

議論取りまとめに向けて

2014年12月

植田・伊藤

以下、下線部は議論が収斂していないと判断される部分。それに続くカッコ内に、意見の分布、意見の根拠等の要約あり。イタリックス部分は、植田・伊藤によるコメント。

0、ガバナンス改革の背景

- ・厚労大臣から提示される要求利回りをなるべく低いリスクで実現するためには、様々な金融的工夫が必要。例えば、より進んだ分散投資。複雑になる運用を効率的に遂行できる専門家の登用と、その活動をしっかりと監視する体制の確保。
- ・年金受給者の利益にならないような恣意的な政治的介入の防止のための体制の確保。
- ・これらのためには、権限が理事長に集中し、運用委員会が基本的にはアドバイザーリーボード的な役割に限定されている現在の体制では不十分。(独法にしたときの背景の整理必要との意見あり。)

1、新組織の概要

- ・現在の運用委員会を理事会に格上げし、組織の最高意思決定機関とする。すなわち、ガバナンスは、理事長の独任制から理事会による合議制に移行する。
- ・理事会の基本機能としては、要求利回りを達成するための基本ポートフォリオの策定、ポートフォリオのリスク管理の考え方の策定、投資方針(例えば、アクティブ・パッシブ比率)、執行部幹部の任命、及び執行全体の監視。パフォーマンスのレビュー。その他組織の人事政策、内部管理規則全般の策定。国民・国会に対する説明責任。
- ・執行部の権限と理事会のそれの線引き(例えば、許容乖離幅の活用、新しいアセットの提案、外部運用業者の選定、自家運用分のマネジメント等)
- ・理事会は、これらの機能の一部を下部委員会に移譲することができる(不要との意見、複数あり。この議論は以下にある理事会の構成メンバーの議論とセット。設置する場合には、投資委員会、リスク管理委員会、コンプライアンス委員会等。運用パフォーマンスと年金財政の関連に関するチェック機能も必要との意見あり。)
- ・理事・及び執行部に関してコンプライアンスの観点から守秘義務、利益相反排除などのルール(及び罰則規定)を定める。

2、理事会、執行部の姿

- ・理事については、適切な資質規定を設けたうえで、厚生労働大臣が任命する。ただし、大臣は、別途招集される指名委員会が指名した候補者の中から適切なものを任命する。指名委員会の構成・任命をどうするか。大臣による理事の解任権を付与するか。解任権を付与する場合には、決定されたポートフォリオ、短期間(たとえば1年)の投資結果を理由

には解任できないものとするべきではないか。

・理事は総体として、金融・マクロ経済・年金制度の専門家の知見、労使の年金基金運用に関する考え方を反映することが望ましいが、これを指名委員会による推薦のプロセスの中でどう担保するか。

・執行部の長（CEO）と理事会とのかかわりについて、これまでいくつかの提案があり、それぞれの提案理由について議論をしてきた。つぎのような提案があった。

（A）CEOほか執行部は、理事会メンバーにはなれない。ただし説明のため出席することはできる。（おもに理事会による監視機能を強めるため。）

（B）CEOは理事となるが、理事会議長にはなれない、および執行部人事など議題によっては理事会議長が退席をもとめることができる。CEO以外の執行部メンバーは、理事会に出席して担当業務について説明をするという形で参加するが、理事にはならない。

（C）CEOは無条件理事会メンバーとなるし、CEO以外の執行部も（2名程度）理事になる。（理事会と執行部の意思疎通を円滑にするため。）

この選択肢の中で、次回会合で、できるだけ意見の一致をみるように意見集約をしたい。

・理事の人数（5-10人？）、常勤・非常勤の構成（両方必要という複数の意見あり）についてどうするか。執行部幹部の構成は。

3、政府との関係

・財政検証のプロセスに基づいて厚生労働大臣が、GPIFに要求リターン（許容リスク）を示す。ただ、その過程にGPIFも参加し、専門的な見地から妥当と考えられるリスク・リターン・トレードオフのメニューを提示する。

・基本ポートフォリオについては、大臣による承認制ないし大臣への報告とする。前者の場合に大臣が拒否する場合は、その理由に関する説明責任を負う。

・政府によるオブザーバーとしての理事会出席？（まだ、議論していないが、理事会出席の場合も、投票権を持たないこと、議題によっては退席をもとめられることもある点を明記することは投資方針について政府介入を排除する、情報管理のうえからも、重要ではないか。）