

野村証券
フィデューシャリー・マネジメント部
春日 俊介

GPIFのガバナンス改革および運用規制の緩和について

2016年3月11日に年金制度改革法案が国会に提出されました。公的年金制度について、短時間労働者への適用拡大、マクロ経済スライドの見直しなどに加え、GPIFのガバナンス改革および運用規制の緩和も盛り込まれています。本稿では同法律案の中からGPIFに関する内容をまとめました。

年金制度改革法案

2016年3月11日に「公的年金制度の持続可能性の向上を図るための国民年金法等の一部を改正する法律案(以下、年金改革法案)」が閣議決定され、国会に提出されました。公的年金制度の持続可能性を高め、将来の世代の給付水準の確保等を図るために、法案には図表1の5項目の見直し・整備が盛り込まれています。本稿では第4項目の内容であるGPIFのガバナンス体制強化および運用規制緩和の概要をまとめます。

GPIFのガバナンス改革

今回のGPIFのガバナンス体制強化のポイントは、①意思決定の独任制から合議制への転換、②意思決定・監督と執行の分離、の2点です。

現在のGPIFでは、基本ポートフォリオ等の重要事項の意思決定は運用委員会で審議し、合議の上で実質的に決定しています。ただし、法律上は理事長に意思決定権限が集約された独任制となっており、運用委員会は理事長の諮問機関という位置づけです。今回の改正案では合議制の

図表 1 年金制度改革法案の概要

1. 短時間労働者への被用者保険の適用拡大の促進
2. 国民年金第1号被保険者の産前産後期間の保険料の免除
3. 年金額の改定ルールの見直し
 - ・ マクロ経済スライドについて、年金の名目額が前年度を下回らない措置を維持しつつ、賃金・物価上昇の範囲内で前年度までの未調整分を含めて調整。
 - ・ 賃金変動が物価変動を下回る場合に賃金変動に合わせて年金額を改定する考え方を徹底。
4. 年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の組織等の見直し
5. 日本年金機構の国庫納付規定の整備

(出所)厚生労働省「公的年金制度の持続可能性の向上を図るための国民年金法等の一部を改正する法律案の概要」より

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

意思決定機関として経営委員会を設置することで、運用や組織・経営管理上の重要事項を議決することになります(図表2参照)。

経営委員会は、経済、金融、資産運用、経営管理等の専門家9人と理事長の合計10人で構成されます。専門家9人の中には労使の利益を代表する者各1名が含まれます。経営委員は厚生労働大臣が任免します。

経営委員会は意思決定機関であるとともに、執行部の管理運用業務の監督を行います。また、経営委員のうち3人以上は新たに設置される監査委員会の委員を兼ねます。この監査委員会が執行部の職務執行の監査等を行います。

現在は運用委員会が執行部を監視する仕組みですが、委員は非常勤であり監視の実効性に限界がありました。それに対して監査委員は1名以上が常勤となり、執行部が行う管理運用業務の監督、監査は強化されると考えられます。

運用方法の規制緩和

今回の運用方法の見直しは、①利用可能なデリバティブ取引方法の拡大、②短期資金の運用

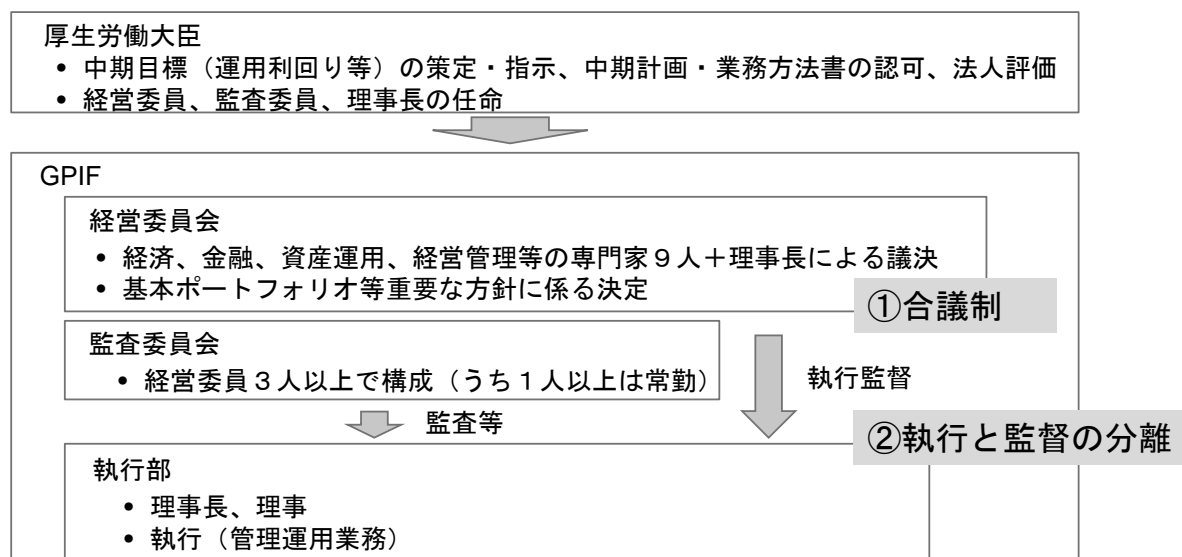
方法の追加(コール市場)、の2点です。

デリバティブ取引は現在もGPIFのインハウス運用で債券先物取引等が認められています。今回の改正ではリスク管理目的に限定した上で利用可能なデリバティブ取引が拡大されます。取引の選択肢が広がることで、より機動的なリスク管理や執行コストの低減が期待されます。一方、短期資金運用についてもコール市場での貸付という運用の選択肢が増えることで、より効率的な運用につながることを期待されます。

運用の見直しについては、株式の自家運用についても社会保障審議会(年金部会)で議論されました。ただし、議論には実施すべきという意見がある一方で株式市場や企業経営への影響の懸念に関する意見も示され、今回の法改正では見送られています。

今後は、法律が成立すると関連する政省令が整備されることとなります。施行時期は短期資金運用については公布から3月以内、その他はガバナンス改革を含め平成29年10月です。また、施行後3年を目途に、株式の自家運用を含めて必要に応じて見直されることとなっています。

図表2 年金制度改革法案の GPIF ガバナンス体制



(出所)厚生労働省資料より野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送を行わないようお願い致します。

— 次号のお知らせ —

次号は

4月11日(月)

発行予定です。

野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.404%(税込み)(20万円以下の場合には、2,808円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

編集:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、野村資本市場研究所、野村総合研究所

発行:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2
アーバンネット大手町ビル

TEL: 03 (6703) 3991 FAX: 03 (6703) 3981

Email: nenkin@jp.nomura.com

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送を行わないようお願い致します。