

第113回資産運用委員会 議事要旨

1. 日時：令和8年3月5日（木）14：00～15：55
2. 場所：九段合同庁舎9階 共用第一会議室
3. 参加者：神野委員長、菅原委員長代理、宇野委員、玉木委員、林委員
白須委員
4. 議事要旨

（1）令和8年度事業計画

事務局から、厚生年金保険給付積立金、退職等年金給付積立金の運用に関する令和7年度実績見込みと令和8年度事業計画について、それぞれの資金計画とそれを踏まえた資産構成割合と運用利回りの説明があり、事務局案の方向で進めることが確認された。

委員からは、以下の意見等があった。

- ・リスク管理の状況については、総合的な結果として整理されているが、次年度以降については、一定の補足説明を付すことについて検討されたい。
- ・今後のオルタナティブ投資の拡大を踏まえ、リスク管理の取組状況についての説明をお願いしたい。
- ・オルタナティブ投資については、金利上昇や市場環境の変化により収益性や投資回収に影響がでる可能性があるため、リスク管理や市場動向に留意されたい。

（2）厚生年金保険給付積立金の管理運用の方針の一部変更（案）について

事務局から、厚生年金保険給付積立金の管理運用の方針の一部変更（案）について説明があり、事務局案に賛同することとされた。

（3）責任投資方針の策定及び関係方針の整理の実施について

事務局から、責任投資方針の策定及び関係方針の整理の実施について説明があり、委員からの意見等を踏まえつつ、事務局案の方向で進めることが確認され

た。

委員からは、以下の意見等があった。

- ・サステナビリティは、被保険者利益を最優先とする法のもと、企業価値の向上に資する場合は、フィデューシャリーデューティの観点から対応が求められるものとする考え方もできるが、その法的・実務的整理は未だ途上にある。こうした点を踏まえ、引き続きバランスの取れた対応をお願いしたい。

- ・スチュワードシップ活動や責任投資への取り組みについて、解釈上の問題が生じた場合にも対応できるよう、取り組みへの判断の根拠及び過程を整理のうえ明示を検討されたい。

- ・スチュワードシップ活動や責任投資への取り組みについて、ソフトローの進展により、法令等により整備されない要素が残存する場合においても、情報開示や意見の受容の姿勢を明示することが必要ではないか。

（４）その他

事務局から以下の事項について報告を行った。

- ・令和７年度スチュワードシップ活動の報告について
- ・年金積立金運用に係る最近の活動報告

令和７年度スチュワードシップ活動の報告について、委員からは以下の意見等があった。

- ・投資先企業との対話（エンゲージメント）の実施確認について、対話を通じてどのような改善が生じたかの成果を定量的な枠組みによって整理し、開示することを検討されたい。

- ・スチュワードシップ活動において必ずしも整合的とは言えない政策や市場環境が併存する日本で、一定の割り切りを受け入れつつも、社会の潮流から乖離しないよう関係者との対話を通じて進めることが現実的かつ望ましい。

年金積立金運用に係る最近の活動報告について、委員からは以下の意見等があった。

- ・オルタナティブ資産への投資は他機関において一定の積み上がりが見られ、表面的なリターンは高く見えるものの、目標とする超過収益の達成状況

についてはリスクとリターンの観点から検証が必要である。他機関の成果を確認したうえで、投資等の判断をする必要があるのではないか。

・オルタナティブ投資に「取り組む」ことについて、アセットオーナー・プリンシプルの観点から、公的機関や他機関との意見交換を通じた国民への説明が必要であり、その推進自体が運用に関する説明の高度化にあたるとして、その在り方について現場から議論が提起されることが必要ではないか。

以 上