

第95回経営委員会議事概要

1. 日 時：2024年5月17日（金）13:30～15:38
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 ・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】

「2023年度における基本ポートフォリオの検証について」

2023年度における基本ポートフォリオの検証について、基本ポートフォリオ検討等 PT における検証①の状況を報告し、2023年度については検証②及び見直しの検討は必要ないことについて、議決を行い、出席した9名の全委員の賛成により承認された。

【報告事項】

(1) 「2023年度 ESG 活動報告 骨子について」

2023年度 ESG 活動報告 骨子について、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A グリーンボンドのグリーンアム分析について、この対象は日本だけなのか、グローバルにするのか。また、手法について詳しく教えていただきたい。

執行部 対象は日本を含むグローバルを考えている。また、具体的な分析手法については、議論をしているところである。情報開示した効果がグリーンアムに反映されているのかどうかという観点でやっていきたいと考えている。

委員A 情報開示に関して、グリーンボンドのサティフィケートの違い、情報量の違いでスプレッドが異なってくるということか。

執行部 サードパーティーオピニオンの取得、発行後のインパクトレポートを開示する発行体であると、より追加的なグリーンアムが載っているのかが明らかになれば、発行体も情報開示するメリットが出てくると思われる。それがなければ、投資家がそこまで見ることが出来ていないということだと思われ、何らかの示唆があるのかと思っている。

委員B 企業の非財務情報の開示は、欧州でもサステナビリティ情報開示が進んできているという流れがある。日本国内でも、内閣官房に設置されている新しい資本主義実現本部の中で、企業の非財務情報の開示の在り方の研究が進んでいる。GPIFとして、こういう流れというものを紹介するようなことがあってもいいかと思う。

執行部 ご指摘の点については、報告書に記載したいと考えている。企業が開示した情報をしっかり使っているということは示したい。

(2) 「経済前提に係る議論及びマクロ経済のレビュー」

経済前提に係る議論及びマクロ経済のレビューについて、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C 説明にあった、平滑化とはどのようなことを意味しているのか。

執行部 令和6年度の財政検証は2024年3月末時点の積立金をスタート地点とするのだが、2023年度は運用結果が良かったということで、これを全て反映させる形でスタート地点とするのではなく、2023年度で得られた時価収益のうち、平均的に獲得できていたとみなされる部分は反映させ、それを超えて運用実績が上がっている部分については、少し割引いて積立金のスタート時点を少し下げたところに置くということである。

委員C 説明にあったように、実績よりも低めに出るということか。例えば現状投影ケースでは、賃金上昇率にスプレッドを足して2.2%ということになるが、平滑化とはそういうところで読み込んでいるのか。

執行部 そこで読み込んでいるということではなく、2.2%や長期安定ケースの3.2%の見方として、時価変動があるなかでの2.2%や3.2%という意味ではなく、時価変動を均した平均的な2.2%、3.2%であると理解しましょうという考え方である。

委員D 財政検証において、為替の変動について、構造的な変化があるのではないかという見方がある。為替の扱いは、モデルを作るときに、パラメーター、係数やモデルを変えるといった議論はあったのか。

執行部 コブ・ダグラス型生産関数を用いているが、基本的には閉鎖経済を想定した式となっており、海外とのやり取りは、係数や関係式として出てこない。結局、為替の影響については明示的には織り込まれていない。

(3) 「2023年度の運用リスク管理状況等の報告」

2023年度の運用リスク管理状況等の報告について、執行部から報告があった。

(4) 「足元の運用リスク管理状況及び業務執行状況について」

足元の運用リスク管理状況及び業務執行状況について、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C 運用報酬について、外国資産では、2020年度から外国債券の方が外国株式を上回っているが、運用環境が良かったことに加え、実績連動部分の報酬が多かったという認識で良いか。

理事 そのとおり。2020年は特に運用環境が良かったことから、総合型アクティブを増やしたこともあり、実績連動の報酬が発生している。また、実績連動報酬は複数年にわたって支払う仕組みになっており、2022年度に比較的多く見えるのは、総合型アクティブの解約に伴い実績連動報酬を遅れて支払う部分があったためである。

委員B アセットオーナー・プリンシプルは、GPIFにも適用されるという理解か。

理事長 適用対象となっている。骨格としては、GPIFの投資原則や中期目標に書かれていることに近いことが書かれるのではないか。

以上