

## 第100回経営委員会議事概要

1. 日 時：2024年10月29日（火）13:33～15:18

2. 場 所：年金積立金管理運用独立行政法人 大会議室

3. 出席委員等：・山口委員長 ・新井委員長代理 ・板場委員 ・逢見委員 ・加藤委員  
・久保田委員 ・小宮山委員 根本委員  
・宮園理事長

※尾崎委員はWeb会議システムにより出席

### 4. 議事概要

#### 【議決事項】

##### (1) 「第5期中期計画策定について(1)」

第5期中期計画(2025年度～2029年度)を作成するにあたって、計画策定の方向性について、執行部から説明があった。

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員A 今回の先物利用についての提案は、基本的にはリスク管理をする上で、リバランス手法を高度化するという説明だが、先物利用の拡大という言葉もある。手法の拡大ということなのか、量的拡大も含むということなのか。

また、インハウスで先物を実施する場合に、透明性の確保から、どのように検証できるのかを伺いたい。

執行部 先物の利用拡大は、リスク量の削減のために行っていくもの。このため、先物の利用結果によるリスク削減状況を数値できちんと確認していくことが重要となる。

委員B 先物建玉の移管までの期間を弾力化することにより、その間にリバランスの必要性が変動して必ずしも株式に資金を移動する必要がなくなることがあり得る場合を想定し、先物を持ち続けて資金の回収配分の回数頻度を減らすということか。

執行部 はい、ご理解の通りである。

委員B 回収配分の回数を減らすことを目的とするのであれば、先物は長期的に保有しつづけるという話になるのではないか。

執行部 先物を購入した後、市場変動によってリバランスの必要性が変われば、短期間のうちに、先物のキャンセルが発生する可能性がある。

委員B 先物を一定期間保持することをあらかじめ前提として、リバランスの必要性が変わればキャンセルするということか。リバランスの必要性が変わらなければ、一定期間経過後に運用した機関に先物を移管するということか。

執行部 はい。ご理解の通りである。

先物は、現物の一時的な代替であるという大前提のもとで、先物建玉の移管までの期間について、適切に設定していきたい。

委員B 先物利用に関する今までのルール、資金運用部会で説明し理解が得られているルールを変える必要はないのか。

執行部 資金運用部会で了承されたルールに則り、その枠内で行っていることなので、ルール変更の必要はないと認識している。

委員B 先物を一定期間持ち続けると、その間に判断が変わることがあるということだが、例えば、先物を購入して、市場変動を受けて、今、キャンセルすれば差金決済でかなりの金額が確保されるという場合もあり得ると思うが、そういう運用はどのようにして防止できるのか。

執行部 リスク管理に資する形で先物の取引を行っていくことになる。リスク量の測定結果を確認し、かつ、経営委員会への報告をこれまで通り行っていく中で、先物利用を適切に継続していけるものと考えている。

委員B 有効なモニタリングはどのようなものがあるか。

執行部 あくまでもリスクヘッジ、トラッキングエラーを小さくしていくという目的で先物を使っている。仮に、そうではない目的で使った場合は、当然、トラッキングエラーが拡大することになり、内部のモニタリングの規則に抵触し、経営委員会に報告が行われて、その中でそういった先物利用が顕在化していくことになる。

委員C 2028年夏頃を目途に、TOPIXの銘柄数を1,200銘柄程度まで減らすということで、流動性制約がかなり緩和されるのではないかと思うが、その辺については、どのように考えているのか。

執行部 TOPIX改革の結果、流動性が高まるかどうかというところまでの試算はしておらず、改め

て運用受託機関等も含めてヒアリング等を行い調べていきたいと考えている。

委員D 先物の利用目標以外の使用を、事前に防止する取組みはどのようにしているのか。

執行部 先物の利用目的、利用量、想定されるポートフォリオ全体への影響について、投資委員会で予め審議・議決し、議決された範囲内で先物を執行するというプロセスをとっている。

(2) 「次期システム（運用業務基盤及び共通業務基盤）の全体像について」

次期システム（運用業務基盤及び共通業務基盤）の全体像について、執行部から報告があった。

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員E 蓄積されるデータが増えていくが、例えば株価などの市場データも過去に遡ってデータベース化されるのか。

執行部 ニーズにもよるが、株価のティックデータと呼ばれる市場のデータまで保存していくことはシステム上は可能である。一方で、データに関する契約によっては保管等に制限もあるため、契約等に合わせて適切な運用が必要である。

委員E 増加するデータについて、管理者を置いて管理をするということになるのか。

執行部 内部に置くべき人材と外部に委託していく部分があり、適切に切り分けて効率良く運用できれば良いと考えている。

委員F システム人材はとても希少であり、内部人材をどう充実させていくのか。

執行部 ここ2、3年前はIT人材の確保はしづらいことはあった。まだ、そこから落ち着いた状況にはなっていないが、不可能ではないと考えている。

#### 【報告事項】

(1) 「監査委員会活動報告（2024年度第2四半期）」

業務監査ヒアリングに係るフィードバック面談、会計監査人候補者の選定、契約審査会への出席、社会保障審議会資金運用部会への出席などについて、監査委員から報告があった。

(2) 「次期基本ポートフォリオの策定について」

次期基本ポートフォリオの策定について、委員から報告があった。

(3) 「業務執行状況報告（2024年度第2四半期）」

業務執行状況報告（2024 年度第 2 四半期）について、理事長及び理事から報告があった。

**【その他事項】**

- ・ 経営委員会規程第 9 条に基づき、事務局から経営委員の金融事業者からの寄付等について報告があった。
- ・ 議事録の作成及び議事概要の公表（6 月 11 日及び 6 月 28 日開催分）について承認を得た。

以上