

参考資料

目次

○ 年金積立金運用について

- (参考1) 年金積立金運用の関係条文・・・・・・・・・・1
- (参考2) 株式を含む分散投資の是非に関する意見(概要)・・・・3

○ 現中期目標について

- (参考3) 年金積立金管理運用独立行政法人 中期目標・・・・5

○ 株主議決権行使について

- (参考4) 株主議決権行使状況の概要(平成21年4～6月)
【年金積立金管理運用独立行政法人】・・・・11
- (参考5) 株主議決権行使ガイドライン
【地方公務員共済組合連合会】・・・・17

年金積立金運用の関係条文

○ 厚生年金保険法（平成 29 年法律第 115 号）

第四章の二 積立金の運用

（運用の目的）

第七十九条の二 年金特別会計の厚生年金勘定の積立金（以下この章において「積立金」という。）の運用は、積立金が厚生年金保険の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の保険給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたつて、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的として行うものとする。

○ 国民年金法（平成 34 年法律第 141 号）

第五章 積立金の運用

（運用の目的）

第七十五条 積立金の運用は、積立金が国民年金の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら国民年金の被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたつて、国民年金事業の運営の安定に資することを目的として行うものとする。

株式を含む分散投資の是非に関する意見（概要）

平成15年3月13日
社会保障審議会 年金資金運用分科会

1. 年金積立金の運用のあり方と株式投資・債券投資

- 年金の給付総額は、名目賃金上昇率に連動して増減するので、これを上回る収益確保することを目標とすべき。
- リスク・リターン特性が異なる多様な資産への分散投資が有効であり、株式と債券を組み合わせた分散投資が望ましい。

2. 昨今の経済状況の下での株式投資・債券投資

- 長期運用においては、頻繁に資産構成割合を変更するよりも、基本となる割合を維持する方が、効率的な運用成果がもたらされる。
- 短期的な市況予測に基づき、株式投資の中断・再開を行うことは不適當。
- デフレ期であるから直ちに株式投資を中断するべきと断定はできない。
- 全額国債満期保有による運用は、賃金や物価の上昇が起こった場合、年金給付の増大に追いつけないおそれ。
- 今後の金利の動向によって損失が生じる可能性があるため、債券の保有割合を高めることで安全性が高まるものではない。
- 移行ポートフォリオを調整して株式の購入量を減少させることは不適當。

3. 年金資金運用と国民経済との関係

- 株式投資は、適切な資源配分の観点から意義があり、全額国債運用は、財投改革の趣旨に反する。
- 市場への影響や民間企業支配のおそれについては、一定の配慮がなされているが、今後とも十分な配慮が必要。

4. 今後の課題等

- 以上から、市場動向に配慮しながら、国内債券を中心としつつ、株式を一定に程度組みこむという考え方は、今後とも、維持することが適當。
なお、株式投資は行うべきではないとの意見があった。
- 平成16年の財政再計算の際には、厳しい経済状況を踏まえて予定利回り等の見直しが行われると考えられる。基本ポートフォリオについても、安全性に十分配慮した見直しが必要。その際、国債の満期保有運用のあり方について検討。
- コーポレートガバナンス（企業統治）、パッシブ運用のベンチマークのあり方、財投債引受のあり方、運用受託機関の選定・委託手数料についても検討すべき。

年金積立金管理運用独立行政法人 中期目標

独立行政法人通則法（平成 11 年法律第 103 号）第 29 条第 1 項の規定に基づき、年金積立金管理運用独立行政法人が達成すべき業務運営に関する目標（以下「中期目標」という。）を次のとおり定める。

平成 18 年 4 月 1 日

厚生労働大臣 川崎 二郎

第 1 中期目標の期間

中期目標の期間は、平成 18 年 4 月から平成 22 年 3 月までの 4 年間とする。

第 2 業務運営の効率化に関する事項

1. 効率的な業務運営体制の確立

組織編成及び人員配置を実情に即して見直すとともに、業績評価等を適切に行うことにより、効率的な業務運営体制を確立すること。

2. 業務運営能力の向上

職員の採用に当たって、資質の高い人材を広く求めるとともに、職員の資質の向上を図るため、研修の充実、資格取得の奨励、他の関係機関との人事交流等に積極的に取り組むことにより、業務運営能力の向上を図ること。

3. 業務管理の充実

業務の遂行状況の組織的かつ定期的な管理及び自己評価等を適切に行うとともに、職員の意識改革を図り、法令遵守及び受託者責任の徹底を図る観点から、内部統制を含めた業務管理の充実を行うこと。

4. 事務の効率的な処理

(1) 運用資産の管理等に関するシステムの整備を行うこと等により、厚生年金保険及び国民年金における積立金（以下「年金積立金」という。）の管理及び運用を適切かつ効率的に行うこと。

(2) 業務及びシステムの最適化を図るため、業務・システムの監査及び刷新可能性調査を踏まえ、平成 19 年度までに業務及びシステムに関する最適化計画の策定及び公表を行い、その後速やかに当該計画を実施すること。

(3) 電子化・ペーパーレス化等により、事務の効率的かつ迅速な処理を推進すること。

(注) 年金積立金には、年金積立金管理運用独立行政法人法(平成16年法律第105号)附則第8条の規定に基づき管理及び運用を行う資産を含む。

5. 業務運営の効率化に伴う経費節減

一般管理費(独立行政法人移行経費、退職手当、事務所移転経費を除く。)については、中期目標期間の最終年度において、特殊法人時の最終年度(平成17年度)における資金運用業務に係る当該経費と比べて12%以上節減すること。

このうち人件費については、「行政改革の重要方針」(平成17年12月24日閣議決定)を踏まえ、平成18年度以降の5年間において、国家公務員に準じた人件費削減の取組を行うこと。これを実現するため、中期目標期間の最終年度までの間においても、必要な取組を行うこと。

併せて、国家公務員の給与構造改革を踏まえ、給与体系の見直しを進めること。

また、業務経費(システム開発費、管理運用委託手数料を除く。)については、中期目標期間の最終年度において、特殊法人時の最終年度(平成17年度)における資金運用業務に係る当該経費と比べて4%以上節減すること。

なお、管理運用委託手数料については、運用手法に応じ、効率的かつ合理的な水準とすること。

第3 業務の質の向上に関する事項

1. 受託者責任の徹底

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、年金積立金の運用に関わるすべての者について、受託者責任(慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守)を徹底すること。

2. 情報公開の徹底

年金積立金の管理及び運用の方針並びに運用結果等について、十分な情報公開を行い、年金積立金の管理及び運用に関する国民の理解と協力を得るよう努めること。

第4 財務内容の改善に関する事項

「第2 業務運営の効率化に関する事項」で定めた事項に配慮した中期計画の予算を作成し、当該予算による運営を行うこと。

第5 その他業務運営に関する重要事項

1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針

(1) 運用の基本的考え方

年金積立金の運用は、年金積立金が被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、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行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的として行うこと。

(2) 運用の目標

実質的な運用収益の確保

年金財政は、実質的な運用利回り（賃金上昇率を上回る運用利回り）が確保される限り基本的には影響を受けないことから、年金財政上の諸前提（別添）における実質的な運用利回りを確保するよう、長期的に維持すべき資産構成割合（以下「ポートフォリオ」という。）を定め、これに基づき管理を行うこと。

市場平均収益率の確保

各年度において、各資産ごとに、各々のベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において、各々のベンチマーク収益率を確保すること。

ベンチマークについては、市場を反映した構成であること、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等の条件を満たす適切な市場指標を用いること。

(3) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理

年金積立金については、分散投資による運用管理とともに、年金積立金の管理及び運用に伴う各種リスクの管理を行うこと。

(4) 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、市場規模を考慮するとともに、市場の価格形成や民間の投資行動を歪めないよう配慮すること。

また、民間企業の経営に対して影響を及ぼさないよう配慮すること。

(5) 年金給付のための流動性の確保

年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、年金給付等に必要な流動性（現金等）を確保すること。

(6) 管理及び運用に関する具体的な方針の策定

年金積立金の管理及び運用について、具体的な方針を策定すること。

2．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の構成に関する事項

(1) ポートフォリオの策定

ポートフォリオは、年金財政上の諸前提（別添）と整合的なものとなるように策定することとし、その際、以下の点に留意すること。

- ・ 年金財政上の諸前提における実質的な運用利回りを確保するような資産構成とすること。
- ・ 年金財政の安定化の視点から、変動リスクを一定範囲に抑える資産構成とすること。その際、株式のリターン・リスクについては、そのリスク特性に配慮しつつ、慎重に推計を行い、ポートフォリオ全体のリスクを最小限に抑制すること。なお、財投債の引受けが平成19年度まで、財政融資資金に預託された年金積立金の償還が平成20年度まで継続することを踏まえて、年金積立金全体についてのポートフォリオを策定すること。

(2) ポートフォリオの見直し

ポートフォリオの策定時に想定した運用環境が現実から乖離していないかなどについての検証を行い、必要に応じて随時見直すこと。

3．年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

(1) リスク管理の徹底

ポートフォリオ管理を適切に行うとともに、資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関のリスク管理を行うこと。

(2) 運用手法

長期保有を前提としたインデックス運用等のパッシブ運用を中心とし、例外は確たる根拠がある場合に限るものとする。

(3) その他

- ・ 運用額の規模を考慮し、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とともに、市場の価格形成等への影響に配慮し、特に、資金の投入及び回収に当たって、特定の時期への集中を回避するよう努めること。
- ・ 企業経営等に与える影響を考慮し、株式運用において個別銘柄の選択は行わないこと。
- ・ 企業経営等に与える影響を考慮しつつ、長期的な株主等の利益の最大化を目指す観点から、株主議決権の行使などの適切な対応を行うこと。

4. その他

(1) 財投債の引受け

平成19年度まで、厚生労働大臣から寄託された年金積立金の一部を財投債の引受けに充て、その管理及び運用を行うこと。

(2) 主たる事務所の移転に伴う関係機関との連携確保

主たる事務所の神奈川県への移転により業務の円滑かつ効率的な実施に支障が生じることがないように、関係行政機関及び関係金融機関等との緊密な連携の確保に努めること。

(別添)

平成16年財政再計算における経済前提

物価上昇率

長期(平成21年以降) 1.0%

賃金上昇率

長期(平成21年度以降) 2.1%(実質 1.1%)

運用利回り

長期(平成21年度以降) 3.2%(実質的な運用利回り 1.1%)

(参考)

(単位:%)

	平成18 (2006)	平成19 (2007)	平成20 (2008)	平成21以降 (2009)
物価上昇率	1.2	1.5	1.9	1.0
賃金上昇率 [実質]	2.0 [0.8]	2.3 [0.8]	2.7 [0.8]	2.1[1.1]
運用利回り [実質(対賃金上昇率)]	2.3 [0.3]	2.6 [0.3]	3.0 [0.3]	3.2[1.1]

注1: 物価上昇率は各年の数値、賃金上昇率及び運用利回りは各年度の数値を記載。

注2: 運用利回りは自主運用分の利回りの前提である。平成19年度までの運用利回りは、これに財投預託分の運用利回り(平成14年度末の預託実績より算出)を勘案した数値となる。

厚生年金・国民年金の財政見通し(別紙)

株主議決権行使状況の概要（平成 21 年 4 月～6 月）

1. 国内株式

パッシブ運用受託機関 7 社、アクティブ運用受託機関 8 社¹

(1) 概況

全ての運用受託機関が株主議決権を行使している。

反対件数が最も多い議案は取締役の選任であり、反対の割合が高い議案はライツプラン（事前警告型、信託型）²、退任役員の退職慰労金の贈呈、続いて、社外監査役の選任等、ストックオプションの付与となっている。

(2) 会社機関に関する議案

取締役等の選任については、主に次のような場合に反対が行われている。

- ア 社外取締役等の員数やその独立性に問題があると判断された場合
- イ 業績の悪化に経営責任があると判断された場合
- ウ 反社会的行為が行われ、管理上の問題等があると判断された場合

(3) 役員報酬等に関する議案

退職慰労金の贈呈議案に関しては、昨年度に引き続き制度自体を廃止した企業が増加したことから議案数が減少しているが、社外取締役、社外監査役等への贈呈を含む議案に反対する例が多くみられる。

また、ストックオプションの付与に関する議案については、社外取締役及び社外監査役への付与に反対する例が多くみられる。

(4) 定款変更に関する議案

定款変更に関する議案は、昨年度に比べ増加している。これは、株式の電子化の実施により、定款から株券の発行に関する規定を削除する内容の議案が増えたことによるものである。

発行可能株式総数の拡大等に関して反対している例が多くみられる。

¹ アクティブ運用受託機関の数は、パッシブ運用受託機関と重複する社を控除したものの。

² ライツプランとは、買収者だけが行使できないという差別的行使条件を付した新株予約権を、全株主に無償で割り当て、買収者以外の全株主に時価を大幅に下回る価格で株式を取得させ、買収者の持株割合を低下させるものである。

なお、国内においては事前警告型と信託型があり、事前警告型は、買収者登場時に講じる買収防衛策について、平時のうちに開示し事前警告を行い、買収者登場後に新株予約権を発行するものをいい、信託型は、平時のうちに新株予約権を信託銀行の信託勘定に対して発行し、買収者登場時に信託銀行から株主に対して新株予約権を交付するものをいう。