



年金積立金管理運用独立行政法人 第4期中期計画(案)の概要

令和2年3月4日

年金積立金管理運用独立行政法人
Government Pension Investment Fund



第4期中期計画の構成

第4期中期計画の構成は、独立行政法人通則法（平成11年法律第103号）第30条に基づき、以下のとおり設定する。

第1 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目標を達成するためとるべき措置	2. 業務運営の効率化に伴う経費節減
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 (2) 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項 (3) 他の管理運用主体との連携	3. 契約の適正化
2. 国民から一層信頼される組織体制の確立及び業務運営の透明性の確保	4. 業務の電子化等の取組
3. 基本的な運用手法及び運用目標 (1) 基本ポートフォリオに基づく運用 (2) ベンチマーク収益率の確保 (3) モデルポートフォリオの策定・見直し (4) 基本ポートフォリオの策定・見直し (5) 年金給付のための流動性の確保	第3 財務内容の改善に関する事項
4. 運用の多様化・高度化 (1) 運用手法 (2) 運用対象の多様化	第4 予算、収支計画及び資金計画 1. 予算 2. 収支計画 3. 資金計画
5. 運用受託機関等の選定、評価及び管理	第5 短期借入金の限度額 1. 短期借入金の限度額 2. 想定される理由
6. リスク管理	第6 不要財産又は不要財産となることが見込まれる財産がある場合には、当該財産の処分に関する計画
7. スチュワードシップ責任を果たすための活動	第7 第6の財産以外の重要な財産を譲渡し、又は担保に供しようとするときは、その計画
8. ESGを考慮した投資	第8 剰余金の使途
9. 情報発信・広報及び透明性の確保	第9 その他主務省令で定める業務運営に関する事項 1. 高度専門人材の確保、育成、定着等 2. 調査研究 3. 内部統制の一層の強化に向けた体制強化 4. 監査委員会の機能強化等によるガバナンス強化 5. 情報セキュリティ対策 6. 施設及び設備に関する計画 7. 中期目標期間を超える債務負担
第2 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置	
1. 効率的な業務運営体制の確立、電子化等の推進	

(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て、関係法令及び中期目標の定めるところに基づき行う。

(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。

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、情報発信を含む自らの行動が市場に過大なインパクトを与えることで、結果的に自ら不利益を被ることがないように、十分留意する。

また、企業経営等に直接的かつ過大な影響が及ばないように十分に考慮し、以下の点について配慮する。

- i 運用受託機関ごと（自家運用を含む。）に同一企業発行有価証券の保有について制限を設ける。
- ii 株式運用において個別銘柄の選択は行わない。

(1) 基本ポートフォリオに基づく運用

- 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基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理する。
- 利子や配当収入を含め、世界経済の成長の果実を長期的かつ安定的に獲得するとともに、リスク管理の観点から、資産や地域等を分散させた長期国際分散投資を基本とする。
- 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。

(2) ベンチマーク収益率の確保

- 各年度における資産全体及び各資産ごとのベンチマーク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も各々のベンチマーク収益率を確保する。
- 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。
- パフォーマンス評価に当たっては、ベンチマーク収益率をもとに適切な方法を用いるとともに、その結果を経営委員会に報告する。その際、資産配分効果、ベンチマーク選択効果、ファンド選択効果等、できる限り投資行動に沿った要因分解を行い、投資行動のPDCAサイクルが回るように努める。

(1) 運用手法

- 運用手法については、新たな手法の導入等に伴い経営委員会が重要事項と判断する事項についてそ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、適切なリスク管理を行う。
- 運用に当たっては、原則としてパッシブ運用と超過収益の獲得を目指すアクティブ運用を併用する。ただし、アクティブ運用については、定量的な実績を勘案した定性評価に基づき、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とともに、スタイル分散を図る等アクティブ運用機関のマネジャー・ストラクチャーを管理する。また、平成30年度より導入している新実績連動報酬体系等を通じて、アクティブ運用受託機関とのアラインメント強化とアクティブ運用受託機関のセルフガバナンス向上を図る。
- 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、幅広い観点から検討するとともに、ベンチマークにより難しい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。また、インデックス・ポスティングを通じて、ベンチマークとなり得る様々なインデックスに関する情報収集・分析を継続的に行う。

(2) 運用対象の多様化

- 運用対象については、第1の1の基本的な方針に基づき、分散投資を進めるため、オルタナティブ投資などその多様化を図る。運用対象の追加に当たっては、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幅広く検討を行う。
- 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などの固有のリスク等があることを踏まえ、高い専門性を有する投資フロント人材の確保及び外部アドバイザーの活用により良質な案件の選定力を高めるとともに、ミドル機能及びバック機能の充実による体制整備を図る。また、各資産の収益力の安定性や超過収益力、流通市場の整備を含む市場環境の整備など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。この間、リスク管理及び超過収益の安定的確保の観点からの検証を継続的に行い、その検証結果を十分に踏まえながら慎重な取組を進める。加えて、個別性の高いオルタナティブ投資に対して適時適切に対応できるよう、法務機能の拡充・強化を図る。

運用受託機関等の選定、評価及び管理

第1 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目標を達成するためとるべき措置
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とともに、定期的に運用受託機関等の評価を行い、資金配分の在り方等を含め、適時に見直す。また、運用受託機関の選定に当たっては、個別運用機関ごとの評価だけでなく、スタイル分散等のマネジャー・ストラクチャーについても勘案する。
- 超過収益の獲得やスチュワードシップ活動など、より付加価値の高い運用受託機関等の採用に向けた評価手法の高度化を図るとともに、運用の高度化・多様化に対応した、より柔軟かつ質の高い資産管理機関の利用及び運用データの利活用の促進を図る。
- また、運用フロントの専門性を最大限発揮させるためのミドル・バック体制の強化を図る。

(1) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理

- リターン・リスク等の特性が異なる複数の資産に分散投資することをリスク管理の基本とし、年金積立金の管理及び運用に伴う各種リスクの管理を適切に行う。リスク管理の状況については、理事長から経営委員会に対して定期的に報告し、経営委員会においても適切にモニタリングを行う。
- また、具体的なリスク管理の方法については、運用受託機関及び資産管理機関からの報告等に基づき、資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関並びに自家運用について、以下によることとする。
 - ① 資産全体
 - ② 各資産
 - ③ 各運用受託機関
 - ④ 各資産管理機関
 - ⑤ 自家運用
 - ⑥ トランジション・マネジメント

(2) リスク管理・内部牽制機能強化のための体制整備等

- 運用資産が増大し、オルタナティブ投資も本格化する中で、ポートフォリオ全体のリスク管理を適切に行う観点から、統合的かつ複眼的なリスク管理を進めるとともに、ミドル・バック機能の充実・強化を図り、牽制体制を多重化するなど、運用リスクを適切に管理するための体制を整備する。
- また、リスク管理の高度化を推進する観点から、投資判断用データベースの構築や各種ツールの整備を一層進めるとともに、気候変動リスク分析や長期の多期間シナリオ分析など、長期投資の視点からのリスク管理手法の調査・研究を進める。
- さらに、業務リスクのP D C Aサイクルを着実に実行し、事案発生時の適切な対応を促すとともに、内部牽制機能の強化を図るため、法務機能の拡充・強化を図る。

スチュワードシップ責任を果たすための活動 ESGを考慮した投資

第1 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目標を達成するため
とるべき措置
7. スチュワードシップ責任を果たすための活動
8. ESGを考慮した投資

7. スチュワードシップ責任を果たすための活動

- 企業経営等に直接影響を与えることを避ける趣旨から、株主議決権の行使は直接行わず、運用を委託した民間運用機関等の判断に委ねる。
- ただし、管理運用法人としてのスチュワードシップ責任を果たすための活動（以下「スチュワードシップ活動」という。）を一層推進する観点から、運用受託機関への委託に当たっては、長期的な投資収益の向上につながるE S G（環境、社会、ガバナンス）の重要性を踏まえ、効果的なエンゲージメントを行う。
- その際、運用受託機関による議決権行使を含むスチュワードシップ活動が、専ら被保険者の長期的な投資収益の向上を目指すものであることを明確化する。また、スチュワードシップ活動の効果の評価については、管理運用法人と運用受託機関との双方向のコミュニケーションによるエンゲージメント等を通じながら検討することとし、スチュワードシップ活動状況については「スチュワードシップ活動報告」をとりまとめ、経営委員会へ報告する。
- 「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》を踏まえ、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に沿った対応を行う。

8. ESGを考慮した投資

- 年金積立金の運用において、投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要であるとの考え方を踏まえ、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、財務的な要素に加えて、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とともに、その効果を継続的に検証していく。
- 取組が先行している株式運用以外においても、各資産ごとに異なる特性などを踏まえながら、E S Gを考慮した取組を進める。

- 年金積立金の管理及び運用に関して、各年度の管理及び運用実績の状況（運用資産全体の状況、運用資産ごとの状況、各運用受託機関等の状況、管理運用委託手数料、運用受託機関等の選定等を含む。）等について、毎年1回（各四半期の管理及び運用実績の状況（運用資産全体の状況及び運用資産ごとの状況を含む。）等については四半期ごとに）ホームページ等を活用して迅速に公表する。
- また、管理運用法人が、数十年の投資ホライズンを有する超長期投資家であり、かつ、今後数十年にわたり積立金が大きく積み上がっていく可能性が大きい、という特性を有することを踏まえ、そのあるべき運用の姿について多面的な観点（長期国際分散投資の必要性、オルタナティブ投資の意義、スチュワードシップ活動やESG投資の考え方等）から検討を加え、国民の理解を得られるよう、分かりやすい情報発信に努める。
その際、管理運用法人のホームページや業務概況書等の一層の充実を図るほか、役員の講演等を含め案件の性格に応じた効果的な情報発信を工夫する。
- こうした広報の取組については、定期的に検証等を行い、その結果を踏まえて、取組内容を継続的に改善する。
- さらに、経営委員会が重要事項と判断する事項については、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とともに、経営委員会の審議の透明性の確保を図るため、議事録等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。
- 加えて、管理運用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。併せて、オルタナティブ投資の投資案件についても、できるだけ分かりやすい形での情報開示を進めるとともに、運用会社等に対して支払っている実質的な費用について、できる限り詳細なレベルで把握した上で、適切な情報開示の在り方を検討する。その際、運用会社等との契約内容にも配慮する。
これらの情報公開に当たっては、市場への影響に留意する。

業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置

第2 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置

1. 効率的な業務運営体制の確立
2. 業務運営の効率化に伴う経費節減
3. 契約の適正化
4. 業務の電子化等の取組

1. 効率的な業務運営体制の確立

- 業務運営を効率的かつ効果的に実施するため、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とともに、業務運営の高度化・効率化のために、A I、R P A等の先進技術を積極的に活用する。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行った上で進める。
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。

2. 業務運営の効率化に伴う経費節減

- 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P D C Aサイクルの取組を強化するとともに、これらの取組については、経営委員会で定期的に議論し、必要な場合は見直す。
- 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。その際、高度専門人材の確保を始め、運用の高度化・多様化やリスク管理の強化等に的確に対応できるよう、必要な人員体制を確保する。
- なお、管理運用委託手数料については、新実績連動報酬制度の導入による運用実績に応じた手数料の増減や各資産別の運用資産額の増減等、収益との対比や要因分解等を行い、効率的かつ合理的な水準となるよう努める。

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）により管理運用法人が策定した「調達等合理化計画」に基づく取組を着実に実施する。

4. 業務の電子化等の取組

- 業務運営を効率的かつ効果的に実施するため、I Tの活用や電子化等を推進する。具体的には、事務の軽減・効率化等に資する情報システムの整備や専門能力を持った外部リソースの積極的な活用等により、法人の業務運営の効率化を図る。
また、これらの取組を推進するため、I T専門人材の育成・採用に努める。

1. 高度専門人材の確保、育成、定着

- 高度で専門的な能力を必要とする業務等を明らかにするとともに、その人材の受入れに伴う環境整備を行う。
また、高度専門人材の管理運用法人に対する貢献を維持するため、業績評価を定期的に行うとともに、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行う。
さらに、**高度専門人材のノウハウや活動の成果を管理運用法人の役職員に還元すること等を通じて、業務遂行能力の向上を目指す。**
なお、高度専門人材の報酬水準については、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により、その適切な在り方を検討する。その結果については、国民に分かりやすく説明を行う。
これらの取組を通じて、**運用の高度化・多様化等に伴う高度専門人材の確保・育成・定着を図る。**
- 職員の資質の向上を図る観点から、資産運用等の分野に係る専門的、実務的な研修を実施するほか、当該分野等の資格取得を積極的に支援する。また、「独立行政法人の目標の策定に関する指針」（平成26年9月2日総務大臣決定）を踏まえ、**専門人材を戦略的に確保及び育成するための人材確保・育成方針を策定するとともに、研修制度の充実や人材マップの作成等を進める。**

2. 調査研究

- 年金積立金の管理及び運用に関する調査研究について、**将来にわたって年金積立金の管理及び運用を安全かつ効率的に行う観点から、**大学やシンクタンク等を始めとした法人外部のリソースも活用しつつ、**「専ら被保険者の利益のため」という目的に即した調査研究等に取り組む。**具体的には、基本ポートフォリオに係る調査研究や、運用の多様化・高度化、サステナビリティを重視した投資活動の推進、リスク管理・内部統制機能の強化、先端技術の活用等に資する調査研究及び持続可能な開発目標（SDGs）の実現に向けた官民の活動が、長期的な被保険者の利益と、安全かつ効率的な資産運用に資することの検証等に積極的に取り組む。
- その際、高度専門人材を活用した法人内での体制整備、調査研究で得られたノウハウの法人内での蓄積及び人材育成の一層の推進に留意するとともに、法人外部のリソースを活用した調査研究を実施する場合には、情報漏えい対策等を徹底する。
- さらに、**経営委員会の適切な関与の下、調査研究のテーマの設定、研究成果の達成目標の設定、評価、業務への活用等の調査研究業務に係るPDCAサイクルの取組を強化する。**その際、**調査研究に関する費用対効果の適切な検証に努める。**

3. 内部統制の一層の強化に向けた体制強化

- 経営委員会が策定する「内部統制の基本方針」等に基づき、内部統制等の体制の一層の強化を図る。具体的には、法令遵守・受託者責任等の徹底を図るとともに、投資原則・行動規範を遵守し、国民からより一層信頼される組織づくりを進める。
そのため、経営委員会及び監査委員会並びに理事長を始めとした役職員の連携により、現行内部体制の点検を行い、早急に必要な改善策を講ずる。その際、組織の拡大に応じて採用した多様な人材に対する内部統制等の徹底が確実に図られるよう、部室内及び部室間のコミュニケーションが促進される手立てを講ずるとともに定期的な研修等を行う。
- コンプライアンスの徹底を図り、法令遵守の確保等を一層的確に実施できるよう、客観性及び専門性の高い法律専門家等を活用し、法務体制・機能の拡充・強化を進めるとともに、運用受託機関等との不適切な関係を疑われないよう、役職員の再就職に関するルールの徹底を図る。

4. 監査委員会の機能強化等によるガバナンス強化

- (1) 監査委員会の職務の実効性確保
管理運用法人は、監査委員会を補佐する体制を強化するとともに、監査委員会による監査に必要な費用を手当てするなど、監査委員会がその役割を十分に発揮できるような環境の整備・改善を図る。
- (2) 監査及び監視の方針
監査委員会は、監査委員会規程、監査委員会による監査及び監視の実施に関する規程並びに内部統制に関する監査委員会監査実施基準を監査の方針として位置付け、これらの方針に基づき管理運用法人の業務の監査及び監視を行う。
なお、中期計画期間中の状況変化に対応し、適切な監査を実施するために方針も随時改正する。
- (3) 監査計画の策定と計画に基づく監査の実施
監査委員会は、各年度の業務監査や会計監査の結果に基づき当該年度の監査報告を作成するとともに、次年度の監査方針として監査計画を策定して経営委員会及び執行部（以下「監査対象」という。）に示し、当該計画に沿った監査を実施する。
監査委員会は、各年度の業務監査及び会計監査の結果を監査対象にフィードバックするなど、監査対象とのコミュニケーションを図ること、監査室その他内部統制機能を所管する部署と緊密な連携を保つこと、加えて、監査委員向けの研修や連絡会議に参加すること等によって、そこから得られた情報・知見を監査の実施に反映するなど、監査のPDCAサイクルを回すことによって監査の実効性を向上させる。
- (4) 内部諸規定に基づく業務運営の点検
監査委員会は、業務運営が内部諸規定に基づき行われているか、業務監査を通じて確認するとともに、必要があると認めるときは、経営委員会又は理事長若しくは厚生労働大臣に対して意見を提出する。