賄うこととされた。</p> <p>※年間支出の5年分程度の積立金の保有を目指す。</p> <p>※75年間の財政見直しを作成。</p>	<p>所得比例年金については、「賦課方式部分」と「積立方式部分」に分かれる</p> <p>※賦課方式部分については、バランスシートにより財政の均衡を維持していく考え方。</p> <p>※参考として、75年間の財政見直しを作成。</p>	<p>厚生年金・国民年金:賦課方式を基本</p> <p>※急速な少子高齢化が進行する中で、一定の積立金を保有し活用することで、将来世代の負担が過大なものにならないようしている。</p> <p>※概ね100年間の財政収支見直しをみて、最終的に概ね1年分の積立金を保有しているかどうかを確認することで財政の均衡を図っている。</p>
運用と給付等の調整の関係	<ul style="list-style-type: none"> ● 1998年改正で導入 ● 3年ごとに行う財政検証において、財政の均衡が崩れていることが判明し、州政府と連邦政府の間で対応措置の合意が得られない場合、以下の自動均衡措置が発動。 <ol style="list-style-type: none"> ① 保険料率について、最低保証料率と保険料率の差の半分相当を3年かけて引き上げ(最大で1年につき0.2%まで) ② 年金給付の物価スライドを3年間凍結 	<ul style="list-style-type: none"> ● 1990年代～2001年の一連の制度改正の中で、概念上の拠出建て制度(NDC制度)に併せ、バランスシート型の自動均衡機能を導入 ● 経済や人口動態の変動に応じて、支給額を自動的に調整する仕組み。所得比例年金について、将来分を含めた年金債務と年金資産を比較して、債務超過と評価された場合に発動。 ● 政府が毎年算定する「均衡数値」が1を下回っている場合、自動的にみなし運用利回りや年金額のスライド率を変動させる。 <p>・均衡数値=(将来の保険料総額+年金基金の資産額)÷年金給付債務総額</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 2004年改正で「マクロ経済スライド」の仕組みを導入 ● 長期的な給付と負担の均衡を図るため概ね100年後に一定の積立金を保有できると判断される段階に至るまでの間、年金額の改定に用いる賃金上昇率や物価上昇率から「スライド調整率」を控除してスライドさせる。 ● 5年に一度行う財政検証のときに、おおむね100年後に年金給付費1年分の積立金を持つことができるように、年金額の伸びの調整を行う期間(調整期間)を見通している。

Total assets of selected Public Pension Reserve Funds in 2012

Country	Name of the fund or institution	Founded in	Assets (1)		
			USD bn.	% of GDP	% increase (compared to the previous year)
Selected countries					
United States	Social Security Trust Fund	1940	2,732.3	17.5	2.0
Japan	Government Pension Investment Fund	2006	1,298.1	23.6	3.4
Saudi Arabia	General Organisation for Social Insurance (2,3)	1969	448.0	66.9	n.d.
Korea	National Pension Service (2,4)	1988	302.9	28.2	7.7
China	National Social Security Fund (4)	2001	175.9	2.1	27.3
Canada	Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB)	1997	173.6	9.7	13.0
Sweden	National Pension Funds (AP1-AP4 and AP6)	2000	147.0	26.9	9.6
India	Employees' Provident Fund Organisation (4,5)	1952	106.7	5.4	17.1
Australia	Future Fund	2006	85.7	5.4	12.8
Spain	Social Security Reserve Fund (6)	1997	83.1	6.0	-5.7
France	AGIRC - ARRCO (2,4)	n.d.	65.7	2.5	n.d.
Argentina	Sustainability Guarantee Fund	2007	50.0	11.3	22.7
France	Pension Reserve Fund (4)	1999	47.9	1.8	3.0
Canada	Quebec Pension Plan	1966	39.3	2.2	12.1
Norway	Government Pension Fund - Norway (GPFN)	2006	27.8	5.3	13.4
Belgium	Zilverfonds	2001	25.3	5.1	4.3
Ireland	National Pensions Reserve Fund	2000	19.4	9.0	9.5
New Zealand	New Zealand Superannuation Fund	2001	17.2	10.1	17.4
Portugal	Social Security Financial Stabilisation Fund	1989	14.4	6.6	23.4
Chile	Pension Reserve Fund	2006	5.9	2.2	22.6
Indonesia	Jamsostek (7)	n.d.	14.1	1.6	15.9
Poland	Demographic Reserve Fund	2002	5.3	1.0	28.6
Mexico	IMSS Reserve	n.d.	1.6	0.1	9.7
Bosnia and Herzegovina	The Pension Reserve Fund Of Republic of Srpska	2011	0.2	1.8	3.0
Total selected countries (8)			5,887.3	21.4	5.0
Memo item: Sovereign Wealth Funds with a pension focus (9)					
Norway	Government Pension Fund - Global (GPFG)	1990	694.4	133.1	14.7
Russian Federation	National Wealth Fund (4)	2008	88.6	4.3	-3.7

Table 2. Key features of governing bodies

Fund	Statutory Status	Size	Representatives from				Experts	Government power
			Government	Employees	Employees	Other		
Argentina	Inside	3	3				na	Yes
Australia	Outside	7					Strong	Yes
Bahrain	Inside	11	5				na	Yes
Barbados	Inside	15	9				Weak	Yes
Belize	Inside	9	3				na	Yes
British Virgin Islands	Inside	9	5				na	Yes
Canada	Outside	7	3				na	Yes
China	Outside	12					Strong	No
China	Outside	na					na	Yes
Colombia	Outside	4	2				na	Yes
Costa Rica	Inside	9					na	Partial
Cyprus	Inside	9	3				na	Yes
Czech Republic	Inside	1	1				na	Yes
Denmark	Outside	1	1				na	Yes
Ecuador	Outside	30					na	No
Fiji	Inside	6	1				na	Partial
Fiji	Inside	2	2				na	Partial
Finland	Outside	9	3				Partial	Yes
France	Outside	20	4				Partial	Yes
France	na	na					na	Partial
Gambia (GPF)	Inside	na					na	na
Gambia (NPF)	Inside	na					na	na
Ghana	na	14	6				na	Partial
Guatemala	Inside	6					na	na
Honduras	Inside	9	1				na	Partial
India (EPF)	Inside	43	2				na	Partial
India (EP-F)	Inside	23	23				na	Partial
India (EP-F)	Inside	43	23				na	Partial
Ireland	na	7	1				Strong	Yes
Ireland	Outside	7	1				Strong	Yes
Jamaica	Inside	1	1				na	Yes
Japan	Inside	1	1				na	Yes
Jordan	Inside	15	7				na	Partial
Kazakhstan	Inside	1	1				na	Partial
Kazakhstan	Inside	1	7				na	Yes
Korea	na	9					na	na
Korea	Inside	21	2				na	Partial
Korea	Inside	9	2				na	Partial
Latvia	na	21	7				na	Partial
Latvia	Inside	1	1				na	Yes
Libya	Inside	1	7				na	Yes
Malaysia	Inside	18	6				Partial	Yes
Malaysia	Inside	1	5				na	Yes
Mauritius (NPF)	Inside	1	1				na	Yes
Mauritius (NSF)	Inside	1	1				na	Yes
Mexico	na	12	4				na	Partial
Mexico	Inside	6					na	na
Micronesia	Inside	9	3				na	Partial
Namibia	Outside	9	4				na	Partial
Nepal	na	7					na	Yes
Nepal	Outside	7					na	No
New Zealand	na	7					Strong	Yes
Norway (GPF Global)	Inside	1	1				na	Yes
Norway (GPF Norway)	Inside	1	1				na	Yes
Norway (GPF Norway)	Inside	1	5				na	Yes
Oman	na	16	7				na	Yes
Oman	Inside	9	7				na	Yes
Pakistan	na	16	11				na	na
Pakistan	Inside	11	2				na	Partial
Panama	na	9	2				na	Partial
Panama	Inside	9	2				na	Partial
Paraguay	na	9	3				na	na
Paraguay	na	5	2				na	Yes
Peru	Outside	9	2				na	Yes
Philippines (SHF)	Inside	9					na	Yes
Philippines (SSS)	Inside	9					na	na
Portugal	na	3	3				na	na
Saint Kitts and Nevis	Inside	9	5				na	Yes
Saint Lucia	Inside	9	3				na	Yes
Saint Vincent and the Grenadines	Inside	7	3				na	Yes
Samoa	na	10	2				na	Partial
Samoa	Inside	10	2				na	Partial
Saudi Arabia	na	11	5				Weak	Yes
Saudi Arabia	Inside	14	4				na	na
Sri Lanka	na	14	4				na	Partial
Sri Lanka	Inside	15	2				na	Partial
Singapore	na	9					na	na
Singapore	Outside	9					na	na
Sweden (KSPPS)	na	9					na	na
Sweden (KVPs)	na	9					na	na
Sweden (KVPs)	Outside	9					na	na
Sweden (KVPs)	na	9					na	na
Sweden (SODPZ)	na	9					na	na
Sweden (ZVPS)	na	9					na	na
South Africa	na	16					na	na
South Africa	Outside	9					na	na
Spain	na	6	6				na	na
Spain	Inside	5					na	na
Sri Lanka	na	5					na	na
Swaziland	na	5					na	na
Swaziland	Outside	12	3				na	na
Sweden (AP1)	na	9					na	na
Sweden (AP1)	Outside	9					na	na
Sweden (AP2)	na	9					na	na
Sweden (AP2)	Outside	9					na	na
Sweden (AP3)	na	9					na	na
Sweden (AP3)	Outside	9					na	na
Sweden (AP4)	na	9					na	na
Sweden (AP4)	Outside	9					na	na
Sweden (APb)	na	5					na	na
Sweden (APb)	Outside	5					na	na
Taiwan	na	1	1				na	na
Taiwan	Inside	1	1				na	na
Tanzania (NSSF)	na	11					na	na
Tanzania (NSSF)	Inside	11	4				na	na
Tanzania (PPF)	na	2	2				na	na
Tanzania (PPF)	Outside	8					na	na
Thailand	na	20	5				na	na
Thailand	Outside	20	5				na	na
Trinidad and Tobago	na	11	3				na	na
Trinidad and Tobago	Inside	11	3				na	na
Tunisia (NPPF)	na	na					na	na
Tunisia (NPPF)	na	na					na	na
Tunisia (NSSF)	na	na					na	na
Tunisia (NSSF)	na	na					na	na
United States	na	11					na	na
United States	Inside	11					na	na
Zimbabwe	na	6	4				na	na
Zimbabwe	na	6					na	na

Source: own elaboration

諸外国の年金基金(運用組織)の説明責任について カナダ(CPPIB)の例

○ CPPIBは連邦及び州の財務大臣からなる10名の監督者(Stewards)による監視を受け、国民に向けてCPPIBの活動状況を報告することを義務づけられている。具体的には、以下を実施している。

- 連邦財務大臣が年次報告書を議会下院に提出する。
- 四半期毎の財務諸表は、連邦及び州の財務大臣に提出され、一般向けにも公表される。
- 記録、システム、業務に関する特別検査が6年に1回、行われる。
- 2年に1度、CPPに加入する9つの州で一般国民向けの公開ミーティングを開催し、CEO自らが出向いて投資方針などについて、直接国民(加入者、受給者)に語りかける機会を設けている。
- ウェブサイトを通じてタイムリーな活動報告を提供する。

年金積立金の管理運用に関する過去の議論

－①年金自主運用検討会報告書(平成9年9月1日)－

○ 年金積立金の自主運用への移行に際し、労使のトップも含め取りまとめられた年金自主運用検討会報告書において、運用の基本方針の策定、運用委員会の設置、運用管理業務を行う組織の要件等が示され、その基本的考え方に基づき、特殊法人年金資金運用基金が設立され、同基金による自主運用が開始された。

○ 年金自主運用検討会報告書(平成9年9月1日)(概要)

➤ 年金積立金の運用の基本方針の策定

保険者(厚生大臣)は、年金財政の長期的見通しや年金積立金運用の基本的考え方を踏まえた運用を行うため、「運用委員会」の意見に基づき、政策的資産構成割合を含めた運用の基本方針を策定する。

➤ 保険料拠出者の代表等からなる運用委員会の設置

年金積立金の運用は、将来の保険料水準に影響を与え、保険料拠出者の利害に直結するので、運用の基本方針の策定等運用の重要事項の決定にあたっては、保険料拠出者や金融・経済の専門家の意見を反映させるとともに、これらの者が運用全般について監視する仕組みを作ることが必要である。保険料拠出者や金融・経済の専門家が参加する「運用委員会」を設置し、年金積立金の運用全般について諮問に応じるとともに、意見具申や建議を行い、また、運用管理機関の指導監督の状況を含め、年金積立金の運用状況を監視するものとする。「運用委員会」の意見については、保険者(厚生大臣)がこれを尊重しなければならないこととする。

「運用委員会」の具体的な在り方については、別途検討する必要があるが、年金積立金運用と年金財政・制度設計との間の整合性を図るため、年金審議会との十分な連携を確保することが必要である。

➤ 運用管理業務を行う組織

① 組織の要件

a. 専門性の確保・・・資産運用に関する専門的知識を有する人材を確保する必要があり、職員の採用や処遇については、組織の判断で柔軟に対応できるようにする。

b. 民間活力の活用・・・公的性格を有する組織である必要があるが、投資判断や組織運営に関し広く裁量を持たせるとともに、組織の最高責任者は民間人を公募するなど、民間活力を活用した組織とする。

c. 責任体制の明確化・・・権限と責任の所在を明確にして、専門家としての忠実義務に違反した場合には、速やかに責任をとる体制を構築する。その際、運用委員会の監視機能の活用を図る。

d. 公平・公正、透明性の確保・・・民間運用機関の選定、資金配分、評価等について、公平・公正、透明性を確保するとともに、情報開示を徹底する。

年金積立金の管理運用に関する過去の議論

①年金自主運用検討会報告書(平成9年9月1日)(続き)ー

➤ 運用管理業務を行う組織

② 組織の性格

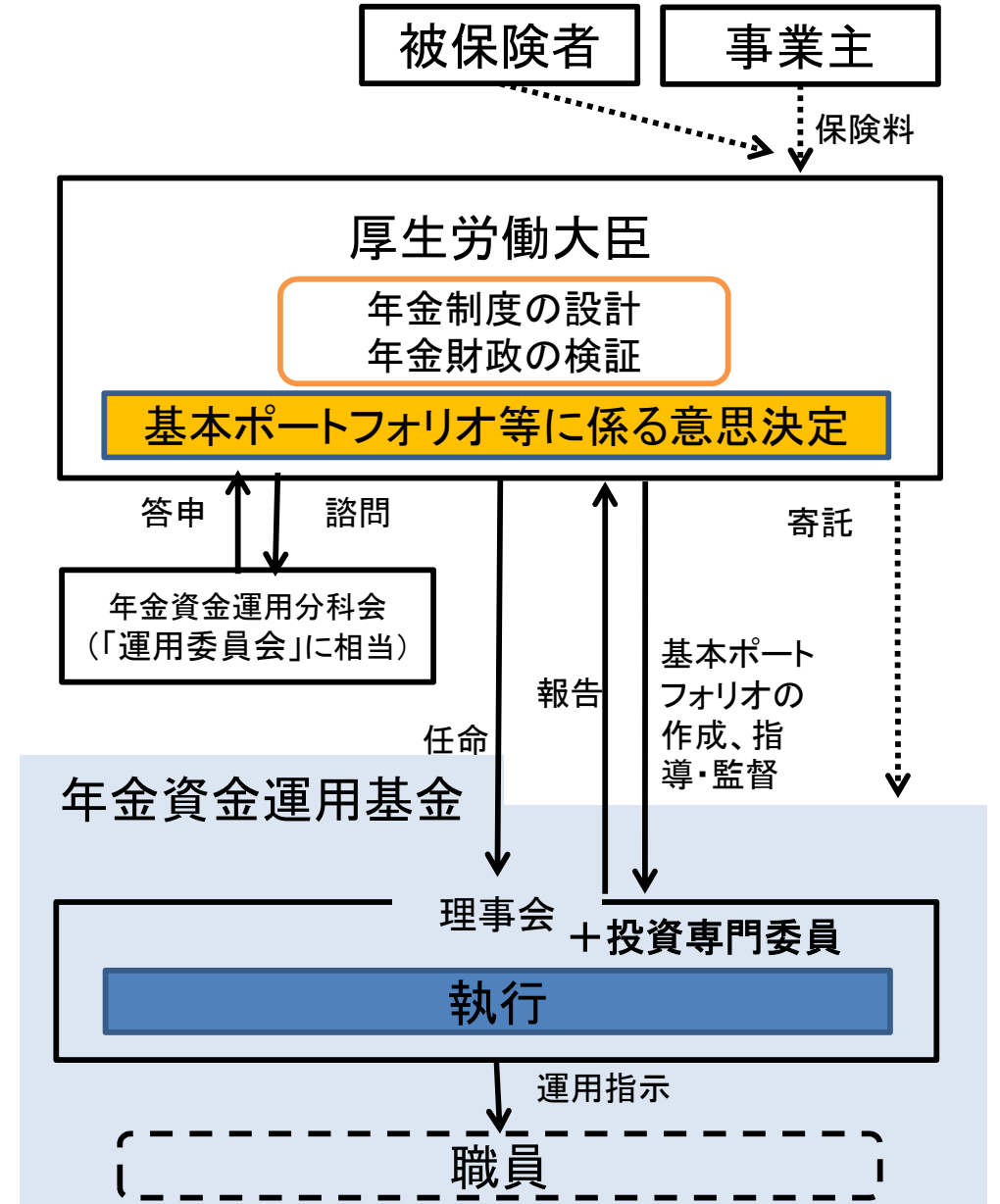
国が自ら運用管理業務を行うことも考えられるが、専門的知識を有する人材を確保することが難しいこと、行政の肥大化につながるおそれがあること、国による企業支配につながる等の理由で国には株式の保有が認められていないこと等から適当でない。このため、国とは別の組織の運用管理機関を設け、運用管理業務を行わせることが現実的である。

この場合、公的性格を有する組織であることが必要であるが、民間活力を最大限発揮させるため、行政の運用管理機関に対する関与は必要最小限にとどめる一方、徹底した業績評価を行う必要がある。

③ 内部組織の在り方

運用管理業務は、高度の専門性を有すること、運用管理業務についての中立性を確保するとともに、運用管理機関としての権限と責任を明確にする必要があることを考慮すると、運用管理機関に数名の専門家からなる「投資委員会」を設置することを検討すべきである。すなわち、「投資委員会」に投資政策の決定、民間運用機関の選定、資金配分、評価等について権限と責任を持たせる。「投資委員会」の委員は、公募等により保険者(厚生大臣)が専門家を任命し、職務にふさわしい処遇を行う。「投資委員会」の下に執行部門を設け、運用管理業務を執行するという考えである。

○年金資金運用基金における運用体制



年金積立金の管理運用に関する過去の議論

－②年金積立金の運用及び運用体制の在り方(平成16年2月4日)－

○ 自民党年金制度調査会・厚生労働部会・行政改革推進本部独立行政法人化委員会合同会議において、「年金積立金の運用及び運用体制の在り方」が提出され、年金積立金の運用体制の在り方についても意見が取りまとめられた。

○ 年金積立金の運用及び運用体制の在り方(平成16年2月4日)(概要)

- 新法人の業務実績は厳正に評価し、適切に責任を問う仕組みとする。
- 年金積立金の運用は、専門性の徹底及び責任の明確化を図り、平成18年度に設立される新しい独立行政法人が行う。新法人は運用業務に特化する。
- 新法人の人員体制は、他法人への業務移管、業務廃止及び業務運営の効率化により、現行約150人の体制を、概ね50人を目途とした効率的な運用体制に向けて大幅な縮減を図る。また、厚生労働省の年金運用に係る組織・人員体制を縮小する。



この内容を踏まえ、平成16年6月に年金積立金管理運用独立行政法人法を制定(年金資金運用基金法は廃止)し、平成18年4月から現在のGPIFの体制となった。

年金積立金管理運用独立行政法人法案 提案理由説明

- この法律案は、特殊法人等整理合理化計画を実施するため、専門性の徹底及び責任体制の明確化を一層図る観点から、年金資金運用基金を廃止し、新たに年金積立金の管理及び運用を行う専門機関として年金積立金管理運用独立行政法人を設立しようとするものであります。