

積立金基本指針の改正について（報告）

積立金基本指針の改正（報告）

- 「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」（積立金基本指針）は、被用者年金の一元化（平成27年10月）後の積立金の運用が、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として、4省（総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省）告示として定めているもの。（公布日：平成26年7月3日、適用日：平成27年10月1日、改正：令和2年2月27日）
- 積立金基本指針については、財政の現況及び見通し（財政検証）が作成されたときその他必要があると認めるときは、検討を加え、必要に応じこれを変更するものとされている。（厚生年金保険法第79条の4第3項）
- 本部会におけるこれまでの議論並びに管理運用主体（GPIF、国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会、日本私立学校振興・共済事業団）のこれまでの取組状況及びそれらを取り巻く状況変化等を踏まえ、今般、各管理運用主体に共通する指針において、①積立金の実質的な運用利回り目標の設定、②社会・環境的効果（インパクト）を考慮した投資、③アセットオーナーとしての責任を果たすために必要な取組に関する改正等を行う。本部会への報告後、告示する予定。

積立金基本指針の改正案①

※赤字が現行の積立金基本指針からの改正部分

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

平成二十六年七月三日 総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省告示第一号

改正 令和二年二月二七日 総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省告示第一号

被用者年金制度の一元化等を図るための厚生年金保険法等の一部を改正する法律（平成二十四年法律第六十三号）の施行に伴い、並びに厚生年金保険法（昭和二十九年法律第百十五号）第七十九条の四第一項及び被用者年金制度の一元化等を図るための厚生年金保険法等の一部を改正する法律附則第二十八条第一項の規定に基づき、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を次のように定め、同法の施行の日（平成二十七年十月一日）から適用することとしたので、厚生年金保険法第七十九条の四第六項及び被用者年金制度の一元化等を図るための厚生年金保険法等の一部を改正する法律附則第二十八条第一項の規定に基づき公表する。

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

第一 積立金の管理及び運用に関する基本的な方針

- 一 積立金（厚生年金保険法（以下「法」という。）第七十九条の二に規定する積立金をいう。以下同じ。）の運用は、積立金が厚生年金保険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（法第七十九条の三第三項の規定により共済各法（同項に規定する共済各法をいう。）の目的に沿って運用する場合においては、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こと。
- 二 積立金の運用は、法第二条の四第一項に規定する財政の現況及び見通し（以下「財政の現況及び見通し」という。）及び積立金の運用において将来合理的に期待できる運用利回りの水準を踏まえ、保険給付等に必要な流動性を確保しつつ、必要となる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。以下同じ。）を、最低限のリスクで確保することを目的として行うこと。

積立金基本指針の改正案②

第二 積立金の資産の構成の目標に関する基本的な事項

- 一 管理運用主体（法第七十九条の四第二項第三号に規定する管理運用主体をいう。以下同じ。）は、本指針に適合するよう、共同して、管理運用の方針（法第七十九条の六第一項に規定する管理運用の方針をいう。以下同じ。）において基本ポートフォリオ（同条第二項第三号に規定する管理積立金（同条第一項に規定する管理積立金をいう。以下同じ。）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をいう。以下同じ。）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。その際、積立金等の今後の見通しと整合的な形でのリスク検証を行うこと。
- 二 モデルポートフォリオは、財政の現況及び見通し及び積立金の運用において将来合理的に期待できる運用利回りの水準を踏まえ、積立金の実質的な運用利回り 1.9% を長期的に確保する構成とすること。
- 三 管理運用主体は、モデルポートフォリオを定めるに当たっては、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並びに内外の経済動向を考慮すること。その際、今後の経済状況の見通しを踏まえ、フォワード・ルッキングなリスク分析を行うこと。
- 四 管理運用主体は、モデルポートフォリオを定めるに当たっては、モデルポートフォリオを参酌して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。その際、モデルポートフォリオの中心値範囲の範囲内で基本ポートフォリオを定める等、管理運用主体が管理積立金の運用において、厚生年金保険事業の共通財源として一体性を確保しつつ、自主性及び創意工夫を発揮できるようなものとなるよう配慮すること。
- 五 管理運用主体は、財政の現況及び見通しが作成されたときその他必要があると認めるときは、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、これを変更しなければならないこと。また、管理運用主体は、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。

積立金基本指針の改正案③

第三 積立金の管理及び運用に関し管理運用主体が遵守すべき基本的な事項

- 一 管理運用主体は、管理積立金の管理及び運用を適切に行うため、本指針に適合するように、かつ、モデルポートフォリオに即して、基本ポートフォリオを含む管理運用の方針を定めること。その際、基本ポートフォリオについては、積立金等の今後の見通しと整合的な形でのリスク検証を行うこと。
- 二 管理運用主体は、本指針が変更されたときその他必要があると認めるときは、管理運用の方針に検討を加え、必要に応じ、これを変更しなければならないこと。特に、基本ポートフォリオについては、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検証を定期的に行い、必要に応じ、随時見直すこと。
- 三 管理運用主体が基本ポートフォリオを定めるに当たっては、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並びに内外の経済動向を考慮すること。その際、今後の経済状況の見通しを踏まえ、フォワード・ルッキングなリスク分析を行うこと。
- 四 管理運用主体は、本指針及び管理運用の方針に従って管理積立金の管理及び運用を行わなければならないこと。
- 五 管理運用主体は、分散投資による運用管理を行うこと。その際、ポートフォリオの管理を適切に行うとともに、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リスク管理を行うこと。
- 六 管理運用主体による管理積立金の運用に当たっては、管理運用主体の資産の規模に応じ、市場規模を考慮し、自ら過大なマーケット・インパクトを被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すること。
- 七 管理運用主体は、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。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》（平成二十六年二月二十六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のほか運用戦略に応じたサステナビリティ（ESG要素を含む中長期的な持続可能性）の考慮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を策定し、公表した上で、必要な取組を行うこと。

積立金基本指針の改正案④

- 八 管理運用主体は、企業経営等に与える影響を考慮し、自家運用で株式運用を行う場合においては、個別銘柄の選択は行わないこと。
- 九 管理運用主体は、年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、保険給付等に支障を生じさせることがないように、保険給付等に必要な流動性を確保すること。
- 十 管理運用主体は、実質的な運用利回りを確保することができるよう、運用手法の見直し並びに運用受託機関等の選定及び管理の強化のための取組を進めること。この場合において、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。
- 十一 管理運用主体は、パッシブ運用とアクティブ運用を併用することを原則とすること。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。
- 十二 管理運用主体は、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）や社会・環境的效果（インパクト）を考慮した投資を推進することについて、個別に検討した上で、必要な取組を行うこと。
- 十三 管理運用主体は、アセットオーナー・プリンシプル（令和六年八月二十八日内閣官房新しい資本主義実現本部事務局策定）を踏まえ、アセットオーナーとしての責任を果たすために必要な取組を行うこと。

積立金基本指針の改正案⑤

第四 その他積立金の管理及び運用に関する重要事項

- 一 管理運用主体は、基本ポートフォリオを見直す場合において、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。
- 二 主務大臣（法第百条の三の三第一項に規定する主務大臣をいう。以下同じ。）及び管理運用主体は、積立金の運用の状況については、原則として時価評価し、実質的な運用利回りによる評価を行うこと。また、管理運用主体の資産全体及び各資産の運用利回りについては、ベンチマーク収益率による評価を行うこと。ただし、これにより難しい場合にあっては、管理運用の方針においてその評価方法を明らかにすること。
- 三 主務大臣及び管理運用主体は、積立金の運用に対する被保険者の理解を促進するため、被保険者に対する情報公開及び広報活動を積極的に行うこと。特に、管理運用主体が作成する業務概況書、所管大臣（法第七十九条の六第四項に規定する所管大臣をいう。）が行う管理積立金の管理及び運用の状況の評価の結果並びに主務大臣が作成する報告書等については、分かりやすいものとなるよう工夫すること。
- 四 管理運用主体は、受託者責任（忠実義務及び善良なる管理者としての注意義務を遵守することをいう。）を徹底するための機能を確保するとともに、業務を的確に遂行する上で必要となる人材の確保に努めること。
- 五 管理運用主体は、積立金の運用に係る業務の実施に関して、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。
- 六 主務大臣は、管理運用主体に対し、積立金の運用評価等に用いる厚生年金保険の被保険者の賃金上昇率等の実績を適時に提供すること。
- 七 主務大臣は、財政の現況及び見通しが作成されたときその他必要があると認めるときは、本指針に検討を加え、必要に応じ、これを変更すること。

参考資料

被用者年金一元化後の積立金運用の仕組み

- 平成27年10月に、被用者年金が厚生年金に一元化されたことに伴い、国家公務員共済組合連合会等の持つ積立金の一部も、厚生年金の共通財源として一元的に管理している。
- このため、積立金の運用は、引き続き、各管理運用主体（GPIFや国家公務員共済組合連合会など）で行うが、積立金の運用について共通のルールを設けている。

主務大臣

- 積立金基本指針を策定
（積立金の管理運用の基本方針、モデルポートフォリオ策定時の考慮事項など）
- 積立金全体の運用状況を評価・公表

厚生労働大臣

財務大臣

総務大臣

文部科学大臣

管理運用主体が共同で作成。
各運用主体がポートフォリオを
策定する際に参酌。

モデルポートフォリオ
（積立金の資産の構成の目標）

＜参考：現在のモデルポートフォリオ＞

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
25%	25%	25%	25%
±4%	±4%	±4%	±4%

管理運用主体

- 管理運用の方針の作成・公表
- ポートフォリオ（資産構成）の策定
- 業務概況書の作成・公表

GPIF

国家公務員
共済組合連合会

地方公務員
共済組合連合会

日本私立学校
振興・共済事業団

積立金の運用

積立金基本指針の根拠条文

厚生年金保険法（昭和29年法律第115号） 抄

（積立金基本指針）

第七十九条の四 主務大臣は、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（以下「積立金基本指針」という。）を定めるものとする。

2 積立金基本指針においては、次に掲げる事項を定めるものとする。

一 積立金の管理及び運用に関する基本的な方針

二 積立金の資産の構成の目標に関する基本的な事項

三 積立金の管理及び運用に関し管理運用主体（年金積立金管理運用独立行政法人、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。）が遵守すべき基本的な事項

四 その他積立金の管理及び運用に関する重要事項

3 主務大臣は、財政の現況及び見通しが作成されたときその他必要があると認めるときは、積立金基本指針に検討を加え、必要に応じ、これを変更するものとする。

4 積立金基本指針を定め、又は変更しようとするときは、厚生労働大臣は、あらかじめ、積立金基本指針の案又はその変更の案を作成し、財務大臣、総務大臣及び文部科学大臣に協議するものとする。

5 財務大臣、総務大臣及び文部科学大臣は、必要があると認めるときは、厚生労働大臣に対し、積立金基本指針の変更の案の作成を求めることができる。

6 主務大臣は、積立金基本指針を定め、又は変更したときは、速やかに、これを公表するものとする。