

## 1. 資産運用規制の在り方

### 【受託者責任の在り方】

#### ○ 分散投資の徹底

- ・ 受託者責任の基本である分散投資を徹底させる観点からどのような見直しが必要か。
- ～ 例えば一つの運用機関への集中投資に関する規制を強化することについてどのように考えるか。また、かつての5・3・3・2規制のように資産の種類等に着目した配分規制を行うことについてどのように考えるか。

#### ○ 受託者責任の徹底

- ・ 善管注意義務、忠実義務を徹底させる観点から、法令・ガイドライン等の在り方についてどのように考えるか。

分散投資を徹底させる観点から、現行ガイドラインの見直しが必要か否かについては、現在、大部分の基金が法令順守していることを、行政監査でも確認していることから、現行基準が十分機能していると言えるのではないかと考えます。  
更に実効性を担保するというのであれば、研修等の徹底で十分と考える。

過去の5・3・3・2規制に戻すことは現在の投資環境に合致せず、更に、財政運営基準上資産のみ規制し、負債をそのままにした場合、財政運営基準上不整合が生ずるのではないかと考えます。

### 【基金の運用体制・運用プロセス】

#### ○ 基金の運用体制の強化

- ・ 基金の資産管理・運用に携わる者に求められる基本的な資質についてどのように考えるか。また、資質向上の観点からどのような見直しが必要か。
- ・ 資産運用委員会、運用コンサルタントなど、基金の資産管理・運用の意思決定等を支援する組織の関わり方についてどのように考えるか。

#### ○ 運用プロセスの在り方

- ・ 資産運用の手法が多様化・複雑化する中で、運用の基本方針の在り方についてどのように考えるか。
- ・ 運用受託機関の選定・評価プロセスで、リターンだけでなくリスクについても適切な判断が行えるようにするためにどのような見直しが必要か。

- ・ 基金と資産管理機関や運用受託機関との関係についてどのような見直しが必要か。

収益向上策として証券アナリストを採用しても、基金の運用成績が改善することにつながらないと考える。(運用商品全般に通じた者はそれほど多くない)

基金側としては運用受託機関選定等に当たり、運用コンサルタント、信託など活用することが現実的である。

なお、「第2のAIJ事件」防止の観点から見ても、被害はプロを配置していれば発生しなかった訳ではない。

基金は自家運用を行っていないので、現行どおり運用業務全般の内、理事の責任として資産配分・受託機関選定等善管注意に専念することとし、総幹事会社や運用機関など関係者間における役割・責任の所在の整理、明確化を図っていくことが適切である。

さらに、小規模基金の事務体制など実態を勘案すれば、一元的な体制見直しについて議論先行することは問題があると考ええる。

(基金の業務は、適用、徴収、滞納処分、年金記録の管理(記録の突き合わせを含む)年金裁定、給付、資産運用、財政対応など幅広い業務に対し多忙を極め数名で担っている。ここに高額報酬になると思われる証券アナリストなどが運用業務に特化して業務を行うことは現場の実態からみて違和感。)

加えて証券アナリスト有資格者の採用には、対象者が何人存在するか等の根拠が不明で、かつ場合によっては、出身会社等運用機関との利益相反事故が生じることも懸念される。

連合会への運用委託の件については、現段階では特に意見は申しあげられないが、基金ごとに財政状況が異なること、財政運営基準との関係、不足金が生じた場合の責任の所在等整理すべき点多々あると考える。(連合会自体の財政状況がどうなっているか、現在も、多額の債務超過があること、また、HFなどに相当額を投資している点、財政状況により、リスク資産を増減すること、更に過去に基金の共同業務受託を解約したことなど多くの懸念もある。)

## 【基金のガバナンス・情報開示】

### ○ 資産運用に関する意思決定プロセス

- ・ 資産管理・運用に関する意思決定プロセス(代議員会、理事会の役割)について、どのような見直しが必要か。

ガバナンスは重要であり、マニュアル作成等が必要と考える。  
また、厚生局監査、報告等でのチェックが必要。

○ 情報開示

- ・ 事業主や加入者等に対する情報開示の在り方についてどのように考えるか。

情報開示等は重要であり、定期的な報告、厚生局監査等でチェックする必要がある。

【事後チェック】

○ 監査

- ・ 資産管理・運用業務に関する監査(監事監査、行政監査)や行政への報告等の事後チェックの在り方についてどのように考えるか。

厚生局監査等でチェックする必要がある。

2. 財政運営の在り方

○ 予定利率の見直し

- ・ 予定利率を引き下げやすくする観点からどのような方策が考えられるか。例えば、現在の掛け金引上げの特例措置(掛金引上げの開始時期を1年間猶予)などについてどのように考えるか。

まず、現在の財政状況に至った問題点として、基金の責任というより、そもそも制度設立時に無い資産評価として簿価から時価評価基準に移行したことが最大要因と考える。(他にも突然の非継続基準の導入などが要因)

このことがその後の基金側の財政対策にも関わらず、株式市場の低迷、サブプライム・リーマンショックへと続いたことを理解していただきたい。

なお、18年度の決算では殆どの基金が代行割れではなく健全運営であったことも認識していただきたい。

(「4割の基金が代行割れ」との報道があるが、ここには未償却過去勤務債務が含まれていないため、正確ではない。)

(「掛け金より、給付が多く、10年以内で資産が枯渇」との報道記事は、詳細には説明しないが、給付現価負担金(過去期間代行給付現価と最低責任準備金との調整金)の補てん不足及び遅延など、制度上の問題であり、事実誤認である。)

予定利率5.5%が基金の利回りであるとの報道は大きな誤り。

基金には代行分と加算分があるが、多くの基金が採用している5.5%は加算分のみ適用で、代行分は国の実績利回りが指標となり、この10年間は平均1.6%程度。

代行分と加算分の割合は概ね80%と20%の基金が多く、加重平均すると2.4%程度あればよいことになる。(この誤解が制度廃止論のスタートであってはいけないと懸念。)

なお、基金制度全体の安定化のためには、加算分に係る5.5%の引き下げを容易にし、別勘定を設定のうえ、長期的な償却を可能とすべきと考える。

## ○ 積立不足への対応

- ・ 積立不足への早期の対応を促す観点から、財政検証の仕組みや指定基金制度等についてどのような見直しが必要か。
- ・ 掛金引上げの期間(現行では償却期間は3～20年)や引上げ方法等について、早期の財政健全化の観点や母体企業の経営への影響の観点からどのように考えるか。
- ・ 給付水準引下げの基準(理由要件、手続要件)について、緩和すべきとの指摘もあるがどのように考えるか。

まず、指定基金の指定は、最低責任準備金に対し、資産に未償却過去勤務債務残高を加えた額で比較したうえで行うべき。

財政運営基準の改善が必要。(時代に即応したものに改善すべき)

導入時に想定した市場の動きと、ここ10年の動きは大きく変化し、年度によって乱高下する市場実態に対し、年度毎に掛金対応を求める点、又、厚生年金の実績発生年度と、それを使用する年度にズレがあるなど問題が多い非継続基準は廃止し、基金を存続する為の継続基準のみ使用することとし、例えば下方回廊方式の制度化を図るなど時代に適合した基準に改善を要望する。

制度改正手続きについては、複数事業主に対するものも大企業1社に対するものも同一であることに問題があり簡素化すべき。(母体企業の負担能力については、別  
議)

## ○ 解散基準等

- ・ 解散基準(理由要件、手続要件)について、緩和すべきとの指摘もあるがどのように考えるか。
- ・ 厚生労働大臣による解散命令の発動基準についてどのように考えるか。

現取り扱いは多数の事業主が存在していることへの視点欠如、同意の取り方など規制緩和必要。

また、解散時の最低責任準備金については、基金設立時に遡及し、適正な代行給付相当額に基づいて算定出来るようにすべきである。

但し、解散促進対策としての基準緩和ならば反対である。

代行部分を意識する余り、多くの加算年金受給者の財産権を国策として奪うことが本当に正しいか疑問。

### 3. 厚生年金基金制度等の在り方

#### ○ 代行制度の意義・役割

- ・ 厚生年金本体の制度改正や、厚生年金基金の代行部分と厚生年金本体との財政中立化、さらに、確定給付企業年金や確定拠出年金の普及など、厚生年金基金制度を取り巻く状況が変化する中で、代行制度の今日的意義・役割についてどのように考えるか。

中小企業従業員の福利厚生としては有意義な制度と認識。  
又、厚生年金本体の受給年齢上げのつなぎ制度としても重要である。  
国の年金は、25年以上で受給権が付与されるのに対し、基金は加入1ヶ月以上から給付を行っており、無年金者を無くす役割を担っているといえる。  
制度廃止は大企業と零細企業の格差拡大を国策とすることに繋がり弱者切り捨てになるので反対。

また、保険料負担と給付額の比率という観点からは、相対的に厚生年金報酬比例給付より基金の代行給付額が大きい点など果たしている役割は大(現在、厚生年金全体で約170% (内、基礎年金30%、報酬比例70%)、免除料率は40%位)であることを認識すべき。

#### ○ 深刻化する代行割れ問題への対応

- ・ 保有資産が最低責任準備金を下回るいわゆる「代行割れ基金」は、基金数全体の4割程度となり、基金ごとにみても、厳しい状況が続いている。現行制度の下では代行部分の給付引き下げはできないため、代行部分の積立不足は掛金の引上げ又は運用収益の増により対応することとなるが、昨今の金融環境や母体企業の現状を踏まえつつ、積立不足への対応の在り方をどのように考えるか。
- ・ 「代行割れ基金」については、これまで指定基金制度による早期の財政健全化指導や、昨夏の法改正で時限措置として創設された特例解散制度による対応など行ってきたが、こうした現行制度の在り方についてどのような見直しが必要か。

設立の古い基金ほど財政脆弱なことは財政運営基準に欠陥があると考え。  
また、長い間には多くの事業所が倒産するなどの問題もある。  
代行割れには、免除料率設定の見直しなど現行基準の改善が必要で、かつ、代行割れの検証に、未償却過去勤務債務を加えて考察すべきである。

更に、最低責任準備金算定時に使用する代行給付相当額の計算方法の適正化(全基金一律の0.875の是正を過去に遡及し実施することや、個々の基金毎に算定する方法の実態的対処)によることが問題解消に必要。

また、行政には財政中立化で一定程度安定運営可能な措置が取られていることをマスコミ等に説明すべきと考える。

○ 総合型厚生年金基金の在り方

- ・ 総合型基金が特例解散によって解散し、代行部分の積立不足を分割納付している間に、一部の事業所が倒産した場合の他の事業主の負担の在り方について、厚生年金本体に与える影響と事業主の事業継続の確保のバランスの観点から、どのように考えるか。

中小零細企業保護の観点から、国として一定の補助や基準緩和策が必要と考える。  
現在企業は、毎年、引き上げられている厚生年金保険料、健保、介護保険料の引き上げが、財務圧迫要因となっている。(但し、厚生年金保険料は基金には回ってき

○ 中小企業の企業年金の在り方

- ・ 中小企業の企業年金の普及の観点から、企業年金制度(厚生年金基金制度、確定給付企業年金制度、確定拠出年金制度)の今後の在り方についてどのように考えるか。

公的年金の補完の使命は、今後さらに拡大するものと信じている。