

第 4 期	第 3 期
<p style="text-align: center;">年金積立金管理運用独立行政法人中期目標</p> <p style="text-align: center;"><u>令和 2 年〇月〇日付厚生労働省発年〇〇第〇〇号指示</u></p> <p>独立行政法人通則法（平成 11 年法律第 103 号）第 29 条第 1 項の規定に基づき、年金積立金管理運用独立行政法人が達成すべき業務運営に関する目標（以下「中期目標」という。）を次のとおり定める。</p> <p style="text-align: center;"><u>令和 2 年〇月〇日</u></p> <p style="text-align: right;">厚生労働大臣 <u>加藤 勝信</u></p>	<p style="text-align: center;">年金積立金管理運用独立行政法人中期目標</p> <p style="text-align: center;"><u>平成 27 年 4 月 1 日付厚生労働省発年 0401 第 27 号指示</u> <u>変更：平成 27 年 11 月 16 日付厚生労働省発年 1116 第 6 号指示</u> <u>変更：平成 29 年 10 月 1 日付厚生労働省発年 1001 第 85 号指示</u></p> <p>独立行政法人通則法（平成 1 1 年法律第 1 0 3 号）第 2 9 条第 1 項の規定に基づき、年金積立金管理運用独立行政法人が達成すべき業務運営に関する目標（以下「中期目標」という。）を次のとおり定める。</p> <p style="text-align: center;"><u>平成 2 7 年 4 月 1 日</u></p> <p style="text-align: right;">厚生労働大臣 <u>塩崎 恭久</u></p>
<p>第 1 政策体系における法人の位置付け及び役割（ミッション）</p> <p>我が国の公的年金制度（厚生年金保険制度及び国民年金制度）は、現役世代の保険料負担で高齢者世代を支える「<u>世代間扶養</u>」の考え方を基本として運営されており、<u>少子高齢化が急速に進行する中で、平成 16 年（2004 年）の年金制度改正においては、将来にわたって公的</u></p>	<p>第 1 政策体系における法人の位置付け及び役割（ミッション）</p> <p>我が国の公的年金制度（厚生年金及び国民年金）は、現役世代の保険料負担で高齢者世代を支える<u>という世代間扶養の考え方を基本として運営されている。このため、年金給付を行うために必要な資金をあらかじめすべて積み立てておくという考え方は採られていない。</u></p>

年金積立金管理運用独立行政法人 中期目標案 新旧対照表

年金制度を持続的で安心できるものとするための年金財政のフレームワークが導入された。具体的には、将来の保険料水準を固定した上で、おおむね 100 年間の財政均衡期間において年金給付と財源（保険料収入、国庫負担及び積立金の活用）の均衡を図るという財政の枠組みが構築された。

このような年金制度における長期的な財政の枠組みにおいて、積立金については、財政均衡期間の終了時に年金給付費の 1 年分程度の積立金を保有することとし、それまでの財政均衡期間において積立金及び運用収入を活用して後世代の年金給付に充てることとされている。

このため、年金積立金の管理及び運用は、運用収益を通じて長期的かつ安定的に経済全体の成長の果実を獲得することにより、将来にわたって公的年金事業の運営の安定に資するという極めて重要な役割を担っている。

年金積立金管理運用独立行政法人（以下「法人」という。）は、厚生年金保険法（昭和 29 年法律第 115 号）及び国民年金法（昭和 34 年法律第 141 号）の規定に基づき厚生労働大臣から寄託された年金積立金の管理及び運用を行うとともに、その収益を国庫に納付することにより、厚生年金保険事業及び国民年金事業の運営の安定に資することを目的としている。

しかし、我が国においては、少子高齢化が急速に進行しており、現役世代の保険料のみで年金給付を賄うこととすると、保険料負担の急増又は給付水準の急激な低下は避けられない。

そこで、一定の積立金を保有し、その運用収入を活用する財政計画としている。

年金積立金管理運用独立行政法人（以下「法人」という。）は、厚生労働大臣から寄託された年金積立金の管理及び運用を行うとともに、その収益を年金特別会計に納付するよう位置付けられており、厚生年金保険事業及び国民年金事業の運営の安定に資することを役割としている。

年金積立金管理運用独立行政法人 中期目標案 新旧対照表

法人においては、公的年金制度及び年金財政において年金積立金が担う役割の重要性に鑑み、平成31年3月末現在で約160兆円という巨額の年金積立金の管理及び運用を、市場その他の民間活動に与える影響に留意しつつ的確に行うこと等により、法人としての使命を着実に果たしていくことが一層求められる。

このため、法人の役割として、市場・運用環境が複雑化・高度化する中で、年金財政上必要な運用利回りを最低限のリスクで確保するよう、法人の専門性を活用しつつ、適切な運用及び組織運営に努めていくことが一層求められる。

なお、年金積立金の運用実績は、法人設立の平成18年度から平成30年度の13年間で実質的な運用利回り（名目運用利回り－名目賃金上昇率）が3.10%と財政再計算・財政検証上の前提を上回っており、年金財政にプラスの影響を与えている。

（別添1 政策体系図及び一定の事業等のまとめ）

（別添2 法人の使命等と目標との関係）

第2 中期目標の期間

なお、年金積立金の運用実績は、法人設立の平成18年度から平成25年度の8年間で実質的な運用利回り（名目運用利回り－名目賃金上昇率）が2.81%と財政再計算・財政検証上の前提を上回っており、年金財政にプラスの影響を与えている。

第2 中期目標の期間

年金積立金管理運用独立行政法人 中期目標案 新旧対照表

中期目標の期間は、令和2年4月から令和7年3月までの5年間とする。

第3 国民に対して提供するサービスその他の業務の質の向上に関する事項

通則法第29条第2項第2号の国民に対して提供するサービスその他の業務の質の向上に関する事項は次のとおりとする。

1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針

(1) 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針

年金積立金の運用に当たっては、以下の制度上の枠組みを前提として、引き続き、適切な運用及び組織運営に努めること。

- ① 年金積立金の運用は、年金積立金が被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源であることに特に留意し、専ら被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって、年金事業の運営の安定に資することを目的として行う。(厚生年金保険法第79条の2及び国民年金法第75条)

これにより、「専ら被保険者の利益のため」という目的を離れて他の政策目的や施策実現のために年金積立金の運用を行うこと

中期目標の期間は、平成27年4月から平成32年3月までの5年間とする。

第3 国民に対して提供するサービスその他の業務の質の向上に関する事項

1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針

年金積立金の運用は、年金積立金が被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら被保険者の利益のために、長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的とし、年金積立金の管理及び運用の具体的方針を策定して行うこと。

(他事考慮) はできない仕組みとなっている。

- ② 外部運用機関への委託運用においては、投資判断の全部を一任する投資一任契約の締結により行う。(年金積立金管理運用独立行政法人法(平成16年法律第105号。以下「法」という。)第21条等)

これにより、法人が金融市場や企業経営に直接の影響を与えないよう、株式運用に当たっては、特定の企業を投資対象とする等の個別の銘柄選択や指示をすることはできない仕組みとなっている。

- ③ 法人の中期計画は、年金積立金の運用が市場その他の民間活動に与える影響に留意しつつ、安全かつ確実を基本とし、運用が特定の方法に集中せず、かつ、厚生年金保険法第79条の2等の目的に適合するものでなければならない。(法第20条第2項)

年金積立金の運用に当たっては、以下の基本的な考え方を踏まえること。

- ① 法人は長期運用機関であることから、株式市場や為替市場を含む市場の一時的な変動に過度にとらわれることなく、資産の長期保有により、資産や地域等の分散投資の推進とあいまって、利子や配当収入を含め、長期的かつ安定的に経済全体の成長の果実を獲得していくこと。

- ② 公的性格を有する法人の特殊性に鑑みると、公的運用機関としての投資行動が市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めることがないように十分留意すること。
- ③ 法人は、世界最大級の機関投資家であり、法人の投資行動が市場に与える影響が大きいことに十分留意すること。

積立金の管理及び運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本的な指針（平成26年総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省告示第1号）を踏まえ、その内容に従って年金積立金の管理及び運用を行うこと。

また、「積立金の管理及び運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本的な指針」（平成26年7月総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省告示第一号。以下「積立金基本指針」という。）が平成27年10月1日から適用されることを踏まえ、その内容に従って年金積立金の管理及び運用を行うこと。

(参考)

- 厚生年金保険法第79条の2（同旨国民年金法）

（略）積立金の運用は、積立金が厚生年金保険等の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の保険給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的として行うもの

とする。

○ 年金積立金管理運用独立行政法人法第20条第2項

(略) 資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向を考慮するとともに、年金積立金の運用が市場その他の民間活動に与える影響に留意しつつ、安全かつ確実を基本とし、年金積立金の運用が特定の方法に集中せず、かつ、厚生年金保険法第79条の2及び国民年金法第75条の目的に適合するものでなければならぬ。

6. 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

(1) 受託者責任の徹底

慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底すること。

(2) 市場及び民間の活動への影響に対する配慮

年金積立金の運用に当たっては、市場規模を考慮し、自ら過大なマーケットインパクトを蒙ることがないように努めるとともに、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう配慮し、特に、資金の投入及び回収に当たって、特定の時期への集中を回避するよう努めること。

(2) 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

① 受託者責任の徹底

慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底すること。

② 市場及び民間の活動への影響に対する考慮

年金積立金の運用に当たっては、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう、特に、資金の投入及び回収に当たって、特定の時期への集中を回避するとともに、市場規模を考慮し、自ら過大なマーケットインパクトを受けることがないように、十分留意すること。

企業経営等に与える影響を十分に考慮しつつ、株主議決権の行使等についての適切な対応を行うとともに、株式運用において個別銘柄の選択は行わないこと。

(3) 他の管理運用主体との連携

他の管理運用主体（国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団をいう。以下同じ。）に対して必要な情報の提供を行う等、相互に連携を図りながら協力するよう努めること。

2. 国民から一層信頼される組織体制の確立

平成 28 年の法改正により、平成 29 年 10 月から、法人に経営委員会と監査委員会が設置されるなど、以下のようなガバナンス改革が講じられた。

企業経営に対して過度に影響を及ぼさないよう配慮するとともに、企業経営等に与える影響を考慮しつつ、株主等の長期的な利益の最大化を目指す観点から、株主議決権の行使等の適切な対応を行うこと。

企業経営等に与える影響を考慮し、株式運用において個別銘柄の選択は行わないこと。

(4) 他の管理運用主体との連携

他の管理運用主体に対して必要な情報の提供を行う等、相互に連携を図りながら協力するよう努めること。

2. 国民から一層信頼される組織体制の確立

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（平成 28 年法律第 104 号）による年金積立金管理運用独立行政法人法（平成 16 年法律第 105 号。以下「法」という。）の改正に伴い、①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、執行部の責任と権限の明確化を目

年金積立金管理運用独立行政法人 中期目標案 新旧対照表

経営委員会は、法人の重要事項について議決し、その方針に沿って、理事長及び管理運用業務担当理事等の役職員が与えられた責任と権限の下で専門性やその裁量を発揮し、適切に業務を執行するよう、役員の職務の執行の監督等の業務を行う。監査委員会は、コンプライアンスの確保、業務執行の手続の適正性及びリスク管理等の観点から、経営委員会と必要な連携をとって監査等を行う。また、理事長は、合議制の経営委員会の一員として意思決定に参加するとともに、法人を代表し経営委員会の定めるところに従って法人の業務を総理する。管理運用業務担当理事は、経営委員会の定めるところにより、経営委員会の会議に出席し、管理運用業務に関し意見を述べることができる。

引き続き、このガバナンス改革の趣旨を踏まえ、意思決定・監督を担う経営委員会、監査等を担う監査委員会及び執行を担う理事長等が、適切に役割分担及び連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを一層機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努めること。

また、経営委員会の判断事例の蓄積を活用して、法人においてガバナンス改革の趣旨に沿った組織体制の確立・定着に向けた取組を

的として、平成29年10月1日から法人に経営委員会及び監査委員会が設置される。経営委員会は、別紙に掲げる法人の重要事項について議決し、その方針に沿って、理事長及び管理運用業務担当理事等の役職員が与えられた責任と権限の下で専門性やその裁量を発揮し、適切に業務を執行するよう、役員の職務の執行の監督等の業務を行う。監査委員会は、コンプライアンスの確保、業務執行の手続の適正性及びリスク管理等の観点から、経営委員会と必要な連携をとって監査等を行う。また、理事長は、合議制の経営委員会の一員として意思決定に参加するとともに、法人を代表し経営委員会の定めるところに従って法人の業務を総理する。管理運用業務担当理事は、経営委員会の定めるところにより、経営委員会の会議に出席し、管理運用業務に関し意見を述べることができることとなる。

本改正の趣旨・内容を十分に踏まえ、意思決定・監督を担う経営委員会、監査等を担う監査委員会及び執行を担う理事長等が、適切にそれぞれの役割を分担し、また相互に密接な連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努めること。

行うこと。

3. 基本的な運用手法及び運用目標

(1) 長期的な観点からの資産構成割合に基づく運用

年金積立金の運用は、厚生年金保険法第2条の4第1項及び国民年金法第4条の3第1項に規定する財政の現況及び見通しを踏まえ、長期的に年金積立金の実質的な運用利回り（年金積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。）1.7%を最低限のリスクで確保することを目標とし、この運用利回りを確保するよう、年金積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を定め、これに基づき管理を行うこと。

その際、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう配慮すること。

【重要度 高】

上記の事項は、年金事業の運営の安定のための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとする。

3. 運用の目標、リスク管理及び運用手法

(1) 運用の目標

年金積立金の運用は、厚生年金保険法第2条の4第1項及び国民年金法第4条の3第1項に規定する財政の現況及び見通しを踏まえ、保険給付に必要な流動性を確保しつつ、長期的に積立金の実質的な運用利回り（積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。）1.7%を最低限のリスクで確保することを目標とし、この運用利回りを確保するよう、年金積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を定め、これに基づき管理を行うこと。

その際、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう配慮すること。

上記の事項は、年金事業の運営の安定のための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとする。

(2) ベンチマーク収益率の確保

各年度において、資産全体及び各資産ごとに、各々のベンチマーク収益率（市場平均収益率）を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において、各々のベンチマーク収益率を確保すること。

ベンチマークについては、市場を反映した構成であること、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等を勘案しつつ適切な市場指標を用いること。

【目標設定の考え方】

ベンチマーク収益率と法人の実際の運用収益率を比較することにより、法人の運用実績の評価を行う。なお、運用実績の評価に当たっては、運用する資産の規模に鑑み、資産配分を必ずしも機動的に調整できないこと等の要因があることを考慮する。

【重要度 高】

上記の事項は、効率的な運用を行うための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとする。

(2) ベンチマーク収益率の確保

各年度において、各資産ごとに、各々のベンチマーク収益率（市場平均収益率）を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において、各々のベンチマーク収益率を確保すること。

ベンチマークについては、市場を反映した構成であること、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等を勘案しつつ適切な市場指標を用いること。

上記の事項は、効率的な運用を行うための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとする。

5. 年金積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産の構成に関する事項

(3) モデルポートフォリオの策定及び見直し

他の管理運用主体と共同して、基本ポートフォリオを定めるに当たって参酌すべき積立金の資産の構成の目標（以下「モデルポートフォリオ」という。）を定めること。

財政の現況及び見通しが作成されたときや、モデルポートフォリオ策定時に想定した運用環境が現実から乖離している等、必要があると認めるときは、他の管理運用主体と共同して、モデルポ

(1) モデルポートフォリオの策定

他の管理運用主体（国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団をいう。以下同じ。）と共同して、基本ポートフォリオを定めるに当たって参酌すべき積立金の資産の構成の目標（以下「モデルポートフォリオ」という。）を定めること。

経営委員会は、モデルポートフォリオを策定するに際して、運用の目標に沿った資産構成とし、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向を考慮して、フォワード・ルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から策定すること。なお、経営委員会は、モデルポートフォリオを策定するに当たって、モデルポートフォリオを参酌して法人及び他の管理運用主体が定める基本ポートフォリオとの関係も併せて検討すること。

(2) モデルポートフォリオの見直し

策定時に想定した運用環境が現実から乖離している等、必要があると認めるとき、他の管理運用主体と共同して、モデルポートフォリオに検討を加え、必要に応じ、これを変更すること。また、

ートフォリオに検討を加え、必要に応じ、これを変更すること。

(4) 基本ポートフォリオの策定及び見直し

経営委員会は、基本ポートフォリオを、モデルポートフォリオを参酌して、運用の目標に沿った資産構成とし、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向を考慮して、フォワード・ルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から策定すること。

その際、名目賃金上昇率から下振れするリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこととするとともに、株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合があることも十分に考慮すること。また、予定された積立金額を下回る可能性の大きさを適切に評価するとともに、より踏み込んだ複数のシナリオで実施する等、リスクシナリオ等による検証を行うこと。

市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、基本ポートフォリオの策定時に想定した運用環境が現実から乖離している等、必要があると認めるときは、中期目標期間中であっても、必要に

モデルポートフォリオ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等についての定期的な検証の必要性について検討すること。

(3) 基本ポートフォリオの策定

経営委員会は、基本ポートフォリオをモデルポートフォリオに即し、運用の目標に沿った資産構成とし、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向を考慮して、フォワード・ルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から策定すること。

その際、名目賃金上昇率から下振れするリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこととするとともに、株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合があることも十分に考慮すること。また、予定された積立金額を下回る可能性の大きさを適切に評価するとともに、リスクシナリオ等による検証について、より踏み込んだ複数のシナリオで実施するなど、一層の充実を行う。

(4) 基本ポートフォリオの見直し

市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、策定時に想定した運用環境が現実から乖離している等、必要があると認めるときは、中期目標期間中であっても、必要に応じて見直しの検討を

応じて基本ポートフォリオの見直しの検討を行うこと。なお、市場への影響等に鑑み必要があると認めるときは、ポートフォリオを見直し後の基本ポートフォリオに円滑に移行させるため、移行ポートフォリオ（基本ポートフォリオを実現するまでの経過的な資産の構成をいう。）を策定すること。

(5) 年金給付のための流動性の確保

年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、年金給付等に必要な流動性（現金等）を確保すること。

その際、市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保するために必要な機能の強化を図ること。また、短期借入も活用できるようにすること。

4. 運用の多様化・高度化

運用に当たっては、原則としてパッシブ運用とアクティブ運用を併用すること。その上で、アクティブ運用に取り組むことにより超過収益の獲得を目指すものとする。ただし、アクティブ運用については、過去の運用実績も勘案し、超過収益が獲得できるとの期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に行うこと。

行うこと。なお、市場への影響等に鑑み必要があると認めるときは、ポートフォリオを見直し後の基本ポートフォリオに円滑に移行させるため、移行ポートフォリオ（基本ポートフォリオを実現するまでの経過的な資産の構成をいう。）を策定すること。

6 (3) 年金給付のための流動性の確保

年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、年金給付等に必要な流動性（現金等）を確保すること。

その際、市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保するために必要な機能の強化を図ること。また、短期借入も活用できるようにすること。

3 (4) 運用手法について

キャッシュアウト対応等の場合を除き、原則としてパッシブ運用とアクティブ運用を併用すること。その上で、アクティブ運用に取り組むことにより超過収益の獲得を目指すものとする。ただし、アクティブ運用については、過去の運用実績も勘案し、超過収益が獲得できるとの期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に行うこと。

ベンチマークについては、運用収益向上の観点から検討するとともに、ベンチマークにより難しい非伝統的資産（オルタナティブ資産）の評価については、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見に基づき評価方法を明らかにすること。

新たな運用手法及び運用対象の導入等に当たっては、被保険者の利益に資することを前提に、年金資金運用の観点から、資金運用について一般に認められている専門的な知見に基づき、経営委員会において幅広く検討を行うとともに、経営委員会による適切な監督の下で、適切にそのリスク管理を行うこと。

ベンチマークについては、伝統的な時価総額型インデックスのみならず、運用収益向上の観点から検討するとともに、ベンチマークにより難しい非伝統的資産の評価については、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見に基づき評価方法を明らかにすること。

外部運用機関の優れたノウハウ等を活用するとともに、運用コストの低減や運用に関する知識・経験等の蓄積の観点から、法令で認められる範囲でインハウス運用の活用も検討すること。

運用手法については、新たな手法の導入等に当たって経営委員会が重要事項と判断する事項について経営委員会の審議を経て議決を行うなど、経営委員会による適切な監督の下で、適切にそのリスク管理を行うこと。

3（5）運用対象の多様化

新たな運用対象についても、被保険者の利益に資することを前提に、経営委員会において、物価連動国債やREIT（不動産投資信託）等を始め、年金資金運用の観点から幅広く検討を行うこと。

また、具体的な運用対象資産の多様化については、市場環境等

オルタナティブ投資については、伝統的資産との投資手法の違いや、市場性や収益性、個別性、取引コストや情報開示の状況等の固有のリスク等があることを踏まえ、ミドル機能及びバック機能の充実を始めとした体制整備を図りつつ、各資産の確かな収益力の向上や流通市場の整備等、市場環境の整備等のオルタナティブ資産固有の考慮要素について十分に検討した上で取組を進めること。また、リスク管理及び収益確保の観点からの検証を継続的に行い、検証結果についても十分に検討した上で取組を進めること。

5. 運用受託機関等の選定、評価及び管理

運用受託機関等の選定・管理の強化のための取組を進めること。また、定期的に運用受託機関等の評価を行い、資金配分の見直し等適切な措置をとること。

【重要度 高】

上記の事項は、効率的な運用を行うための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとする。

に関する報告等を十分に踏まえ、資金運用について一般に認められている専門的な知見に基づき検討すること。その際、非伝統的資産は、市場性や収益性、個別性、取引コストや情報開示の状況など、従来の伝統的資産とはリスク等が異なる点も多く、運用側の能力向上等のみでは対応できないことから、各資産の確かな収益力の向上や流通市場の整備等、市場環境の整備を十分踏まえた検討を行うこと。

3 (4) 運用手法について

収益確保のための運用手法の見直し及び運用受託機関等の選定・管理の強化のための取組を進めること。また、運用受託機関等については、定期的に評価を行い、資金配分の見直し等の必要な措置を採ること。

6. リスク管理

年金積立金については、分散投資による運用管理を行い、また、資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関等の各種リスク管理を行うこと。

適切かつ円滑なリバランスの実施に必要な機能の強化を図るとともに、複合ベンチマーク収益率（各資産のベンチマーク収益率をポートフォリオで加重したもの）によるリスク管理を行うこと。

また、フォワードルッキングなリスク分析とともに長期のリスク分析を行う等、運用リスク管理の高度化を図ること。

経営委員会は、各種運用リスクの管理状況について適切にモニタリングを行うこと。

【重要度 高】

3（3）年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理

年金積立金については、分散投資による運用管理を行い、また、資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関等の各種リスク管理を行うこと。

適切かつ円滑なリバランスの実施に必要な機能の強化を図るとともに、複合ベンチマーク収益率（各資産のベンチマーク収益率をポートフォリオで加重したもの）によるリスク管理を行うこと。

8（2）運用対象の多様化に伴うリスク管理の強化

オルタナティブ投資に関するリスク管理を含めたポートフォリオ全体のリスク管理システムについて、費用対効果を勘案した上で、自ら開発することを含め検討すること。

また、リスク管理について、フォワード・ルッキングなリスク分析機能の強化、リスク管理分析ツールの整備、情報収集・調査機能の強化を進めるなど高度化を図ること。

3（3）年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理

上記の事項は、年金事業の運営の安定のための主要な役割を果

上記の事項は、年金事業の運営の安定のための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとする。

7. スチュワードシップ責任を果たすための活動及びESGを考慮した投資

(1) スチュワードシップ責任を果たすための活動

年金積立金の運用の目的の下で、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、市場等への影響に留意しつつ、スチュワードシップ責任を果たすための活動を一層推進すること。

その際、「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》（平成26年2月26日日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会取りまとめ）を踏まえ、スチュワードシップ責任（機関投資家が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的なエンゲージメント等を通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資収益の拡大を図る責任をいう。）を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行うこと。

(2) ESGを考慮した投資

年金積立金運用において投資先及び市場全体の持続的成長が、

たすことから、重要度が高いものとする。

6 (2) 市場及び民間の活動への影響に対する配慮

その際、「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》（平成26年2月26日日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会取りまとめ）を踏まえ、スチュワードシップ責任（機関投資家が、投資先の日本企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的なエンゲージメント等を通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資収益の拡大を図る責任をいう。）を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行うこと。

3 (6) 株式運用における考慮事項

株式運用において、財務的な要素に加えて、収益確保のため、

運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要なであるとの考え方を踏まえ、非財務的要素であるE S G（環境、社会、ガバナンス）を考慮した投資を推進すること。

その際、被保険者の利益のために長期的な収益確保を図る目的で行われるものである等といった第3 1（1）の年金積立金の管理及び運用の基本的な方針に留意しつつ、取組を進めること。
併せて、E S G投資が法人の運用に求められる基本的な考え方のとって行われているかについて継続的に検証すること。

8. 情報発信・広報及び透明性の確保

国民の関心等に応じて戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、専門家のみならず国民やメディアに対する情報発信や広報活動の一層の充実に継続的に取り組むとともに、その評価や効果の把握・分析に努めること。

年金積立金の管理及び運用の方針並びに運用の状況等（年金積立金の役割、長期分散投資の効果、長期運用機関である法人の特性に応じた運用の状況等）について、年金積立金の管理及び運用に対する国民の理解を深めることができるよう、年度の業務概況書等の公開資料をより一層分かりやすいように工夫すること等により、厚生労働省と連携して、国民に分かりやすく説明すること。

非財務的要素であるE S G（環境、社会、ガバナンス）を考慮することについて、検討すること。

4. 透明性の向上

年金積立金の管理及び運用の方針並びに運用結果、新たな運用対象を追加する場合を始めとする年金積立金の運用手法、管理運用委託手数料、運用受託機関等の選定過程・結果等について、年度の業務概況書等の公開資料をより一層分かりやすいように工夫するとともに、国民に対する情報公開・広報活動の在り方を検討し、その充実に努めること。

スチュワードシップ活動やE S Gを考慮した投資について、長期的な収益を確保する観点からの取組であることを踏まえて、分かりやすく情報発信すること。

オルタナティブ投資について、投資手法や投資対象等を分かりやすく情報発信すること。

法人が行う年金積立金の管理及び運用の透明性を確保するため、年金積立金の運用結果、運用手法、管理運用委託手数料、運用受託機関等の選定過程・結果、保有する全ての有価証券の銘柄名（債券については発行体名）及び当該銘柄の時価総額について、公表すること。また、経営委員会の審議の透明性の確保を図るため、議事録及び議事概要をそれぞれ厚生労働省令（年金積立金管理運用独立行政法人の業務運営、財務及び会計並びに人事管理に関する省令（平成18年厚生労働省令第60号））で定める期間の経過後速やかに公表すること。

【重要度 高】

上記の事項は、年金積立金の管理及び運用に対する国民の信頼を

また、運用受託機関等の選定等に関しては、経営委員会が重要事項と判断する事項について経営委員会の審議を経て議決を行うなど、経営委員会による適切な監督の下で、その透明性を確保すること。

さらに、経営委員会の審議の透明性の確保を図るため、議事録及び議事概要をそれぞれ厚生労働省令で定める期間の経過後速やかに公表すること。

加えて、法人が行う年金積立金の管理及び運用の透明性をさらに高めるため、保有する全ての有価証券の銘柄名（債券については発行体名）と当該有価証券の時価総額を公表すること。

上記の事項は、年金積立金の管理及び運用に対する国民の信頼を

確保するための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとする。

第4 業務運営の効率化に関する事項

1. 効率的な業務運営体制の確立

組織編成及び管理部門を含む各部門の人員配置を実情に即して見直すこと。その際、人員の増員を含む組織体制の拡大を行う場合には、経営委員会の関与の下で、その必要性等の精査を十分にを行った上で進めること。また、経費節減の意識及び能力・実績を反映した業績評価等を適切に行うことにより、効率的な業務運営体制を確立すること。

2. 業務運営の効率化に伴う経費節減

中期目標期間中、一般管理費（システム関連経費及び人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用

確保するための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとする。

7. 管理及び運用の透明性の向上

第3の4にあるとおり、管理及び運用業務の透明性の向上を図ること。

第4 業務運営の効率化に関する事項

1. 効率的な業務運営体制の確立

組織編成及び管理部門を含む各部門の人員配置を実情に即して見直すこと。また、経費節減の意識及び能力・実績を反映した業績評価等を適切に行うことにより、効率的な業務運営体制を確立すること。

2. 業務運営の効率化に伴う経費節減

中期目標期間中、一般管理費（退職手当及び事務所移転経費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、高度

指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計について、令和元年度を基準として、高度で専門的な人材の確保その他の「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」（平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。）等に基づき新規に追加されるものや拡充される分を除き、毎年度平均で前年度比1.24%以上の効率化を行うこと。新規に追加されるものや拡充される分は翌年度から1.24%以上の効率化を図ること。

新規に追加されるものや拡充される分を含む経費全般について、予算の適正な執行及び必要に応じて適切な見直しを行うPDCAサイクルの取組を強化すること。

人件費については、政府の方針を踏まえつつ適切に対応していくこと。その際、高度で専門的な人材の確保その他の基本的方針に基づく施策の実施に的確に対応できるよう、必要な人員体制を確保すること。

また、給与水準については、国家公務員の給与、金融機関等の民間企業の給与、法人の業務の実績及び職員の職務の特性等を考慮し、手当を含め役職員給与について検証した上で、その適正化に取り組むとともに、その検証結果や取組状況を公表すること。その際、高度で専門的な人材の報酬水準については、第6の1により対応すること。

で専門的な人材に係る人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計について、平成27年10月から始まる被用者年金制度の一元化も踏まえつつ、平成26年度を基準として、高度で専門的な人材の確保その他の「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」（平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。）等に基づき新規に追加されるものや拡充される分を除き、毎年度平均で前年度比1.34%以上の効率化を行うこと。新規に追加されるものや拡充される分は翌年度から1.34%以上の効率化を図ること。

人件費については、政府の方針を踏まえつつ適切に対応していくこと。その際、高度で専門的な人材の確保その他の基本的方針に基づく施策の実施に的確に対応できるよう、必要な人員体制を確保すること。

また、給与水準については、国家公務員の給与、金融機関等の民間企業の給与、法人の業務の実績及び職員の職務の特性等を考慮し、手当を含め役職員給与について検証した上で、その適正化に取り組むとともに、その検証結果や取組状況を公表すること。その際、高度で専門的な人材の報酬水準については、第3の8の(1)により対応すること。

3. 契約の適正化

公正かつ透明な調達手続による、適切で迅速かつ効果的な調達を実現する観点から、「独立行政法人における調達等合理化の取組の推進について」（平成 27 年 5 月 25 日総務大臣決定）により法人が策定した「調達等合理化計画」に基づく取組を着実に実施すること。

4. 業務の電子化の取組

運用の基盤となる情報システムの整備等を行う等、業務における I T の活用に取り組み、業務運営の効率化の向上を図ること。

第 5 財務内容の改善に関する事項

第 4 で定めた事項に配慮した中期計画の予算を作成し、当該予算による運営を行うこと。

なお、管理運用委託手数料については、各資産別の運用資産額の増減等も考慮に入れつつ、引き続き低減に努めること。

3. 契約の適正化

公正かつ透明な調達手続による適切で、迅速かつ効果的な調達を実現する観点から、「独立行政法人における調達等合理化の取組の推進について」（平成 27 年 5 月 25 日総務大臣決定）により法人が策定した「調達等合理化計画」に基づく取組を着実に実施すること。

4. 業務の電子化の取組

運用の基盤となる情報システムの整備等を行うなど、業務運営の電子化に取り組み、業務運営の効率化の向上を図ること。

第 5 財務内容の改善に関する事項

「第 4 業務運営の効率化に関する事項」で定めた事項に配慮した中期計画の予算を作成し、当該予算による運営を行うこと。

第6 その他業務運営に関する重要事項

1. 高度で専門的な人材の確保、育成、定着等

法人の行う年金積立金の運用は、外部運用機関への委託運用が中心であることや、効率的な業務運営体制を確立していく観点に特に留意しつつ、運用の多様化・高度化に伴う高度専門人材の確保・育成・定着を図る観点から、以下の取組を進めること。

高度で専門的な能力を必要とする業務等を明らかにし、人材の受入れに伴う環境整備を図ることにより、高度で専門的な人材を確保するとともに、人材の適時適切な配置及び定着を図ること。

高度で専門的な人材を活用した研修等を実施することにより、法人の職員の業務遂行能力の向上を目指すこと。

第6 その他業務運営に関する重要事項

第3 8. 管理及び運用能力の向上

(1) 高度で専門的な人材の確保とその活用等

高度で専門的な人材に必要とされる専門的能力を精査し、当該専門的能力を必要とする業務等を明らかにするとともに、その人材の受入に伴う環境整備を図ること。

また、高度で専門的な人材の法人に対する貢献を維持するため、業績を定期的に評価するシステムを構築・導入し、必要な場合には、雇用関係の見直しを可能とするなど、人材の適時適切な配置を図ること。

さらに、高度で専門的な人材を活用した研修等を実施することにより、本法人の職員の業務遂行能力の向上を目指すこと。

運用の多様化・高度化、運用リスク管理の高度化等に対応する人材を戦略的に確保・育成するため、人材確保・育成方針を策定すること。

なお、高度で専門的な人材の報酬水準の妥当性については、その報酬体系を成果連動型とすることや民間企業等における同様の能力を持つ人材の報酬水準と比較する等の手法により、国民に分かりやすく説明すること。

2. 調査研究

(1) 調査研究業務の充実

法では、年金積立金の管理及び運用に係る調査研究業務は、付随業務として位置付けられており、「専ら被保険者の利益のため」という年金積立金運用の目的に即して調査研究業務を行うこと。

高度で専門的な人材を活用した法人内部での調査研究を拡充できるような体制の整備を図り、調査研究によって得られたノウハウを蓄積し、将来にわたって年金積立金の管理及び運用を安全

なお、高度で専門的な人材の報酬水準の妥当性については、その報酬体系を成果連動型とすることや民間企業等における同様の能力を持つ人材の報酬水準と比較するなどの手法により、国民に分かりやすく説明すること。

専門人材の強化・育成については、経営委員会の適切な監督の下、積極的に推進すること。

上記の事項は、長期的な経済、運用環境の変化に即した対応のための重要な手段であることから優先的に行うこと。

第3 9. 調査研究業務

(1) 調査研究業務の充実

法では、年金積立金の管理及び運用に係る調査研究業務は、付随業務として位置付けられているが、高度で専門的な人材を活用した法人内部での調査研究を拡充できるような体制の整備を図り、調査研究によって得られたノウハウを蓄積し、将来に渡って年金積立金の管理及び運用を安全かつ効率的に実施していくこと。

かつ効率的に実施していくこと。

費用対効果の検証を含め、調査研究業務の法律上の位置付け及び目的を十分に踏まえた研究テーマの設定、研究成果の評価、業務への活用等に係るP D C Aサイクルの取組を強化すること。

(2) 調査研究業務に関する情報管理

具体的な運用手法に結びつく調査研究業務について、共同又は委託により実施する場合には、契約において守秘義務を課している現状の取扱いに加えて、法人が自ら共同研究者又は委託研究機関の守秘義務の遵守状況を検証する仕組みを構築すること等により、情報漏えい対策を徹底すること。

3. 内部統制の一層の強化に向けた体制強化

法人は、経営委員会が作成した「内部統制の基本方針」等に基づき、引き続き、内部統制等の体制のより一層の強化を図ること。また、「「独立行政法人の業務の適正を確保するための体制等の整備」

現在、主に大学との共同研究やシンクタンク等へ委託することにより実施している調査研究業務を当該人材を含めた法人の職員が担うことにより、年金積立金の管理及び運用に関するノウハウを法人内に蓄積することを目指すこと。

(2) 調査研究業務に関する情報管理

具体的な運用手法に結びつく調査研究業務について、共同又は委託により実施する場合には、契約において守秘義務を課している現状の取扱いに加えて、法人が自ら共同研究者又は委託研究機関の守秘義務の遵守状況を検証する仕組みを構築すること等により、情報漏えい対策を徹底すること。

1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備

法人は、平成26年10月31日に運用委員会が建議した「基本ポートフォリオ見直し後のガバナンス体制の強化について」に基づき、内部統制等の体制の一層の強化を図ること。また、「「独立行政

について」(平成26年11月28日総務省行政管理局長通知)に基づき業務方法書に定めた事項の運用を確実に図ること。年金積立金の管理及び運用に当たっては、専門性の向上を図るとともに、責任体制の明確化を図り、年金積立金の運用に関わる全ての者について、法令遵守並びに慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底すること。

また、内部統制上の課題を把握しつつ、国民の一層の信頼を確保するよう、運用の多様化・高度化に対応したリスク管理体制や、法令等の遵守の確保等を的確に実施するための内部統制体制を一層強化すること。

さらに、法人の業務が運用受託機関等との不適切な関係を疑われることがないように、役職員の再就職に関し適切な措置を講ずること。

4. 監査委員会の機能強化等によるガバナンス強化

監査委員会は、法人の業務の監査を行うとともに、経営委員会の定めるところにより管理運用業務の実施状況の監視を行う。また、監査委員は、役員が不正の行為を行ったと認める場合等には、その旨を理事長、経営委員会及び厚生労働大臣に報告する義務等を負っている。このような監査委員会の職務等の重要性に鑑み、法及びそ

法人の業務の適正を確保するための体制等の整備」について」(平成26年11月28日総務省行政管理局長通知)に基づき業務方法書に定めた事項の運用を確実に図ること。年金積立金の管理及び運用に当たっては、専門性の向上を図るとともに、責任体制の明確化を図り、年金積立金の運用に関わるすべての者について、法令遵守並びに慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底すること。

また、運用リスクの管理や法令遵守の確保等を一層的確に実施できるよう、所要の体制整備等を図ること。

さらに、法人の業務が運用受託機関等との不適切な関係を疑われることがないように、役職員の再就職に関し適切な措置を講ずること。

2. 監査委員会の機能強化等によるガバナンス強化

監査委員会は、法人の業務の監査を行うとともに、経営委員会の定めるところにより管理運用業務の実施状況の監視を行う。また、監査委員は、役員が不正の行為を行ったと認める場合等には、その旨を理事長、経営委員会及び厚生労働大臣に報告する義務等を負っている。このような監査委員会の職務等の重要性に鑑み、法及びそ

の他関係法令に基づき、監査委員会の職務の執行のために必要な体制を整備するとともに、基本の方針に基づき、監査委員会の機能強化等を行う等実効性を向上させること。

5. 情報セキュリティ対策

情報セキュリティ管理規程に基づく情報セキュリティ対策を厳格に実施するとともに、法人における情報セキュリティ対策の有効性を評価し、当該対策が十分に機能していることを日常的に確認すること。

また、法人の役職員のみならず法人の外部の運用受託機関等の関係機関における情報管理態勢の有効性を法人が自ら評価すること。

(削 除)

の他関係法令に基づき、監査委員会の職務の執行のために必要な体制を整備するとともに、基本の方針に基づき、監査委員会の機能強化等を行うなど実効性を向上させること。

3. 情報セキュリティ対策

情報セキュリティポリシー（基本方針）に基づく情報セキュリティマネジメントを厳格に実施するとともに、法人における情報セキュリティ対策の有効性を評価し、当該対策が十分に機能していることを日常的に確認すること。

また、法人の役職員のみならず法人の外部の運用受託機関等の関係機関における情報管理体制の有効性を法人が自ら評価する仕組みを構築すること。

4. 主たる事務所の移転に伴う関係機関との連携確保

主たる事務所の移転により業務の円滑かつ効率的な実施に支障が生じることがないように、関係行政機関及び関係金融機関等との緊密な連携の確保に努めること。

(削除)

(別紙)

経営委員会は、次に掲げる事項を議決する。

- イ 独立行政法人通則法（平成11年法律第103号。以下「通則法」という。）第28条第1項に規定する業務方法書の変更
- ロ 通則法第30条第1項に規定する中期計画及び通則法第31条第1項に規定する年度計画の作成又は変更
- ハ 通則法第32条第2項に規定する報告書の作成
- ニ 通則法第38条第1項に規定する財務諸表並びに同条第2項に規定する事業報告書及び決算報告書の作成、利益及び損失の処理その他の会計に関する重要事項
- ホ 通則法第49条に規定する規程の変更
- ヘ 通則法第50条の2第2項に規定する報酬等の支給の基準及び通則法第50条の10第2項に規定する給与等の支給の基準の策定又は変更
- ト 法第23条第1項に規定する制裁規程の変更
- チ 法第26条第1項に規定する業務概況書及び同条第2項に規定する書類の作成
- リ 監査委員会の職務の執行のため必要なものとして厚生労働省令で定める事項

- ヌ 管理運用法人の業務の適正を確保するために必要なものとして厚生労働省令で定める体制の整備
- ル 組織及び定員に関する重要事項（リ及びヌに掲げるものを除く。）
- ヲ 厚生年金保険法第79条の5第1項に規定する積立金の資産の構成の目標及び同法第79条の6第1項に規定する管理運用の方針の策定又は変更
- ワ 厚生年金保険法第79条の8第1項に規定する業務概況書の作成
- カ イからワまでに掲げるもののほか、経営委員会が特に必要と認める事項