

年金積立金管理運用独立行政法人の 平成22年度の業務実績の評価結果

平成23年8月19日
厚生労働省独立行政法人評価委員会

1. 平成22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22年3月に厚生労働大臣が定めた第2期中期目標（平成22年度～平成26年度）の初年度（平成22年4月～平成23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」等に基づき、平成21年度までの業務実績の評価において示した課題等、さらには、独立行政法人整理合理化計画（平成19年12月24日閣議決定）、独立行政法人の事務・事業の見直しの基本方針（平成22年12月7日閣議決定）、総務省政策評価・独立行政法人評価委員会から寄せられた意見や取組方針も踏まえ、国民からの意見募集も行い、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。このような使命を果たすため、中期目標において、年金積立金の管理及び運用、業務の質の向上や業務運営の効率化、財務内容の改善等に関する事項が定められている。

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。

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、管理運用法人の単年度評価についても、長期的な視点に立ちつつ行うことが重要である。

(2) 平成22年度業務実績全般の評価

ア. 年金積立金の管理及び運用全般に関する事項

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に

年金積立金の管理及び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。

管理運用法人の運用資産額は約116兆円と巨額であり、その資産の売却等については、非常に慎重に行うことが不可欠であるのに加え、平成22年度は、欧州の一部諸国の財政問題や東日本大震災の影響等により年度を通じ厳しい経済状況であった。こうした状況下で運用成果を測定する尺度の一つである修正総合収益率¹では、若干のマイナスとなったものの、市場平均を示す指標であるベンチマーク²と比較した場合、国内債券、国内株式及び外国債券についてはプラスの超過収益率、外国株式及び短期資産については概ねベンチマーク並みの収益率³を得ることができた。

管理運用法人においては、上記の運用結果についてその要因分析を行うとともに、年金積立金全体、各資産、各運用受託機関のリスク分析や、運用受託機関との定期ミーティング等を通じて、リスク管理を行っている。

また、年金給付のための流動性の確保については、平成22年度における市場運用資産の売却額が前例のない巨額な資金規模であることを踏まえ、管理運用法人が、あらかじめ組織体制の整備を行った上で、市場の価格形成に配慮しつつ、必要な資金を円滑かつ確実に確保することができたことは評価する。

イ. 管理運営体制全般に関する事項

平成22年度における業務運営の効率化と、それに伴う経費の節減効果に関しては、主に運用受託機関構成の見直しの際に、管理運用委託手数料率の更なる引下げを図った結果、管理運用委託手数料額は前年度比で約12億円減少し、コスト節減の効果をあげたことは高く評価する。

また、効率的な業務運営体制の確立のため、業務の実情に即した組織再編及び人員配置を見直すなど、適切な対応を行っている。さらに、能力・実績を反映した人事評価を着実に実施している。

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

年金積立金の運用については、長期的な観点から安全かつ効率的に行うこと

¹ 「修正総合収益率」とは運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標。具体的には、実現収益に、資産の時価評価による評価損益の増減及び未収収益の増減を加え、さらに投下元本に時価の概念を導入して算定した収益率。

² 価格変動がある市場運用を行う限り、修正総合収益率がマイナスになる年度はあり得ることから、運用結果を評価する際には、修正総合収益率だけではなく、ベンチマーク収益率を確保できているかどうかにも着目する必要がある。

³ ベンチマーク収益率との差が±0.1%未満のものについては概ねベンチマーク並みとしている。

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。

こうした中で、管理運用法人で管理する積立金と年金特別会計で管理する積立金を合わせた、年金積立金全体の運用実績と財政再計算及び財政検証上の前提を比較すると、平成13年度（年金積立金の自主運用の開始年度）からの10年間の実質的な運用利回りについては、運用実績が財政再計算及び財政検証上の前提を年平均1.56%、管理運用法人が設立された平成18年度からの5年間で0.53%上回っており、年金積立金の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。さらに、平成22年度単年度については、運用実績が財政再計算及び財政検証上の前提を0.65%上回っており、単年度で見ても、年金財政に対してプラスの影響を与えている。

エ. 平成22年度業務実績全般の評価

以上を踏まえると、年金積立金の管理及び運用に関する事項については、必要なリスク管理を行い、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する。

年金積立金の運用については、単年度においてもベンチマークとの対比で見ても、プラス又は概ねベンチマーク並みの収益率を確保できている。また、市場の価格形成等に配慮しつつ、必要な資金を円滑かつ確実に確保できたことは高く評価する。今後も、市場動向も踏まえつつ、必要な資金を確保することは依然として重要であり、引き続き慎重な対応が求められている。長期的に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期待したい。

また、管理運用法人の管理運営体制については、業務運営体制の見直しが行われており、業務運営が適切に行われていると評価する。

なお、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) 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項について

- ① 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針、運用の目標、リスク管理及び運用手法
 - ア. 管理・運用の基本的な方針、運用の目標

資産ごとに市場運用の結果を評価するための指標であるベンチマークとの対比で見ると、国内債券、国内株式及び外国債券についてはプラスの超過収益率、外国株式及び短期資産については概ねベンチマーク並みの収益率という結果であった。

管理運用法人においては、運用受託機関との定期ミーティング、リスク管理ミーティングを実施し、毎月1回、各運用受託機関の運用状況、リスク管理状況を取りまとめ、問題の有無を確認し、必要に応じて運用受託機関との協議を通じ改善を促すなど、ベンチマーク収益率の確保のために必要な対応を行っている。

イ. リスク管理

年金積立金のリスク管理については、年金積立金全体と基本ポートフォリオとの乖離状況の把握や、資産全体や各資産に対するリスク状況の確認、対複合ベンチマークの超過収益率の要因分析などを行っている。平成22年度においては、市場動向の把握・分析に必要な機能強化を図ることにより、市場動向に関する分析をさらに充実させるとともに、キャッシュ・アウト等に備えた対応を行っていることは評価できる。

運用受託機関に対するリスク管理については、遵守すべきガイドラインを示した上で、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、投資行動、運用状況を月次で求めた報告により把握するなどの取組を引き続き行っている。

管理運用法人は、運用の効率化や必要な流動性の確保の観点から、運用資産の一部（国内債券パッシブ運用の一部、引受財投債の全額及び短期資産）について、資産管理機関を利用しつつ、自ら管理及び運用を行っている。管理運用法人における自家運用については、運用部から独立したインハウス運用室において、運用部から提示されたガイドラインに従い、月次でリスク管理状況等の報告を行い、運用部においてリスク管理指標に係る目標値等の遵守状況の確認を行っている。

ウ. 運用手法、財投債の管理・運用

平成22年度においては、外国債券パッシブ運用及び外国株式パッシブ運用に係る運用受託機関の選定を行っている。運用受託機関の選定に当たっては、外部のコンサルタント会社を活用しつつ、あらかじめ定めた基準に基づき公募を行い、投資方針や運用プロセス、組織・人材やコンプライアンス及び事務処理体制について精査し、管理運用委託手数料を含む総合評価の結果を踏まえ、

運用委員会の審議も経て選定している。

また、平成22年度においては、外国株式アクティブ運用の一部としてエマージング株式運用の公募を開始したことについては、収益確保や運用の効率化のための取組と評価する。

平成22年度末におけるパッシブ運用比率については、国内債券約82%、国内株式約75%、外国債券約71%、外国株式約86%と各資産ともパッシブ運用を中心とした資産構成となっている。

② 透明性の向上

運用受託機関の選定について、その過程においても、運用委員会の審議を経ることとし、その際、管理運用委託手数料の水準についても審議の対象としたことは、透明性の向上に資する取組と評価する。

また、運用委員会の議事録について、市場への影響に配慮しつつ、一定期間を経た後に公開するよう手続きを進めたことは、運用委員会の透明性の確保につながる取組と評価する。

情報公開に係る取組については、より一層の情報公開・広報活動の充実を図るため、平成22年度においてホームページの全面見直しに着手している。

今後も、分かりやすい情報提供を推進し、年金積立金の長期的な観点からの運用について国民の十分な理解を得るため、広報活動の充実・強化を図るよう、一層の努力を期待する。

③ 年金積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産構成に関する事項

平成22年3月に厚生労働大臣から示された第2期中期目標においては、運用目標は暫定的なものとして示され、「安全・効率的かつ確実を旨とした資産構成割合を定め、これに基づき管理を行うこと。その際、市場に急激な影響を与えないこと。」とされたことから、管理運用法人においては、これを踏まえ、最新のリスク・リターン情報を用いて、第1期中期計画における基本ポートフォリオが「安全・効率的かつ確実」であることの検証・確認を行い、第1期中期計画における基本ポートフォリオを、第2期中期計画における基本ポートフォリオとして策定している。

また、基本ポートフォリオについて、市場動向を踏まえたリスク管理の観点から、ギリシャ危機や東日本大震災の発生後に、新たに導入したリスク分析のモデルも活用し、基本ポートフォリオ全体ではリスクに大幅な上昇がないことを確認した。

④ 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

ア. 市場及び民間の活動への影響に対する配慮

年金積立金の運用に当たっては、市場規模を考慮し、自ら過大なマーケットインパクトを蒙ることがないように努めることとされているが、平成22年度において、前例のない多額の資金を回収するに当たっては、市場動向を踏まえつつ、時期を分散するなど市場への影響を極力抑える努力を行ったと評価する。

株主議決権の行使については、企業経営に直接影響を与えるとの懸念を生じさせないように株主議決権の行使は直接行わず、運用受託機関の判断に委ねることとしているが、長期的な株主等の利益の最大化を目指す観点から、ガイドラインの策定及びその遵守を求め、改善が必要な事項については運用受託機関に改善を求めるなど適切な対応を行っているとして評価する。

イ. 年金給付のための流動性の確保

年金給付に必要な流動性の確保については、市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保することとされている。

平成22年度における市場運用資産の売却額は、前例のない多額の資金規模であることを踏まえ、資金回収及び配分の専門担当部署として資金業務課の創設や、市場動向の把握や分析に資するために調査室の体制強化を図るなど様々な措置を講じることにより、市場の価格形成に配慮しつつ、必要な資金を円滑かつ確実に確保することができたことは評価する。

今後も、市場動向も踏まえつつ、必要な資金を確保することは依然として重要であり、引き続き慎重な対応が求められている。

(2) 業務の質の向上に関する事項について

① 内部統制の一層の強化に向けた体制整備、管理及び運用能力の向上

年金積立金の管理及び運用に当たっては、専門性の向上を図るとともに、責任体制の明確化を図り、受託者責任を踏まえ、関係法令、中期目標、中期計画、管理運用方針等の周知及び遵守の徹底を図ることとされている。

業務管理の充実については、理事長直轄の経営管理会議等を活用し、四半期ごとに中期計画・年度計画の進捗・達成状況を把握し、業務改善指示等を出すことにより、業務改善につなげていると評価する。

管理運用法人における受託者責任の徹底等への取組については、経営管理会議や企画会議を設置するなど意思決定サポート体制の構築、法令遵守等の徹底に向けた適切な取組が行われ、監事による監査の充実・強化に加え、内部監査の充実・強化により、適切な監査体制を整えるとともに、「コンプライアンス委員会」等

の各種会議の開催、その内容の役職員への周知等により、内部統制体制の充実を図り、職員の意識改革や受託者責任の徹底に取り組んでいる。特に、東日本大震災の発生後に、臨時経営管理会議を開催し、法人運営上のリスク管理の観点から機動的な対応を行ったことは評価する。

また、運用受託機関等に対してもガイドラインを明示して関係法令遵守の徹底を図るとともに、定期ミーティング等において運用状況やリスク管理の状況の報告を求める際にも、遵守の状況を確認するなど、運用受託機関等に対する受託者責任の徹底についても適切に取り組んでいると評価する。

② 調査・分析の充実

調査研究については、内外の経済動向の把握や、管理運用手法の高度化等を進める観点から、大学等の研究機関との共同研究に加え、時宜に即した適切なテーマについて積極的に取り組んでいると評価する。

(3) 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置について

① 効率的な業務運営体制の確立

効率的な業務運営体制の確立に関する項目については、着実な対応がなされている。特に、組織編成及び人員配置の見直しについては、キャッシュ・アウト等に対応するための資金業務課の新設、調査部門の強化など体制強化を図る一方で、管理部門を縮小するなど業務運営体制の整備を行ったことは評価する。また、職員の専門性向上のための取組については、大学院への入学補助制度の活用等による専門実務研修の実施が図られており、着実に成果をあげている。さらに、人事評価制度の実施において、実績評価の結果の奨励手当への反映や、能力評価の結果に基づく職員へのフィードバック面談の実施及びその結果の昇給への反映など、職員の勤労意欲の向上や業務遂行能力の向上に資する取組が行われており、また、平成22年度においては、無駄削減等の取組を評価に反映するなどの工夫を行っていることは評価する。今後も、効率的な業務運営体制の確立を図るとともに、業務運営能力の向上を図る観点から、証券アナリスト資格取得の支援措置の継続など、引き続き質の高い人材の確保及び育成を進めることが必要である。

② 業務運営の効率化に伴う経費節減

業務運営の効率化に伴う経費節減については、中期計画の数値目標を大きく上回っており、具体的には、管理運用委託手数料の引下げによる経費節減効果があげられる。特に、外国債券パッシブ運用及び外国株式パッシブ運用に係る運用受託機関構成の見直しの際に、手数料水準を含めた総合評価を実施して管理運用委

託手数料率の更なる引下げを図った結果、管理運用委託手数料額は前年度比で約12億円減少し、大幅な経費節減効果が得られるようになったことは高く評価する。

また、人件費節減の取り組みについても、質の高い人材を確保することが求められる中で、引き続き、人件費の削減が達成されている点も評価する。

(4) 財務内容の改善等について

財務内容の改善に関する事項については、平成21年度と比較して、一般管理費は3.1%、業務経費は1.0%の節減を達成し、経費節減及び事業の効率化が行われていると評価する。

(5) 評価委員会が厳正に評価する事項及び政・独委の評価の視点等への対応について

① 財務状況について

平成22年度においては、国内株式及び外国債券の運用状況がマイナスの収益額であったことから当期総損失が発生している。ただし、前年度までの積立金があったことから利益剰余金を計上している。

② 保有資産の管理・運用等について

平成22年度においては、計画どおり、保有する2つの宿舎のうち日野宿舎(横浜市)を売却した。行徳宿舎(市川市)についても、売却手続きを進めることを期待する。

③ 組織体制・人件費管理について

ラスパイレス指数については、地域・学歴勘案で100.6と国家公務員とほぼ同水準となっているが、平成23年度においても、人件費上昇の抑制等の取組を適切に進めることを求めたい。そのような中で、引き続き質の高い人材の確保に向けた取組を継続していることは評価する。

また、国家公務員再就職者のポストの見直しについても、常勤監事について、公募により民間出身者が監事に任命されており、適切に行われている。

④ 事業費の冗費の点検について

各項目について、それぞれ適切に点検が行われている。また、人事評価制度において、実績評価及び能力評価を実施し、その結果を賞与や昇給等に反映させる

取組が着実に行われている。なお、平成21年度と比較して、一般管理費は3.1%、業務経費は1.0%の節減を達成し、経費節減及び事業の効率化が行われている。

⑤ 契約について

随意契約に関する管理運用法人の会計規程においては国の基準と同じ限度額を定めているが、真にやむを得ない契約以外は全て一般競争入札等に移行している。また外部の第三者からなる「契約監視委員会」を設置し、随意契約や一般競争入札等の契約方式の妥当性や、一者応札・一者応募の改善策について審査を行い、指摘事項について適切に改善策を講じている。今後も、一般競争入札等の実施を継続し、経費節減を図るよう求めたい。

⑥ 内部統制について

内部統制については、「コンプライアンス委員会」や「運営リスク管理委員会」、「情報セキュリティ委員会」といった各種会議の開催、その内容の役職員への周知等により、内部統制体制の充実を図り、職員の意識改革や受託者責任の徹底に取り組んでいる。また、コンプライアンスハンドブックの改訂、役職員への周知・徹底を行うとともに、関係法令、法人の規程類及び同ハンドブックを法人LANへ掲載し、役職員がいつでも必要な情報にアクセスできる仕組みを構築する等、適切な対応がなされている。

⑦ 事務事業の見直し等について

業務改善の取組については、「業務改善目安箱」や「経費節減委員会」を設置するとともに、人事評価の評価項目に無駄削減や業務効率化についての項目を設けるなど、様々な工夫を行っている。

⑧ 法人の監事との連携状況について

当委員会では、評価の実施に当たり、事後検証のみならず、予防的観点に立った経常監査を実施するなど監事監査活動の充実・強化が図られた旨の説明及び監事監査報告書を踏まえて評価を行った。

⑨ 国民からの意見募集について

当委員会では、評価の実施に当たり、平成23年7月7日から8月5日までの間、法人の業務実績報告書等に対する国民からの意見募集を行ったところ、意見は寄せられなかった。

3. 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、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、個別評価の分析結果と併せて、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、運用実績と財政再計算及び財政検証における前提とを比較して行う。

また、平成16年度財政再計算及び平成21年財政検証において、承継資金運用勘定の損益を含めて年金財政の見通しが計算されていることから、年金積立金の運用実績が年金財政に与える影響については、承継資金運用勘定の損益を含めて評価を行う。

年金積立金全体の運用実績と財政再計算及び財政検証上の前提を比較すると、平成13年度（年金積立金の自主運用の開始年度）からの10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及び財政検証上の前提を年平均1.56%、管理運用法人が設立された平成18年度からの5年間で0.53%、上回っており、年金積立金の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。

さらに、平成22年度単年度については、運用実績が財政再計算及び財政検証上の前提を0.65%上回っており、単年度で見ても、年金財政に対してプラスの影響を与えている。

4. 承継資金運用業務について

管理運用法人は、旧年金福祉事業団が実施した資金運用事業の資産及び負債を、法律の規定に基づいて引き継ぎ、経過的に管理運用する承継資金運用業務を実施した。また、その経理を処理するため管理運用法人に承継資金運用勘定が設けられていた。

なお、旧年金福祉事業団の資金運用事業は、年金積立金を直接運用する現在の仕組みとは異なり、年金積立金は旧資金運用部に預託し預託利息を得る一方で、旧年金福祉事業団が国債金利を基準とした金利で財投資金を借り入れ、借入資金の返済利息以上の収益を得て、年金財政の基盤強化に資すること等を目的に市場運用を行う仕組みであった。

管理運用法人の承継資金運用業務は、財投借入金の償還が終了した平成22年度

に終了した。旧年金福祉事業団以来の一連の事業において、返済利息を上回る収益を得ることができず、最終的に約3兆円にのぼる累積損失を生じた。そして、承継資金運用勘定は業務の終了により廃止され、この勘定に属する資産及び負債は、法律の規定に基づき総合勘定に帰属し、その累積損失は年金積立金が負担する。以上が承継資金運用業務の概要及び経過である。

本委員会での評価の対象からは外れるが、旧年金福祉事業団が実施した資金運用事業は、年金積立金を直接運用する現在の仕組みとは異なり、有利子で借り入れた資金及び利息を償還しつつ運用するものであり、いわゆる逆ざやを生じるリスクのある仕組みであったと考えられる。

また、平成12年度にこの資金運用事業が廃止された際には、財投借入金の繰上償還は実施されず、当面、承継資金運用業務として管理運用を継続する仕組みとされた。こうした仕組みにより管理運用される間に、結果的に承継資金運用勘定の累積赤字は拡大した。

このように、平成22年度に終了した有利子の借入金の運用が損失につながった経緯を踏まえ、管理運用法人の今後のあり方を見直す必要がある。

管理運用法人の承継資金運用業務は、法律の規定に基づき年金積立金の管理運用と合同で行われており、承継資金運用業務において独自の資産構成としたり、独自の運用受託機関に委託できる仕組みではなかった。このため、管理運用の基本的な方針や運用目標との整合性を始め、運用受託機関の選定・管理やリスク管理、会計処理等の業務の評価は、年金積立金の管理運用と一体で行う必要があった。

年金積立金の運用実績については、承継資金運用勘定の損益を含む場合及び含まない場合の両方の数値が公表されている。また、年金財政に与える影響については、法律上、承継資金運用勘定の損益が総合勘定に帰属すると規定され、最終的に年金積立金に帰属するものであることから、承継資金運用勘定の損益を含めて評価されている。

年金積立金全体の運用実績	平成13～ 22年度平均	平成18～ 22年度平均	平成22年度
承継資金運用勘定の損益を含む場合	1.57%	－0.13%	－0.26%
承継資金運用勘定の損益を含まない場合	1.62%	－0.09%	－0.25%

以上の通り、承継資金運用業務の運用実績は、年金積立金の運用実績、引いては年金財政にマイナスの影響を与えている。

なお、年金積立金全体の運用実績は、承継資金運用勘定の損益を含む場合においても、財政再計算及び財政検証上の前提を上回っている。

承継資金運用業務の経緯及び運用結果については、これまで業務概況書等で収益

率や収益額の詳細なデータが公表されているが、承継資金運用業務の終了後も、当分の間、厚生労働省等において、事業の仕組みや赤字の出た要因を合わせて情報の開示を継続すべきであると考えている。