

年金積立金管理運用独立行政法人の 平成23年度の業務実績の評価結果

平成24年8月21日
厚生労働省独立行政法人評価委員会

1. 平成23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2年度目（平成23年4月～平成24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22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23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平成23年度末で約114兆円と巨額であり、その資産の売却等については、慎重に行うことが不可欠である。平成23年度の経済状況は、東日本大震災に伴う自粛ムードの高まりや欧州債務問題、米国の景気の減速懸念等により厳しい時期があったが、年度末にかけては、復興予算の執行による公共投資の増加や、欧州債務問題の一時的な不安緩和等により厳しさは和らいだ。こうした不安定な状況下で、資産ごとに市場平均を示す指標であるベンチマークと比較すると、外国債券についてはマイナスの超過収益率となったものの、国内債券、国内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¹となり、外国株式についてはプラスの超過収益率を着実に達成した。また、第2期中期目標期間（平成22～23年度）においては、すべての資産について概ねベンチマーク並の収益率を確保している。こうした中長期でベンチマーク並の収益率を確保していることは、運用資産が巨額であること、市場での価格形成を歪めないよう配慮すべきである等の管理運用法人の特徴を考慮すれば、堅実な運用管理が行われているものとして評価できる。なお、運用成果を測定する尺度の一つである修正総合収益率²では、プラスの収益率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、収益機会の拡大のため、エマージング株式運用を行うこととし、エマージング株式運用受託機関の選定を行ったこと等は評価する。

さらに、年金給付のための流動性を確保するため、キャッシュ・アウト等対応ファンドを設置することなどにより、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高く評価する。

イ. 管理運営体制全般に関する事項

平成23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、平成22年度の外国債券パッシブ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管理運用委託手数料率の更なる引下げを行った

¹ 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。

² 「修正総合収益率」とは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。

効果の平年度化により、管理運用委託手数料額は平成22年度比で約7.1億円減少したこと、国内債券パッシブの運用委託手数料率の改定等により、平成22年度比で約1.9億円のコスト節減の効果をあげたこと、職員宿舍の早期売却や節電等によりコスト削減に努めたことは評価する。

また、内部統制の一層の強化に向けた体制整備等として、内部統制の基本方針を策定するとともに、運用リスク管理委員会を組織したことは評価する。

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11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1.70%、管理運用法人が設立された平成18年度からの6年間で0.95%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23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3.10%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23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、資産ごとに市場平均を示す指標であるベンチマークと比較すると、外国債券についてはマイナスの超過収益率となったものの、国内債券、国内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なり、外国株式についてはプラスの超過収益率を着実に達成した。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、引き続きマーケットインパクトに配慮した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、内部統制の一層の強化に向けた対策が行われており、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

年金積立金の運用については、資産ごとに市場平均を示す指標であるベンチマークと比較すると、外国債券についてはマイナスの超過収益率となったものの、国内債券、国内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なり、外国株式についてはプラスの超過収益率を着実に達成した。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適切に行っている。

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を確認

するなど、必要な対応を行っている。

ウ. 運用手法、財投債の管理・運用

近年、世界の株式市場に占めるエマージング株式市場の割合が急増していることを踏まえ、収益機会の拡大のため、運用委員会で議論の上、エマージング株式運用を行うこととし、第2次審査及び第3次審査を行った上でエマージング株式運用に係る運用受託機関を選定した。収益確保のための新たな取組としては評価できるが、今後はベンチマークの妥当性等について更に検討を進めるとともに、運用成果の向上に向けた取組を期待する。

また、平成23年度においては、国内債券のアクティブ運用及びパッシブ運用に係る運用受託機関構成を一体的に見直すこととし、運用受託機関の公募を実施し、第1次審査及び第2次審査を実施した。自家運用については、運用の効率化の観点から、取引の選択肢の多様化を図るため、債券の売買の取引先を新たに追加している。

平成23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76%、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

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、管理運用法人の役割や管理・運用の仕組みについてわかりやすく説明した資料を新たに作成し掲載するなど、平成23年6月にホームページの全面見直しを完了した。

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（7年）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。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

東日本大震災の発生後における日本経済及び市場の急変、欧州財政問題を発端とする世界同時株安に対処するため、基本ポートフォリオに関する検討が行われた。具体的には、SVモデルに基づく各資産のボラティリティや分散投資効果を確認し、マクロ的観点からの検討を行った上で、今回の急激な市場変動が基本とポートフォリオの見直しに値するか否かが運用委員会の場で議論され、現時点では

長期的な市場の構造変化が確認できないとの判断から基本ポートフォリオを維持することとされた。

これらのことから、計量的手法を用いたリスク把握に基づいて意思決定が行われていることは評価できるが、市場動向については引き続き注視していくよう求めたい。

④ 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

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23年度において、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23年度においては、今後、財投債の残高が減少していく中で、キャッシュ・アウトに対応するため、満期まで債券を保有しその償還金及び利金を活用することで市場へ影響を与えることなく流動性を確保するキャッシュ・アウト等対応ファンドを設置し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、引き続きマーケットインパクトに配慮した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、中期目標及び中期計画に基づき、法令等を遵守し

つつ業務を行い、管理運用法人の使命を有効かつ効率的に果たすため、「内部統制の基本方針」を策定したことや、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し、業務改善につなげていることは評価する。

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に図り、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、平成23年度においては、運用リスク管理についても「運用リスク管理委員会」を新たに設置し、責任の明確化を図るための一層の取組が行われている。

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、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。組織編成及び人員配置の見直しについては、平成22年度に実施された資金業務課の新設、調査室の体制強化、管理部門の縮小といった体制の下で業務運営を進めた。また、職員の専門性向上のための取組については、証券アナリスト資格取得の支援措置等が実施されており、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、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いる。また、管理運用委託手数料を引き下げ、経費節減効果を上げている。平成22年度に実施した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の管理運用委託手数料率の引下げ効果の平年度化により、約7.1億円の節減が図られたほか、国内債券パッシブ運用委託手数料率の改定等を行い、1.9億円を節減したことは評価する。

さらに、職員宿舎について、日野宿舎を平成22年度に、行徳宿舎を平成23年10月に売却し、中期目標期間2年度目という早期に法人の所有する職員宿舎全ての売却を完了し、宿舎維持に係る経費等の削減に努めた。

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6.0%、業務経費は2.0%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23年度においては、全資産の運用状況がプラスの収益額であったことから当期総利益が発生している。

② 保有資産の管理・運用等について

平成23年度においては、平成22年度に売却した日野宿舎（横浜市）に続き、行徳宿舎（市川市）についても、売却した。この結果、管理運用法人が保有する宿舎について、全ての売却を完了した。このため、平成24年4月3日「独立行政法人の職員宿舎の見直し計画」（行政改革実行本部決定）に該当する職員宿舎は無い。なお、いわゆる溜まり金の精査における、運営費交付金債務と欠損金等との相殺状況に着目した洗い出し状況については運営費交付金の受け入れがないため該当はない。

③ 組織体制・人件費管理について

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。ラスパイレス指数については、地域・学歴勘案で99.5と国家公務員を下回る水準となっている。平成24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、非常勤監事について、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、平成21年度と比較して、一般管理費は6.0%、業務経費は2.0%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」を開催し、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。引き続き、一般競争入札等の実施を継続し、経費節減を図るよう努めるとともに、契約情報の公開を進めるよう求めたい。

また、公益法人への会費等の支出について、平成23年度は、1件の該当があり、平成24年度以降においては、「独立行政法人が支出する会費の見直しについて」（平成24年3月23日行政改革実行本部決定）の方針に従い、独立行政法人の業務の遂行のために真に必要なものを除き、公益法人等への会費の支出を行うことがないよう評価委員会として、その措置状況を注視していく。

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を行ったほか、平成23年度においては、「内部統制の基本方針」の策定や

「運用リスク管理委員会」の設置を行っており、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、「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24年7月17日から7月31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い、その寄せられた意見も踏まえて評価を行った。

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率となる。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。

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11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1.70%、管理運用法人が設立された平成18年度からの6年間で0.95%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23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3.10%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。