

# 年金積立金管理運用独立行政法人の 平成18年度の業務実績の評価結果

平成19年8月22日  
厚生労働省独立行政法人評価委員会

## 1. 平成18年度業務実績について

### (1) 評価の視点

年金積立金管理運用独立行政法人（以下「管理運用法人」という。）は、厚生年金保険法（昭和二十九年法律第百十五号）及び国民年金法（昭和三十四年法律第百四十一号）の規定に基づき厚生労働大臣から寄託された積立金の管理及び運用を行うとともに、その収益を国庫に納付することにより、厚生年金保険事業及び国民年金事業の運営の安定に資することを目的として、平成18年4月1日に発足した独立行政法人である。

今年度の管理運用法人の業務実績の評価は、平成18年4月に厚生労働大臣が定めた中期目標（平成18年度～平成21年度）の初年度（平成18年4月～平成19年3月）の達成度についての評価である。

当委員会では、「厚生労働省所管独立行政法人の業務実績に関する評価の基準」及び個別評価項目毎の評価の視点等に基づき、また、総務省の政策評価・独立行政法人評価委員会から寄せられた取組方針も踏まえ、評価を実施した。

管理運用法人は、専ら被保険者の利益のために、長期的な観点から安全かつ効率的に年金積立金の運用を行うことにより、年金事業の運営の安定、ひいては国民生活の安定に貢献するという使命を負っている。

したがって、管理運用法人の評価に当たっては、その使命を果たすために行われた具体的な取組、又はその取組における創意工夫を評価の基本とし、その上で、中期目標等に定める事項が適切に行われたかについて総合的な評価を実施することとしている。

平成18年度においては、管理運用法人を立ち上げた初年度であることを踏まえ、平成19年度以降の業務を円滑に遂行できる体制を構築できたかという点に重点を置いた評価を実施することとした。

なお、年金積立金の運用は、前述のとおり、長期的な観点から安全かつ効率的に行うこととされていることから、管理運用法人における年金積立金の管理及び運用の評価についても、長期的な視点で評価することが重要である。

### (2) 平成18年度業務実績全般の評価

#### ア 管理運営体制全般に関する事項

管理運用法人の使命は、前述のとおり、長期的な観点から安全かつ効率的な運用を行うことにより、年金事業の運営の安定に資することである。

独立行政法人設立初年度に当たる平成18年度においては、管理運用法人は、前身である年金資金運用基金から引き継いだ業務運営体制を改善するため、組織編成を見直した。管理運用法人が担う使命を果たすため、効率的な業務運営体制の基盤の構築に着手したことは評価できる。

特に、年金積立金の管理及び運用に関する情報システムの構築については、中期目標等において求められている時期よりも前倒しで、業務・システム最適化計画を決定し、公表したことは高く評価できる。今後は、システムによって得られる情報を活用して、業務の効率化やより適切な管理運用に実際に生かしていくことを期待したい。

また、人事評価制度の実施や職員の資格の取得の促進など、組織の業務運営能力及び専門性の更なる向上のための取組を期待したい。

なお、管理運用法人に先行する旧年金福祉事業団等の内部に設けられた任意団体が当時行っていた融資事業に関連する事業を行い、その収益の一部が職員の飲食に費消されていた等の問題が平成19年4月に指摘され、管理運用法人により今月上旬に関係役職員の処分が行われた。本件に係る行為は、先行する旧年金福祉事業団等において、それらの本来の業務と離れて行われたものであり、また、税金又は年金積立金が流用されているわけではなかったものであることから、当時の行為それ自体は管理運用法人の評価とは切り離すべきものと考えられる。しかしながら、管理運用法人が旧年金福祉事業団の権利義務や年金福祉研究会業務に携わった職員を引き継いだ以上、それらの職員の不適切な行為についても、管理運用法人において把握・対処すべきであり、コンプライアンスを含めた業務運営管理のより一層の強化を期待したい。

#### イ 年金積立金の管理及び運用全般に関する事項

平成18年度における取組として、特筆すべき事項としては、年金積立金運用におけるリスク管理の基盤の整備が挙げられる。すなわち、管理運用法人が年金積立金の管理及び運用を行うに当たって管理すべきリスク項目について体系的に整理し、それを踏まえた見直しを行った結果、旧年金資金運用基金における管理項目の大幅な修正が行われた。この点については、リスク管理に関する管理運用法人の体制整備が進展したものと認められ、大いに評価する。今後は、新たなリスク管理項目に基づき、リスク管理の具体的な考え方や基準を定め、リスク管理がより適切に行われるように努められたい。

その他、運用受託機関の管理及び評価に関しては、運用体制に不備が見られた既存の運用受託機関を解約するなどベンチマーク収益率確保のための取組の適切

な実施が図られている。

これらの取組の結果、平成18年度においては、外国株式を除き、各資産とも概ねベンチマーク並みの収益率を得ることができたことは評価に値する。

なお、積立金の運用結果については、単年度の実績評価だけではなく、長期的に見ることが重要である。平成19年度以降についても継続的に努力を行い、長期的に実質的な運用利回りの確保に努められたい。

#### ウ 年金積立金の運用実績が年金財政に与える影響の評価

名目運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いた「実質的な運用利回り」について、年金積立金の運用実績と平成16年財政再計算上の前提を比較すると、平成18年度単年度、平成15年度（平成16年財政再計算の推計初年度）からの4年間、平成13年度（年金積立金の自主運用の開始年度）からの6年間のいずれについても、運用実績が財政再計算上の前提を上回っており、運用が年金財政にプラスの影響を与えていると評価することができる。

なお、年金積立金の運用については、長期的な視点から安全かつ効率的に行うこととされており、運用実績の年金財政に与える影響についても、長期的な観点から評価することが重要である。

#### エ 平成18年度業務実績全般の評価

以上を踏まえると、独立行政法人に移行後初年度にあたる平成18年度の業務実績については、管理運用法人の管理運営体制については、今後業務を円滑に遂行するために必要な基盤づくりができていていると評価することができる。

また、年金積立金の管理及び運用に関する事項については、全体としては管理運用法人の設立目的に沿って適切に業務を実施したと評価できる。

しかし、年金積立金の運用については、長期的な観点から評価されるものであって、短期的な実績のみにより評価できるものではない。今後も年金積立金の安全かつ効率的な運用が実施されていくことを大いに期待したい。

中期目標に沿った具体的な評価結果の概要については、2のとおりである。個別項目に関する評価資料については、別紙として添付した。

## 2. 具体的な評価内容

### (1) 業務運営の効率化に関する事項

まず、組織再編、人員配置及び業務運営体制の見直しについては、積極的な対応がなされている。特に、人材の専門性の高度化を進めるための対策については精力的に取り組が行われている。

例えば、運用経験者の中途採用については、外部の高い専門性を持った人材の採用を行っており、最大限の努力を行っていると評価できる。また、職員の専門性向上のための職員研修についても、大学院入学の補助制度が創設されるなど、内容の充実及び拡大に注力していると認められる。今後も、人材の確保及び育成のために、限られた経営資源の中で、例えば報酬体系の見直しや報酬以外の様々な手段により、応募や働き続けるインセンティブとなるような工夫を行うなど、引き続き更なる努力を求めたい。

業務管理の充実については、経営管理会議の設置をはじめ、年度計画の達成状況の把握ができる体制ができている。また、内部統制を含めた業務管理の充実を図るための整備の一環として、役職員の行動規範の制定、法令遵守の推進のためのコンプライアンス委員会の設置など、職員の意識改革への取り組がなされている。

内部評価及び内部監査については、牽制組織である監査室を業務組織から独立させ、監査体制の強化が図られており、中期計画に沿った対応が行われていると評価できる。構築された監査体制が適切に機能することを期待したい。

資産統合管理システムの整備及び業務システムの最適化については、特に中期目標等の要請よりも1年前倒しで、業務・システム最適化計画を決定し、公表しており、前向きに取り組んでいることは高く評価できる。今後は、システムを実際の業務上の意思決定の場面においてどのように活用するかという点について更に検討を進め、業務のより一層の改善につなげることが必要である。

業務運営の効率化に伴う経費節減については、まず、運用受託機関に対しての管理運用委託手数料の水準については節減が図られており、相当低い水準にあるものと認められる。また、契約に関しては、随意契約に関する管理運用法人の会計規定においては国の基準と同じ限度額を定めているが、その限度額よりも少額な契約についても、適切と認められる場合には、一般競争入札を実施するなどの取り組を行った結果、一般競争入札、企画競争の件数が前年を上回った。今後も、適切と認められる契約について、一般競争入札及び企画競争の導入を進め、経費節減を図るよう求めたい。

## (2) 業務の質の向上に関する事項及び財務内容の改善に関する事項

受託者責任の徹底への取り組については、意思決定の仕組みの構築による責任体制の明確化、管理職への研修及び法令遵守ガイドラインの策定など着実に取り組が行われている。また、自家運用の資産管理機関及び取引先に対しては、取引に関する守

秘義務の徹底が図られているか、コンプライアンス・リスク管理体制が整備されているか確認を行っており、取引先に対しての受託者責任の徹底についても積極的に取り組んでいると評価できる。コンプライアンスへの対応については、引き続き積極的に取り組んでいただきたい。

情報公開に係る取組については、年金積立金の管理及び運用の仕組みへの理解が進むよう、分かりやすいホームページ作成を心がけるなど、取組が認められる。情報公開への益々の努力を期待したい。

財務内容の改善に関する事項については、中期目標及び中期計画に定める経費削減目標を達成するため、平成17年度と比較して一般経費及び業務経費ともに経費削減及び事業の効率化が行われており、予算の適切かつ効率的な執行がなされていると評価できる。平成19年度以降においても財務内容の改善について引き続き努力されたい。

### (3) 年金積立金の管理及び運用に関する事項

平成18年度においては、管理運用法人は、中期目標等で求められているとおり、平成16年財政再計算における経済前提を踏まえて、長期的に予定運用利回りの達成を図りつつ、ポートフォリオ全体のリスクが最小となるような資産構成割合を導く方法により、基本ポートフォリオを策定した。また、平成18年度及び平成19年度の移行ポートフォリオについても、平成20年度末における基本ポートフォリオへの円滑な移行という目標を踏まえて策定されたと認められる。

なお、今後市場運用が中心となる積立金運用について国民の安心と信頼を得る観点からダウンサイドリスクに関する検討を行うことや、為替リスクへの対応の在り方や、財投債の引受が平成19年度限りで終了した後の将来の財投債運用の在り方など、運用リスクの管理に関する諸課題について検討を深めることも必要であり、今後行われる基本ポートフォリオの見直しや運用の在り方の検討においては、これらの点を含めた作業が行われることを期待する。

運用受託機関の管理及び評価に関しては、運用体制に不備が見られた既存の運用受託機関を解約するなどベンチマーク収益率確保のための取組の適切な実施が図られている。

これらの取組の結果、平成18年度においては、外国株式を除き、各資産とも概ねベンチマーク並みの収益率を得ることができたことは評価に値する。

ただし、定量データのみで評価すべきでないとはいえ、外国株式のアクティブ運用において、直近3年・5年のいずれについても運用受託機関の大半がベンチマーク収益率を下回っている。この点についての対応及び改善を図る必要がある。

管理運用法人における投資行動においては、世界的にみても大規模なファンドであるだけに、マーケットインパクトの最小化を図り、市場の価格形成や民間の投資行動を歪めないように配慮しなければならない。管理運用法人においては、市場への資金配分を特定の時期に集中させないように行うなどの配慮が見られ、真摯に取り組んでいると評価できる。これからも市場の実情を踏まえつつ、マーケットインパクトへの配慮を心がけていただきたい。

#### (4) 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

各資産のベンチマーク収益率を確保するための取組として、特筆すべき事項としては、年金積立金運用におけるリスク管理の基盤の整備が挙げられる。すなわち、管理運用法人が年金積立金の管理及び運用を行うに当たって管理すべきリスク項目について体系的に整理し、それを踏まえた見直しを行った結果、旧年金資金運用基金における管理項目の大幅な修正が行われた。この点については、リスク管理に関する管理運用法人の体制整備が進展したものと認められ、大いに評価する。

また、運用受託機関に対し、遵守すべきガイドラインを示すことや、各運用受託機関のリスク管理指標に係る目標値の遵守状況を逐一把握することを通じて、運用受託機関に対するリスク管理が適切に行われている。管理運用機関としての積極的な体制が作られていると評価することができる。

なお、管理運用法人における自家運用については、自家運用ガイドラインを定めた上で、運用状況及びリスク負担の状況について確認を行っている。

このように、リスク管理を中心とした運用状況全体の分析及び管理においては、管理運用法人の努力の跡が見られ、大いに評価できる。今後は、新たなリスク管理項目に基づき、リスク管理の具体的な考え方や基準を定め、リスク管理がより適切に行われるように努められたい。

#### (5) 年金積立金の運用実績が年金財政に与える影響の評価

管理運用法人の総合評価においては、独立行政法人通則法に基づく個別評価を補足する観点から、個別評価の分析結果と併せて、年金積立金の運用が年金財政に与える影響についての検証報告の内容を考慮して、総合評価を行うこととなっている。

公的年金の年金給付額は、長期的に見ると名目賃金上昇率に連動して増加することとなるため、運用収入のうち賃金上昇率を上回る分が、年金財政上の実質的な収益となる。このため、運用実績の評価は、名目運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いた「実質的な運用利回り」について、運用実績と平成16年財政再

計算における前提とを比較して行う。

実質的な運用利回り（賃金上昇率に対する名目運用利回りの上回り分）について、年金積立金全体の運用実績と平成16年財政再計算上の前提を比較すると、まず、平成18年度単年度については、運用実績が財政再計算上の前提を2.88%上回っている。

また、平成16年財政再計算は平成14年度末積立金を基礎として推計を行っているため、平成16年財政再計算に対して運用実績がどの程度乖離しているかを見る場合には、平成15年度以降について比較することが適当である。平成15年度から平成18年度までの4年間の実質的な運用利回りについて平成16年財政再計算と実績を比較すると、運用実績が財政再計算上の前提を年平均3.61%上回っている。

さらに、平成13年度（年金積立金の自主運用の開始年度）からの6年間の実質的な運用利回りについても、運用実績が財政再計算の前提を年平均2.66%上回っている。

以上のことから、積立金運用が年金財政にプラスの影響を与えていると評価することができる。

なお、年金積立金の運用については、長期的な視点から安全かつ効率的に行うこととされており、運用実績の年金財政に与える影響についても、長期的な観点から評価することが重要である。