

第87回資産運用委員会 議事要旨

1. 日時：令和3年3月9日（火）15：00～16：20
2. 場所：KKRホテル東京 11F 丹頂
3. 参加者：神野委員長、小野委員、小幡委員、菅原委員、玉木委員、山崎委員
4. 議事要旨

（1）基本ポートフォリオの年次検証等について

事務局から以下の説明があった。

- ・厚生年金保険給付積立金の基本ポートフォリオについて、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どうか検証するため、ベンチマーク収益率が基本ポートフォリオ策定時の前提に基づいて算出される想定レンジ内に入っているかどうかを確認した結果、いずれも想定レンジ内にあり、運用環境に著しい乖離があることは認められない。
- ・退職等年金給付積立金の基本ポートフォリオについて、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どうか検証するため、財政再計算時の予定利率の設定と財政再計算後の長期金利の推移を比較し、一時的な乖離はありつつも概ね同様に推移していることから、運用環境が大きく乖離しているとは言えない。

これに対し、委員から以下の意見等があった。

- ・運用環境に大きな変動があったわりには、全体として想定範囲内であったとのことで、基本ポートフォリオは現状において適切ではないかと思う。

以上を踏まえ、現行の基本ポートフォリオは現時点では妥当であり、直ちに見直しをする必要はないが、今後とも金融市場の状況を注視し、必要に応じて随時検証していくことが重要であるとされた。

（2）令和3年度事業計画について

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、経過的長期給付積立金の運用に関する令和2年度実績見込みと令和3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った。

これに対し、委員からは特段の意見等はなく、事務局案のとおり承認された。

(3) その他

令和元年度の厚生年金保険給付積立金の管理・運用の状況に関する財務省の評価結果等について、事務局から以下の報告があった。

- ・運用状況が年金財政に与える影響について、単年度で見ると財政検証の実績を下回っているが、中長期で見ると年金財政上必要な運用目標を上回っていたと評価された。また一方で、将来的に年金財政上必要な運用目標が達成できるかどうかについて引き続き注視していく必要があるとされた。
- ・積立金基本指針及び管理運用の方針に定める事項の遵守状況について、遵守しているものと評価された。
- ・今後の課題として、E S G投資に関して、運用受託機関へのE S G考慮の要請、E S Gインデックス投資活用の検討、グリーンボンド等への投資の推進、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の賛同に向けた準備、責任投資原則（PRI）署名の検討などの取組みを行うことが挙げられた。

引き続き、E S Gに関する取組みについて、事務局から以下の報告があった。

- ・株式の委託運用におけるアクティブ投資については、従来どおりすべての運用委託先に対してE S G考慮を明示的に要請し、評価・モニタリングを継続する。
- ・株式の委託運用におけるパッシブ投資については、E S Gインデックスの観測を継続するとともに、活用可能性・効率性について情報収集を継続する。また、国内株式以外のアセットについてもマネージャーエントリー受付時に、E S Gファンドも受け付ける旨を明示する。
- ・E S G債券投資について、委託運用においては、株式と同様に、従来どおり、すべての運用委託先に対してE S G考慮を要請し、評価・モニタリングを継続するとともに、国際機関の発行するグリーンボンド等も購入できるようガイドラインを変更する。自家運用においては、従来どおり、通常債と同様の条件であれば、前向きに購入を進めるとともに、グリーンボンドプレミアムの観測などの情報収集を進める。
- ・TCFDについては、アセットオーナーとしての立場から気候関連情報の開示を促すことは有効であると考え、賛同に向け準備する。

- ・PRIについては、委託運用において、従来どおり、原則として署名しているマネージャーを採用する。また、最低履行要件の引き上げ等の動向のモニタリングを継続する。

これに対し、委員から以下の意見等があった。

- ・ESGは投資評価の上で重要だという考え方は世の中に浸透してきており、ESGが重要だということに賛同するのは良い。
- ・ESGを特別扱いするのではなく、ESGインデックスや他のアセットオーナーのESGに対する取組みを注視しつつ、パフォーマンスに着目した効率的な運用に努めることが、同時にESGの推進にも資するものと考えている。
- ・ESGに前のめりにならず、冷静に見ていこうという方針を評価したい。
- ・投資先が自らの事業環境に応じた適切な「E」・「S」対応を実施していくことが求められる、また、持続的発展の成否は経営（マネジメント）の根幹と言える「G」にかかっているとの考え方とおおり、「E」・「S」と「G」を分けているのは大変適切である。
- ・ESG要素を取り込むことは必要だと考えるが、積立金運用における受託者責任の観点から求められているリターン獲得とリスク低減の両面からESG要素を考慮することについて、定量的かつ実証的に確認しつつ進めることができるかどうか課題である。
- ・ESG投資はある種のブームであり、取り組むならば誰よりも早く取り組まないとメリットがないが、既にそのタイミングは過ぎている。

以上