

## 年金特別会計及び年金積立金管理運用独立行政法人で管理運用する年金積立金の状況等について

## ＜検査の状況の概要及び所見＞

## 1 アクティブ運用における実績連動報酬制について

従来の実績連動報酬制においては、超過収益を獲得できていないのにパッシブ運用を上回る報酬が支払われているファンドが見受けられたが、GPIFは、30年度から、報酬率の上限を撤廃し、超過収益を獲得できない場合はパッシブ運用並みの報酬となるようにした新しい実績連動報酬制を適用することとしている。

所見:新しい実績連動報酬制の効果について、一定期間後に検証を行うなどして、超過収益獲得のための動機付けがより働くものとなるよう引き続き努めること

## 2 短期資産ファンド及びキャッシュアウト等対応ファンドの運用状況について

解散等した厚生年金基金から最低責任準備金が年金特別会計に納付されるなどしたことにより、短期的に同特別会計の収支が改善したことから、GPIFから同特別会計へのキャッシュアウトが必要なくなり、①キャッシュアウト等対応ファンドの国内債券の満期償還金について、GPIFがマイナス金利政策下では国内債券への再投資が困難であるなどと判断したため、短期資産ファンドとして保有され、これにより同残高が増加しており、②キャッシュアウト等対応ファンドについては、キャッシュアウトが必要な時期が見込みと異なる状況となっている。

所見:短期資産ファンドについては、多額の短期資産を保有する状況となっていることについて国民に丁寧に説明すること。また、キャッシュアウト等対応ファンドについては、31年の次期財政検証の検討状況を踏まえながら適時に、ファンドの規模、償還期間別の国内債券の構成等を見直すことを検討すること

## 3 運用リスク情報について

GPIFが27年度の業務概況書にリスク情報として記載したVaR（保有期間1年、観測期間13年1月以降、信頼水準95%）の値は、24年度以降増加傾向となっていた。この理由について、GPIFは、主に価格変動の度合いの高い株式保有の割合が増加したことによるとしている。一方、29年度の業務概況書に記載したVaRは、29年度中を通じて減少傾向となっているものの、同数値は、保有期間1年、観測期間2年、信頼水準84%という前提で算出されている。

所見:基本ポートフォリオの変更により株式の占める割合が増加し、リスク（標準偏差）が大きくなるなどしており、収益が減少するリスクについて国民に対して丁寧に説明を行っていく必要があることから、29年度の業務概況書に記載されている保有期間1年のVaRに加えて、ストレステストの結果等中期のリスクについて継続して記載すること