

GPIFの次期中期目標等に関する 議論の進め方について

今後の議論の進め方について

< 今後のスケジュール >

2024年10月7日 G P I Fの次期中期目標等に関する議論の進め方について
G P I Fから現状の取組及び課題についてヒアリング

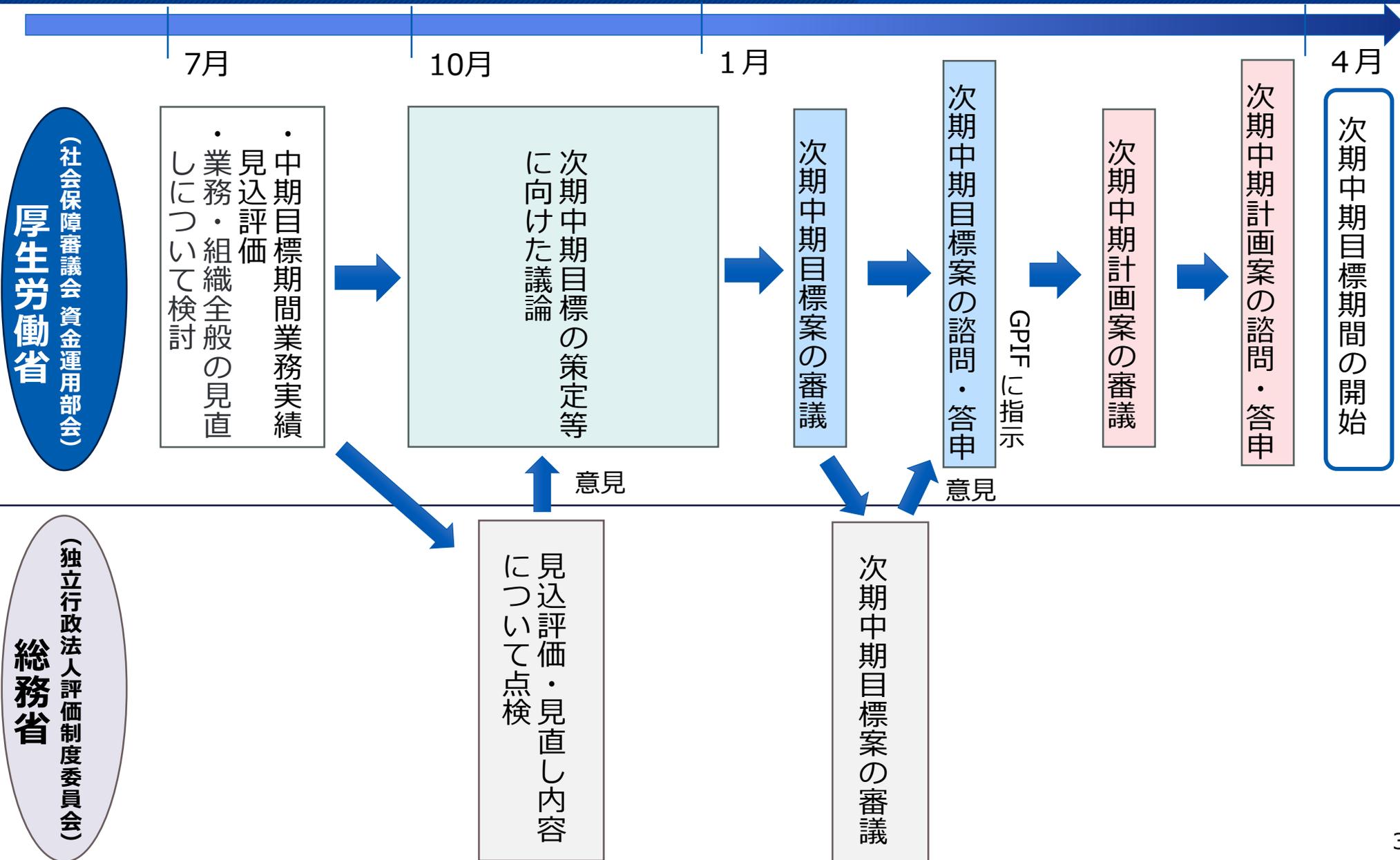
2024年11月～ G P I Fの次期中期目標（2025～2029年度）における運用目標（審議）
G P I Fの次期中期目標の策定等に向けた議論

2025年1月～3月 厚生労働大臣が策定する次期中期目標（案）の審議
→ 次期中期目標（案）の策定の諮問・答申
※ 次期中期目標を厚生労働大臣からG P I Fに指示

厚生労働大臣が認可する次期中期計画（案）（G P I Fが策定）の審議
→ 次期中期計画（案）の認可の諮問・答申

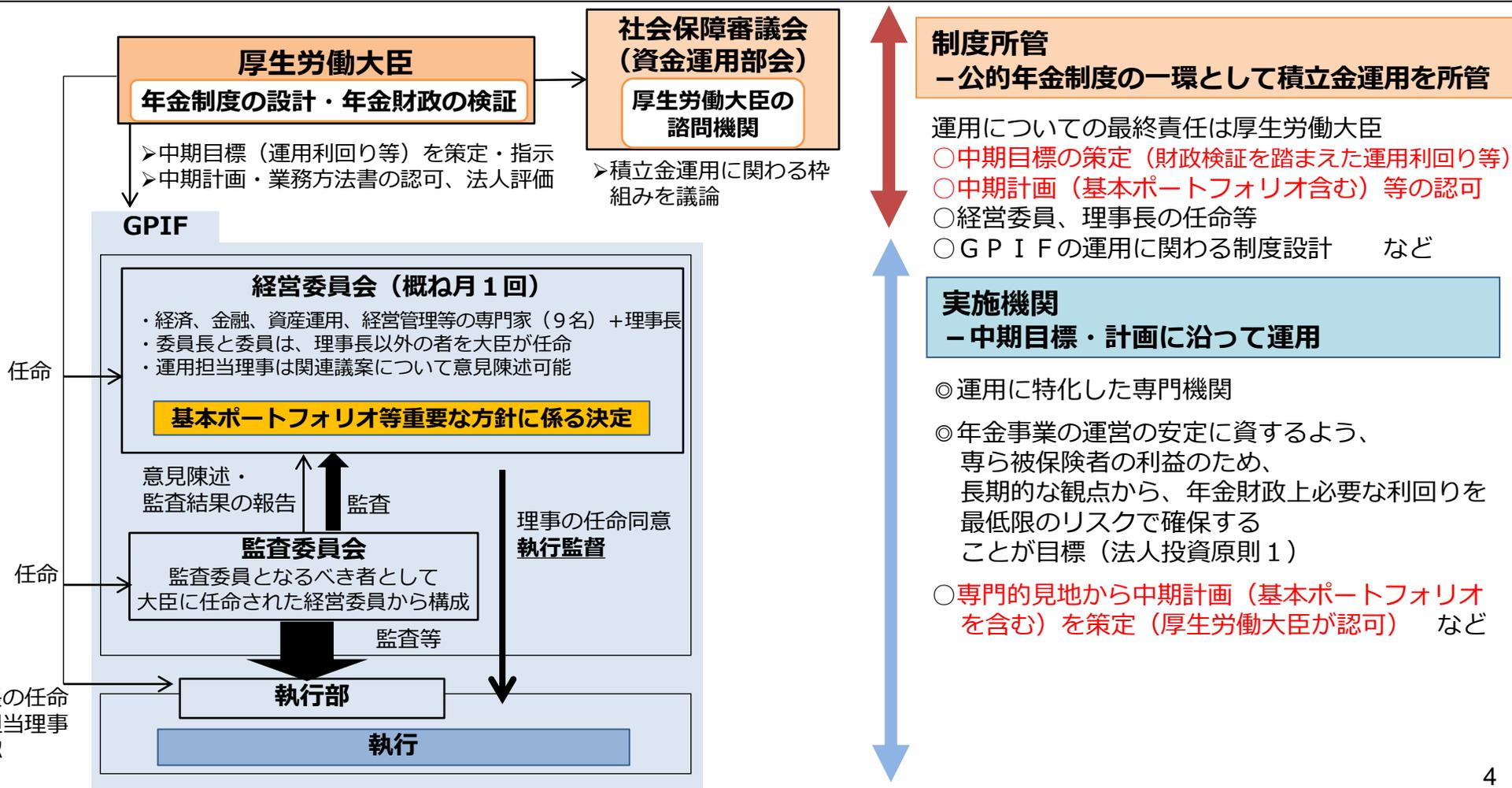
➡ 本日（2024年10月7日）、G P I Fから現状の取組及び課題についてのヒアリングを行い、次回以降、ヒアリングや本日の議論等も踏まえて、G P I Fの次期中期目標の策定等に向けた具体的な議論を行う。

次期中期目標の策定等に向けた流れ（概要）



厚生労働省とGPIF・経営委員会の関係

- **厚生労働大臣**は、公的年金制度の一環として**積立金運用を所管**し、その**運用について最終的な責任**を負う。このため、中期目標の策定や基本ポートフォリオを含む中期計画の認可を行う。
- **GPIF**は、積立金運用に特化した専門機関であり、**中期目標・計画に沿って業務**を行う。GPIFに置かれる**経営委員会**は、**法人の重要な方針を決定**するとともに、**執行部の業務執行を監督**する役割を担う。



GPIFにおける運用の制度上の枠組みと基本的な考え方

制度上の枠組み

- 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（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)

第4期中期目標（令和2年4月から5年間）における運用の基本的な考え方

- 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。

年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の政策体系図

国の政策

現行の中期目標の別添1

年金積立金運用の目的

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）

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

- 積立金の運用は、必要となる積立金の実質的な運用利回りを最低限のリスクで確保することを目的として行う。
- 管理運用主体は、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モデルポートフォリオを定める。

※ 年金財政における積立金の役割

- ・我が国の公的年金制度は、現役世代の保険料負担で高齢者世代を支える「世代間扶養」を基本として運営。平成16年の年金制度改正において、おおむね100年間の財政均衡期間において年金収入と財源の均衡を図る財政枠組みを構築。
- ・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、後世代の年金給付に充てるために積立金及び運用収入を活用。
- ・年金給付等は賃金水準の変化に連動するため、賃金上昇率を上回る実質的な運用利回り（スプレッド）の確保が年金財政にとって重要。



次期中期目標期間（2020～2024年度）における法人の役割

法人の目的

厚生年金保険法及び国民年金法の規定に基づき厚生労働大臣から寄託された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。（年金積立金管理運用独立行政法人法第3条）

法人の役割

- 年金積立金（平成31年3月末で約160兆円）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す。
- 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る。
 - 年金積立金運用の制度上の枠組みを前提とした運用及び組織運営
 - 実質的な運用利回り1.7%を最低限のリスクで確保するよう基本ポートフォリオを策定、ベンチマーク収益率を確保
 - 運用受託機関等の選定・管理の強化
 - 分散投資による運用管理、資産全体・各資産等の各種リスク管理、運用リスク管理の高度化
 - 長期的な収益確保の観点から、スチュワードシップ活動及びESG投資を推進
 - 国民やメディアに対する情報発信等の一層の充実、運用状況等の分かりやすい情報発信



年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の使命等と目標との関係

現行の中期目標の別添2

（使命）

年金積立金管理運用独立行政法人は、厚生年金保険法等において、厚生労働大臣から寄託された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。

（現状・課題）

年金積立金（平成31年3月末で約160兆円）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使命を着実に果たすことが一層求められる。なお、年金積立金の運用実績は、法人設立以降、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。

（環境変化）

法人の役割として、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ことが求められるが、市場・運用環境は複雑化・高度化している。

（中期目標）

- 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針
 - ・「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の運用の禁止、株式運用に当たっての個別の銘柄選択や指示の禁止等の制度上の枠組みを前提として、適切な運用及び組織運営に努める。
- 基本的な運用手法及び運用目標
 - ・長期的に積立金の実質的な運用利回り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、長期的な観点からの資産構成割合（基本ポートフォリオ）を定め、これに基づき管理を行う。
 - ・各年度に資産全体及び各資産のベンチマーク収益率の確保に努め、中期目標期間に各々のベンチマーク収益率を確保する。
- 運用の多様化・高度化
 - ・オルタナティブ投資は、ミドル機能・バック機能の充実等の体制整備を図りつつ、取組を進める。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、検証結果を十分に検討した上で取組を進める。
- 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。
- リスク管理
 - ・分散投資による運用管理を行い、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。
 - ・長期のリスク分析等、運用リスク管理の高度化を図る。経営委員会はリスク管理状況のモニタリングを行う。
- 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
 - ・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活動を一層推進する。
 - ・ESG（環境・社会・ガバナンス）投資の推進は、長期的な収益確保を図る目的で、制度上の枠組みを前提として取組を進める。
- 情報発信・広報及び透明性の確保
 - ・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。
 - ・年金積立金運用の状況、スチュワードシップ活動やESG投資、オルタナティブ投資について分かりやすく情報発信する。

GPIFの第4期中期目標の構成

GPIFの第4期中期目標の構成は、独立行政法人通則法（平成11年法律第103号）第29条及び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）に基づき、国民に対する説明責任を果たす観点及び適正かつ厳正な評価に資する観点から、以下のとおり設定している。

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）
第2 中期目標の期間 令和2年4月から令和7年3月までの5年間
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
（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
①受託者責任の徹底
②市場及び民間の活動への影響に対する配慮
（3）他の管理運用主体との連携
2. 国民から一層信頼される組織体制の確立
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 重要度 高
（2）ベンチマーク収益率の確保 重要度 高
（3）モデルポートフォリオの策定及び見直し
（4）基本ポートフォリオの策定及び見直し
（5）年金給付のための流動性の確保
4. 運用手法及び運用対象の多様化
5. 運用受託機関等の選定、評価及び管理 重要度 高

6. リスク管理 重要度 高
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
（2）ESGを考慮した投資
8. 情報発信・広報及び透明性の確保 重要度 高
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
2. 業務運営の効率化に伴う経費節減
3. 契約の適正化
4. 業務の電子化の取組
第5 財務内容の改善に関する事項
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等の確保、育成、定着等
2. 調査研究
（1）調査研究業務の充実
（2）調査研究業務に関する情報管理
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

重要度 高 法人の使命、現状・直面する課題の分析及び法人を取り巻く環境の変化の分析との関係から重要度等が高いと合理的に判断した項目

GPIFの第4期中期目標期間中の業績評価における厚生労働大臣評定

項目	令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	中期 見込評価
I. 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					
I 年金積立金の管理及び運用業務	S	A	A	A	A
I-1 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針	B	A	A	A	A
I-2 基本的な運用手法及び運用目標 【重要度 高】 [重点化項目]	S	A	A	A	A
I-3 運用の多様化・高度化	A	A	A	A	A
I-4 運用受託機関等の選定、評価及び管理 【重要度 高】 [重点化項目]	S	A	A	A	A
I-5 リスク管理 【重要度 高】 [重点化項目]	S	S	S	S	S
I-6 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	A	A	A	A	A
I-7 情報発信・広報及び透明性の確保 【重要度 高】 [重点化項目]	A	A	A	A	A
II. 業務運営の効率化に関する事項					
II-1 効率的な業務運営体制の確立	B	B	B	B	B
III. 財務内容の改善に関する事項					
III-1 財務内容の改善に関する事項	B	B	B	B	B
IV. その他業務運営に関する重要事項					
IV-1 その他業務運営に関する重要事項	B	B	B	B	B
総合評定	A	A	A	A	A

「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2024年改訂版」(抄)

<令和6年6月21日 閣議決定>

Ⅶ. 資産運用立国の推進

2. アセットオーナーシップの改革

機関投資家として、受益者等のために年金、共済、保険等の資金を運用するアセットオーナーに期待される役割も大きい。その機能強化に向けて、以下の取組等を実施する。

(1) アセットオーナー・プリンシプルの策定

アセットオーナーの範囲は、公的年金、共済組合、企業年金、保険会社、大学ファンドのほか、資産運用を行う学校法人など幅広く、課題もそれぞれであるが、アセットオーナーには、それぞれの運用目的・目標を達成し、受益者等に適切な運用の成果をもたらす等の責任を果たすことが求められる。

このため、アセットオーナーに係る共通の原則（アセットオーナー・プリンシプル）を本年夏目途に策定する。

この中では、経済金融情勢の動向を踏まえ、許容リスクや目標リターンといった運用目標の設定や、必要な体制整備、リスク管理、情報の見える化、投資先企業の持続的成長に資する必要な工夫を行うことを求める。また、新興運用業者を単に業歴が短いことのみを以て排除しないようにすべきである旨や、アセットオーナーが資産運用会社に支払う報酬は資産運用会社がもたらす付加価値に応じたものとすべきである旨を規定する。

また、同プリンシプルの策定後、関係省庁において、所管するアセットオーナーへ周知を進めるとともに、その受入れ表明状況を政府において整理・公表する。

(2) 主要な公的アセットオーナーにおける取組

GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）や共済組合連合会等の主要な公的アセットオーナーについては、受益者に対する責任と市場等の発展について求められる役割を果たすため、アセットオーナー・プリンシプルの受入れに加え、運用対象資産の多様化の推進、スチュワードシップ活動への取組、運用担当責任者（CIO）の設置を含めた専門人材の登用・育成等を盛り込んだ取組方針の策定・公表や、定期的な進捗状況の公表を求める。

また、年金等受給者が、一定の許容リスクの中でより多くの運用の果実が享受できるよう、専門的運用体制の高度化、並びに、経済、市場の動向や運用実績を踏まえた基本ポートフォリオ、オルタナティブ投資割合及びこの前提となる運用目標の検討を行う。

加えて、サステナビリティ投資は、持続可能な社会の実現とともに中長期的な投資収益の向上を図るものであり、GPIF・共済組合連合会等が、投資に当たり、中長期的な投資収益の向上につながるの観点から、インパクトを含む非財務的要素を考慮することは、ESGの考慮と同様、「他事考慮」に当たらない。GPIF・共済組合連合会等において、こうした整理を踏まえた取組を行うことについて検討する。

また、代表的な公的年金基金による責任投資原則（Principles for Responsible Investment）への署名を本年中に完了し、サステナビリティ投資の取組強化や、その流れの市場全体への波及を目指す。

參考資料

参照条文

○年金積立金管理運用独立行政法人法（平成十六年法律第百五号）（抄）

（社会保障審議会への諮問）

第二十九条 厚生労働大臣は、次に掲げる場合には、社会保障審議会に諮問しなければならない。

- 一 通則法第二十九条第一項の規定により中期目標を定め、又は変更しようとするとき。
- 二 通則法第三十条第一項の認可をしようとするとき。
- 三 通則法第三十二条第一項の評価を行おうとするとき。

○独立行政法人通則法（平成十一年法律第百三号）（抄）

（中期目標）

第二十九条 主務大臣は、三年以上五年以下の期間において中期目標管理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。）を定め、これを当該中期目標管理法人に指示するとともに、公表しなければならない。これを変更したときも、同様とする。

2 中期目標においては、次に掲げる事項について具体的に定めるものとする。

- 一 中期目標の期間（前項の期間の範囲内で主務大臣が定める期間をいう。以下同じ。）
- 二 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
- 三 業務運営の効率化に関する事項
- 四 財務内容の改善に関する事項
- 五 その他業務運営に関する重要事項

3 主務大臣は、中期目標を定め、又はこれを変更しようとするときは、あらかじめ、委員会の意見を聴かなければならない。

※委員会・・・独立行政法人評価制度委員会（総務省）

（中期計画）

第三十条 中期目標管理法人は、前条第一項の指示を受けたときは、中期目標に基づき、主務省令で定めるところにより、当該中期目標を達成するための計画（以下この節において「中期計画」という。）を作成し、主務大臣の認可を受けなければならない。これを変更しようとするときも、同様とする。

2 中期計画においては、次に掲げる事項を定めるものとする。

- 一 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
- 二 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
- 三 予算（人件費の見積りを含む。）、収支計画及び資金計画
- 四 短期借入金の限度額
- 五～八 （略）

3 主務大臣は、第一項の認可をした中期計画が前条第二項第二号から第五号までに掲げる事項の適正かつ確実な実施上不適当となったと認めるときは、その中期計画を変更すべきことを命ずることができる。

4 中期目標管理法人は、第一項の認可を受けたときは、遅滞なく、その中期計画を公表しなければならない。

参照条文

(各事業年度に係る業務の実績等に関する評価等)

- 第三十二条 中期目標管理法人は、毎事業年度の終了後、当該事業年度が次の各号に掲げる事業年度のいずれに該当するかに応じ当該各号に定める事項について、主務大臣の評価を受けなければならない。
- 一 次号及び第三号に掲げる事業年度以外の事業年度
当該事業年度における業務の実績
 - 二 中期目標の期間の最後の事業年度の直前の事業年度
当該事業年度における業務の実績及び中期目標の期間の終了時に見込まれる中期目標の期間における業務の実績
 - 三 中期目標の期間の最後の事業年度
当該事業年度における業務の実績及び中期目標の期間における業務の実績
- 2 中期目標管理法人は、前項の評価を受けようとするときは、主務省令で定めるところにより、各事業年度の終了後三月以内に、同項第一号、第二号又は第三号に定める事項及び当該事項について自ら評価を行った結果を明らかにした報告書を主務大臣に提出するとともに、公表しなければならない。
- 3 第一項の評価は、同項第一号、第二号又は第三号に定める事項について総合的な評定を付して、行わなければならない。この場合において、同項各号に規定する当該事業年度における業務の実績に関する評価は、当該事業年度における中期計画の実施状況の調査及び分析を行い、その結果を考慮して行わなければならない。
- 4 主務大臣は、第一項の評価を行ったときは、遅滞なく、当該中期目標管理法人に対して、その評価の結果を通知するとともに、公表しなければならない。この場合において、同項第二号に規定する中期目標の期間の終了時に見込まれる中期目標の期間における業務の実績に関する評価を行ったときは、委員会に対しても、遅滞なく、その評価の結果を通知しなければならない。
- 5 委員会は、前項の規定により通知された評価の結果について、必要があると認めるときは、主務大臣に意見を述べなければならない。
- 6 主務大臣は、第一項の評価の結果に基づき必要があると認めるときは、当該中期目標管理法人に対し、業務運営の改善その他の必要な措置を講ずることを命ずることができる。

(中期目標の期間の終了時の検討)

- 第三十五条 主務大臣は、第三十二条第一項第二号に規定する中期目標の期間の終了時に見込まれる中期目標の期間における業務の実績に関する評価を行ったときは、中期目標の期間の終了時まで、当該中期目標管理法人の業務の継続又は組織の存続の必要性その他その業務及び組織の全般にわたる検討を行い、その結果に基づき、業務の廃止若しくは移管又は組織の廃止その他の所要の措置を講ずるものとする。
- 2 主務大臣は、前項の検討の結果及び同項の規定により講ずる措置の内容を委員会に通知するとともに、公表しなければならない。
 - 3 委員会は、前項の規定により通知された事項について、必要があると認めるときは、主務大臣に意見を述べなければならない。
 - 4 前項の場合において、委員会は、中期目標管理法人の主要な事務及び事業の改廃に関し、主務大臣に勧告をすることができる。
 - 5 委員会は、前項の勧告をしたときは、当該勧告の内容を内閣総理大臣に報告するとともに、公表しなければならない。
 - 6 委員会は、第四項の勧告をしたときは、主務大臣に対し、その勧告に基づいて講じた措置及び講じようとする措置について報告を求めることができる。
- ※委員会・・・独立行政法人評価制度委員会（総務省）