

年金積立金管理運用独立行政法人の 中期目標期間の業務実績の暫定評価結果

平成 26 年 8 月 26 日
厚生労働省独立行政法人評価委員会

1. 中期目標期間（平成22年度～平成26年度）の業務実績について

（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（以下、「年金積立金」という。）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。

本評価は、平成22年4月に厚生労働大臣が定めた中期目標の期間全体（平成22年度～平成26年度）の業務実績についての評価を行うものであり、評価結果を次期中期目標等へ反映させる観点から、中期目標期間の最終年度に暫定的に実施するものである。

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、各年度の業務実績の評価において示した課題等のほか総務省政策評価・独立行政法人評価委員会から示された「独立行政法人の業務の実績に関する評価の視点」（平成21年3月30日同委員会。以下「政・独委評価の視点」という。）やいわゆる2次意見等も踏まえ、暫定評価を実施した。

なお、年金積立金の運用は、長期的な観点から安全かつ効率的に行うこととされていることから、管理運用法人における中期目標期間の評価についても、長期的な視点で評価することが重要である。

（2）中期目標期間の業務実績全般の評価

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。

年金積立金は平成25年度末で約127兆円と巨額であり、その管理及び運用は、慎重に行うことが不可欠である。暫定評価期間（平成22年度～平成25年度をいう。以下同じ。）中は経済状況が大きく変化し、市場も大きく変動する中で、管理運用法人の収益率は平成22年度においてはマイナスの収益率だったものの、平成23年度から平成25年度においては過去最高の収益率となった平成24年度をはじめ、プラスの収益率を確保している。

また、ベンチマーク収益率の確保という観点からは、暫定評価期間で見た場合、外国債券はプラス0.11%とベンチマークを上回り、国内債券はプラス0.05%、

外国株式はプラス0.02%、短期資産についてはプラス0.02%と概ねベンチマーク並み¹であり、国内株式についてはマイナス0.15%とベンチマークを下回るものの、運用資産全体の収益率と複合ベンチマーク収益率²との比較では、暫定評価期間においてプラス1.78%の超過収益率を得ることができた。なお、運用資産全体の収益率が複合ベンチマーク収益率を上回った主な要因として、各資産の配分について市場環境等を考慮し、リバランスを差し控える措置を講じたことが大きく影響している。

管理運用法人においては、資産全体、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。特に、平成24年度及び平成25年度においては、国内債券が基本ポートフォリオの乖離許容幅を一時的に超過した状況があったが、市場に影響を与えることなくリバランスを実施し、基本ポートフォリオの適切な管理が行われた。

また、基本ポートフォリオの適切な管理に加え、会計検査院の報告に基づき、平成25年度に変更前基本ポートフォリオより効率的なポートフォリオの存在が確認されたことから、中期計画（基本ポートフォリオ）の変更がなされたことは評価する。さらに、平成26年財政検証の結果を踏まえて行われる今後の基本ポートフォリオの検証・見直しに向けて、管理運用法人はデフレからの脱却、適度なインフレ環境への移行など長期的な経済・運用環境の変化に即した対応を検討している。

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おり、暫定評価期間中にキャッシュ・アウト等対応ファンドを設置し、キャッシュ・アウト等対応ファンド及び財投債ファンドの満期償還金・利金等並びに短期資産を活用しキャッシュ・アウトに対応する等適切な対応を行ったことは評価する。

業務の質の向上に関する事項についての取組では、内部統制の一層の強化に向けた体制整備等として、平成23年度に内部統制の基本方針を策定し、理事長による重要情報の適時適切な把握及び役職員への周知徹底のための体制の整備を行ったことや、運用リスクの適切な管理及び法人運営リスクの洗い出しと自己評価等の取組を行っている。

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、マネジャー・ストラクチャーの見直しの際に、管理運用委託手数料率の更なる引下げを図った結果、平成21年度と比較して4年度にわたり、年平均で約20億円の管理運用委託手数

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 「複合ベンチマーク収益率」とは各運用資産のベンチマーク収益率を基準となる資産構成割合の参照値で加重したもの。管理運用法人における参照値は、基本ポートフォリオで定める資産構成割合について管理運用法人が管理する資産を対象に再計算している。

料額の引き下げを実現したことや、一般競争入札等の実施や随意契約における価格交渉等の見直しによりコスト削減に努めたことは評価する。また、職員宿舎については、暫定評価期間の早期に管理運用法人の所有する職員宿舎全ての売却及び国庫納付を完了している。

年金積立金の運用については、今後も、長期的な観点から安全かつ効率的に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) 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項

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

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り、平成23年度も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、米国景気の減速懸念等により厳しい時期があったが、その後、平成24年度、平成25年度において、円安が進行し、内外株式の価格が大幅に上昇した。このため平成22年度はマイナスの収益率となったものの、平成23年度にはプラスの収益率に転じ、平成24年度には過去最高の収益率となり、平成25年度においても引き続き高い収益率となった。

また、ベンチマーク収益率の確保という観点からは、暫定評価期間で見た場合、外国債券はプラス0.11%とベンチマークを上回り、国内債券はプラス0.05%、外国株式はプラス0.02%、短期資産についてはプラス0.02%と概ねベンチマーク並みであり、国内株式についてはマイナス0.15%とベンチマークを下回るものの、運用資産全体の収益率と複合ベンチマーク収益率との比較では、暫定評価期間においてプラス1.78%の超過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、資産全体、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、リスク管理を行った。特に、平成24年度及び平成25年度においては、国内債券が基本ポートフォリオの乖離許容幅を一時的に超過した状況において、市場に影響を与えること無くリバランスを実施し、基本ポートフォリオの適切な管理が行われた。

暫定評価期間中におけるパッシブ運用比率については、各資産とも約7～9割がパッシブ運用となっており、パッシブ運用を中心とした資産構成となっている。

また、運用手法については、平成24年度にエマージング株式運用を開始したことや、平成25年度にインフラストラクチャー共同投資等を開始したこと等、収益確保や運用効率の向上に取り組んだことは評価する。

② 透明性の向上

情報公開に係る取組については、平成23年度にホームページの全面見直しを完了させ、平成24年度からは運用受託機関の運用にかかる再委託先の公表を行っている。また、平成25年度においては、国内外の機関投資家とのインフラストラクチャー共同投資の開始において、記者会見を行うとともに、日本語版に加えて英語版のプレスリリースもホームページ上に公開している。このように海外を含めたより一層の情報公開・広報の促進に努めたことは評価する。

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（7年）を経た後に公開するよう手続きを進めており、運用委員会の透明性向上のための取組も行われている。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、現状に対する不断の見直しを行った上で、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

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、第1期中期計画における基本ポートフォリオを検証した上で、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たが、平成24年10月の会計検査院報告に基づき厚生労働省より基本ポートフォリオについて定期的に検証を行うよう要請を受け、各資産のリターンの検証やリスクの見直しを行い、変更前基本ポートフォリオより効率的なポートフォリオの存在が確認されたことから、中期計画（基本ポートフォリオ）の変更を行ったことは評価する。

さらに、平成26年財政検証の結果を踏まえて行われる基本ポートフォリオの検証・見直しについても、今後の検討を期待する。

④ 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

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努めることとされているが、暫定評価期間を通じて、運用受託機関への資金配分や回収に当たっては、市場の価格形成や民間の投資行動をゆがめないように、時期を分散する等できる限り慎重にかつ工夫して行い、市場への影響を極力抑える努力を行ったと評価する。

株主義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株主義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等適切な対応を行っている。

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、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、さらに平成23年度末で約10兆円であったキャッシュ・アウト等対応ファンドの金額を平成24年度末には約20兆円に増額した。キャッシュ・アウト等対応ファンド及び財投債ファンドの満期償還金・利金等並びに短期資産を活用しキャッシュ・アウトに対応する等適切な対応を行ったことは評価する。

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。

(2) 業務の質の向上に関する事項について

内部統制の一層の強化に向けた体制整備等として、平成23年度に内部統制の基本方針を策定し、理事長による重要情報の適時適切な把握及び役職員への周知徹底のための体制の整備を行っている。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に基づいて、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。

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による意思決定サポート体制の確保、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。運用リスク管理についても「運用リス

ク管理委員会」を定期的を開催し、年金積立金の管理及び運用に伴う各種運用リスクの適切な管理を行っている。また、法人運営におけるリスクの洗い出しを行い、リスクの強度、頻度、影響度及びその対応状況等を体系づけた「法人リスク管理表」を作成し、それについて自己評価を実施し、理事長を委員長とする「運営リスク管理委員会」に報告するとともに、役職員にも周知すること等、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。

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、委託調査研究を実施し、平成25年度に実施した国内株式アクティブ運用のマネジャー・ストラクチャーの構築に活用したことや、国内外の機関投資家との共同投資協定に基づくインフラストラクチャー共同投資の開始に当たり平成24年度に実施した調査研究に基づいたスキームを使用したことは評価する。また、大学等の研究機関との共同研究の結果を基本ポートフォリオの策定方法の検討に活用することとしており、その成果を期待したい。

(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

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。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ことや、インフラストラクチャー共同投資をはじめとしたオルタナティブ投資の開始を検討するにあたり、専任体制を構築し体制強化を行うとともに、高度で専門的な人材を確保するため、給与水準及び報酬体系を見直すこととし、平成26年3月に外部コンサルティング会社と契約を締結し検討を開始した。

人事評価制度の実施については、実績評価の結果の賞与への反映や、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項目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、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。

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上回っている。また、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き下げを図った結果、管理運用委託手数料額の引き下げを実現しており評価する。

職員宿舎については、日野宿舎を平成22年に、行徳宿舎を平成23年にそれぞれ

れ売却し、その譲渡収入を国庫納付した。これにより、暫定評価期間の早期に法人の所有する職員宿舎全ての売却及び国庫納付を完了した。

また、人件費節減の取組についても、国家公務員の給与の改定及び臨時特例に関する法律の成立を踏まえて、平成24年度、平成25年度に国家公務員に準じた給与減額支給措置等を実施した。

なお、中期目標及び中期計画に定められた経費節減目標については、平成25年度までにおいて目標数値を達成しているが、年金積立金の運用に当たっては、金融分野における高度で専門的な人材の確保・育成並びに運用の基盤となる情報システムの強化等が不可欠であり、「独立行政法人改革等に関する基本的な方針（平成25年12月24日閣議決定）」等を踏まえ、今後の業務運営に伴う経費節減については法人運営を効果的に行う観点からの対応についても期待したい。

（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年度予算額と比較して、一般管理費は12%、業務経費は4%の節減率を達成し、経費節減及び事業の効率化が行われている。