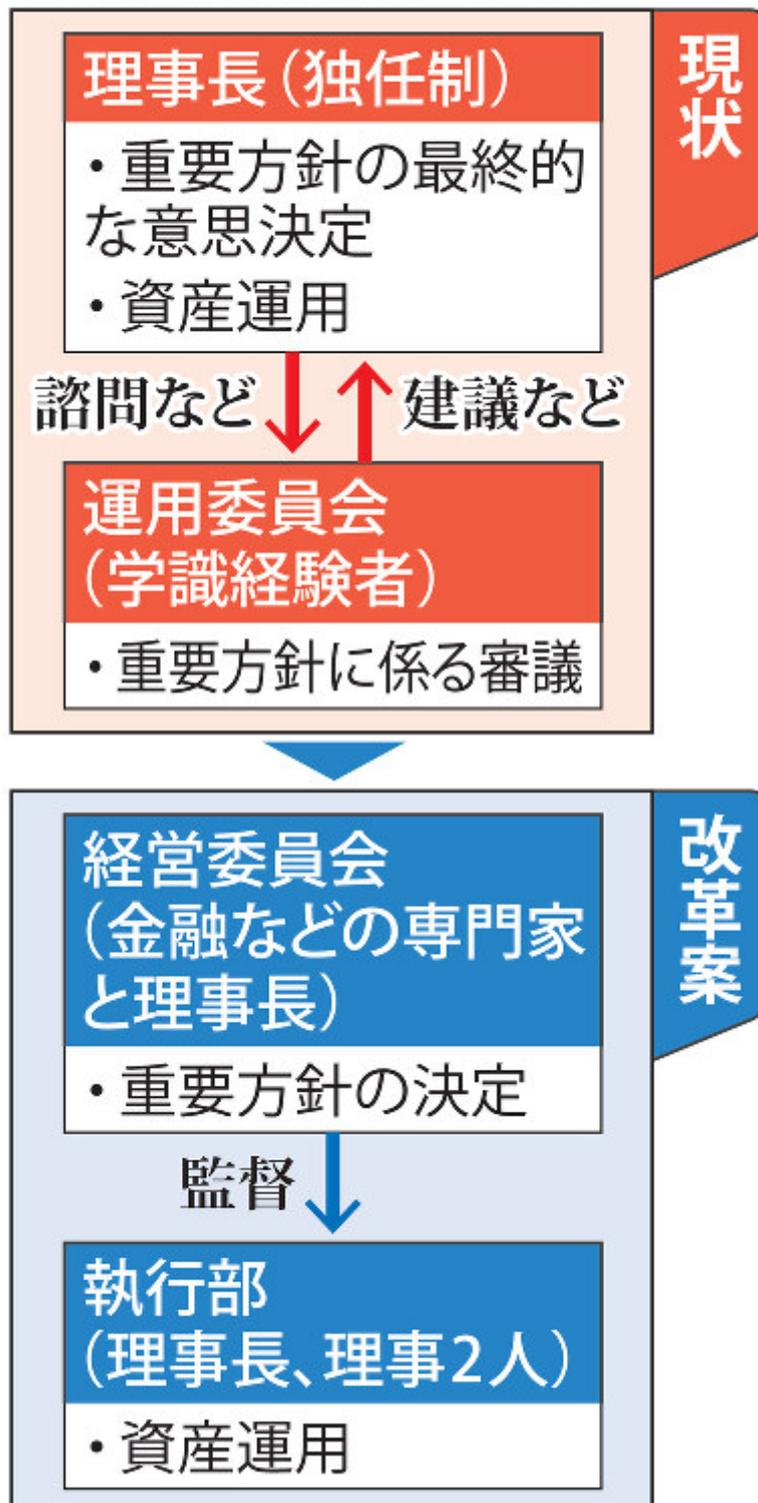


# GPIF

## 年金運用、合議制に 組織改革で独立性向上

毎日新聞 2016年2月9日

### GPIF組織改革のイメージ



社会保障審議会年金部会は8日、年金積立金を運用している「年金積立金管理運用独立

行政法人」(GPIF)について、現在の理事長による独任制を改め、合議制に移行することを柱とする組織改革案を大筋で了承した。厚生労働省はGPIF法の改正案を今国会に提出する見通し。

改革案は、理事長が加わる経営委員会(計10人)を新設し、合議制を導入することが柱。経営委は基本ポートフォリオ(運用資産の構成割合)など重要方針を決め、理事長ら執行部がこれに基づき運用に当たることになる。経営委員は厚労相が任免する。

GPIFは2014年10月、国内株式と外国株式の割合をそれぞれ12%から25%に倍増させる基本ポートフォリオの見直しを行い、投資判断が株式市場に与える影響が大きくなっている。

従来は重要方針の決定や運用の権限が理事長に集中していたが、合議制の導入で政治介入のリスクを減らし、組織の独立性を高めることが狙いだ。

一方、今は国債など債券に限られている自主運用を株式でも認めるかどうかについては、委員の賛否が分かれてまとまらなかった。国の機関であるGPIFが議決権を持てば、企業経営に政治が介入することになるとの懸念が根強く、厚労省は自主運用の拡大は今回は見送ることを検討する。【堀井恵里子】

## 年金積立金の株直接運用見送りへ…社保審部会

読売新聞 2016年02月09日

社会保障審議会(厚生労働相の諮問機関)の年金部会は8日、「年金積立金管理運用独立行政法人」(GPIF)による年金積立金の運用について、大筋現状維持が望ましいとする報告書をまとめた。

年金部会では、GPIFの運用改革などが議論されており、焦点は信託銀行などを通さず、GPIFによる株式の直接運用を認めるかどうかだった。直接運用を認めれば、巨額の委託手数料(2014年度の国内株式は57億円)を削減できるためだ。その一方で、GPIFが直接、企業の株式を大量に保有することで、政府が経営に影響力を持ちかねないとの懸念も出ていた。

年金部会は、直接運用について「現時点で認めず」などとする4案を示した。部会では「認めるべきではない」という意見が多数を占めたという。今後、政府・与党でも議論するが、直接運用を見送る方向だ。

## 年金運用改革見送り、参院選争点化を警戒…与党

読売新聞 2016年02月09日

公的年金の積立金の運用を担う「年金積立金管理運用独立行政法人」(GPIF)の運用改革で、焦点に位置づけられていた株式の直接運用の解禁について、政府・与党は見送る方針だ。

◆GPIFによる株式の直接運用の長所と短所		
案	長所	短所
株の直接運用を認める	運用の委託手数料を減らせる	国が企業に影響力を行使する懸念
直接運用を認めない	国が企業への影響力を行使する懸念がない	委託手数料がかかる

年初来の株価下落で、国民の不安感が高まっている中、民主党など野党が参院選で争点とする動きがあったことが影響したとみられる。

与党内には当初、GPIFの直接運用に賛成から反対まで幅広い意見があった。直接運用ができないGPIFは、信託銀行などに委託して年金の積立金を運用しており、国内株式の委託手数料は2010～14年度の5年間で計321億円に上った。直接運用の最大の狙いは、この手数料を削減し、年金の支払いに回すことで、当初は理解を示す与党議員も少なくなかった。

## GPIFの株自主運用、認めず 政府・与党で最終判断

日本経済新聞 2016/2/8

公的年金を運用する年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）に株式の自主運用を解禁するかを巡り、厚生労働省の社会保障審議会は8日、認めないことでほぼ意見が一致した。GPIFが直接株式を持つと、国家の企業支配につながる懸念が強かった。審議会の意見を踏まえ、政府・与党が今国会に提出予定の公的年金改革の関連法案に盛りこむか最終判断する。

審議会で了承した論点整理では、(1)自主運用の全面解禁(2)部分解禁(3)見送り——の3案を併記した。このうち、日経平均株価など指数に連動した運用成績を目指す「パッシブ運用」に限り、議決権を外部に委託して部分的に自主運用を認めるべきだとの意見が複数の委員からあったが、「一部の意見」にとどめた。

自主運用は見送り、「早急に手当てが必要なデリバティブ（金融派生商品）の規制緩和」などに限るという意見が多かったとした。

自主運用の解禁は経団連や連合出身の委員を中心に反対意見が強かった。GPIFが直接株式を保有して、株主総会で議決権行使をするようになると、企業経営への影響力を強めることができるという懸念があるためだ。8日の審議会でも「企業支配や市場をゆがめる懸念を払拭できない」との声があった。

優先的に取り組む課題として、GPIFのガバナンス強化をあげた。理事長に権限が集中した現体制から労使の代表らで構成する合議制に改める方針だ。

<用語ミニ解説>

### **パッシブ運用[ passive investing ]**

市場全体の値動きに連動させることを目指した運用手法のこと。国内では東証株価指数（TOPIX）を指標として採用するケースが多い。連動性の高さを重視する場合は、TOPIXが対象とする東証1部上場銘柄をすべてそろえてファンドを組成する。ファンドの組成コストを抑える狙いで、時価総額が小さく株価指数への影響度の低い銘柄を組み入れない手法もある。ファンドマネジャーが投資する銘柄を選別し、市場平均を上回る成績を目指すアクティブ運用に比べて、機械的に銘柄を組み込むパッシブ運用は各種手数料が割安という利点がある。

### **議決権[ voting rights ]**

企業の株主総会で議案の賛否に投票する権利。通常は普通株1株当たり1票分の権利がある。株主は株主総会に出席して議決権を行使するが、委任状に基づき代理人に行使を委任することもできる。買収などの重要議案で議決権を奪い合うことを委任状争奪戦（プロキシ・ファイト）と呼ぶ。余剰資金を抱えた企業などをいわゆるアクティビストファンドが狙っていた頃は、経営陣対ファンドの委任状争奪戦が目立った。

### **株主総会[ general meeting of shareholders ]**

会社の組織、その他の重要事項および取締役、監査役の任免権をもつ法律上の会社の最高機関。その意思決定の権限は法律で限定されており、通常業務執行に対する決定権はなく、取締役会にゆだねられている。株主総会の主な決議事項は、(1)会社の組織、業態に関する事項（定款の変更、資本の減少、解散、合併その他）(2)機関の構成員の選任、解任等に関する事項（取締役、監査役、清算人の選任、解任、同報酬の決定その他）(3)業務運営、株主利益に関する事項（配当その他）……の3つに分かれる。