



第4期中期目標期間 業務実績報告及び自己評価書 (令和2年度～令和6年度) 説明資料

第四期中期目標期間業務実績報告及び自己評価

中期計画 (中期目標)		大臣評価				自己評価		重要度	頁
		2年度	3年度	4年度	5年度	6年度	期間 評価		
Ⅰ．国民に対し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									
年金積立金の管理及び運用業務		S	A	A	A	A	A	-	4
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	A	-	5-6
I -2	基本的な運用手法及び運用目標	S	A	A	A	A	A	高	7-10
I -3	運用の多様化・高度化	A	A	A	A	A	A	-	11-15
I -4	運用受託機関等の選定、評価及び管理	S	A	A	A	A	A	高	16-20
I -5	リスク管理	S	S	S	S	S	S	高	21-28
I -6	スチュワードシップ責任を果たすための活動及び E S Gを考慮した投資	A	A	A	A	A	A	-	29-36
I -7	情報発信・広報及び透明性の確保	A	A	A	A	A	A	高	37-42

第四期中期目標期間業務実績報告及び自己評価

中期計画 (中期目標)		大臣評価				自己評価		重要度	頁
		2年度	3年度	4年度	5年度	6年度	期間 評価		
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	B	-	43-45
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	B	-	46
Ⅳ．その他の事項									
	Ⅳ - 1 その他業務運営に関する重要事項	B	B	B	B	B	B	-	47-49

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度 : S R3年度 : A R4年度 : A R5年度 : A R6年度(自己評価) : A)

■ 総評

「年金財政上必要な運用利回りを最低限のリスクで確保」し、第4期中期目標期間より与えられた「複合ベンチマーク収益率の確保」という目標を上回る成果を挙げたと評価

➤ 運用の多様化・高度化が奏功し、運用目標を達成

【中期目標】 複合ベンチマーク収益率確保 (= 超過収益率ゼロ以上) ⇒ +0.06% (目標期間年率換算)
 【長期目標】 実質的な運用利回り 1.7% ⇒ +3.99% (令和6年度まで年率換算)

➤ 市場変動が大きい中でリスク管理に注力した結果、リスクを大幅に低減

推定トラッキングエラー 令和元年度 26~67bp ⇒ 令和6年度 13~27bp
 VaRレシオ 令和元年度 1.01~1.09 ⇒ 令和6年度 0.98~1.01

➤ ESG活動、スチュワードシップ活動の先進的な取組みのほか、被保険者向けの広報活動にも注力

- ・ エンゲージメントの拡充、債券の運用受託機関を対象とするスチュワードシップ評価の開始等、コロナ禍で対外活動が制約される中でも、積極的なスチュワードシップ活動を実施
- ・ ESG やインパクトを考慮した投資などを包含するものとサステナビリティ投資を定義したうえで、その考え方、目的、主な取組内容などを示したサステナビリティ投資方針を策定
- ・ GPIFポートフォリオの気候変動リスク・機会分析をはじめ、先進的な取組みを数多く実施・発信
- ・ コロナ禍を契機に、オウンドメディア (HP、SNS) に注力し、XのフォロワーやYouTubeチャンネル登録者数は数倍に増加

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度：B R3年度：A R4年度：A R5年度：A R6年度(自己評価)：A)

I 中期目標の内容

- 年金積立金の運用は、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。
- 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、十分留意する。
- 企業経営等に与える影響を十分に考慮しつつ、株主議決権行使等について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。

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため、前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	R6		R5	R4	R3	R2
		実績値	達成度	達成度	達成度	達成度	達成度
株主議決権行使等の適切な対応	株主議決権行使を適切に行った運用受託機関の数及び割合（基準値 51/51 100%）	160/160	100%	100%	100%	100%	100%
同一企業発行有価証券の保有に関する制限の遵守	同一企業発行有価証券の保有に関する制限を遵守した運用受託機関（自家運用を含む）の数及び割合（基準値 22/22 100%）	44/44	100%	100%	97%	96%	95%

(注) 基準値は原則前中期目標期間最終年度値である。次項以降においても同様。

Ⅲ 評価の根拠

根拠	理由
・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 ・市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう十分留意	● 関係法令等基本的な方針に従って、市場への影響等に十分留意して年金積立金の管理及び運用業務を実施しており、令和6年度には、「アセットオーナーの運用・ガバナンス・リスク管理に係る共通の原則（アセットオーナー・プリンシプル）」の趣旨に賛同して受け入れるとともに、「アセットオーナー・プリンシプル取組方針」を策定・公表 ● <u>第4期中期目標の新たな運用目標（複合ベンチマーク収益率の確保）を踏まえ、経営委員会によるガバナンスの下、市場への影響に十分留意しながら年金積立金の管理及び運用業務を継続的に改善</u> ・ 収益への影響、市場インパクト等を検討して適切な資産を選定し、時機を見つつ売買 執行結果も都度振り返りを実施 ・ 幅広い分析、迅速な投資判断、機動的な執行という運用サイクルが定着し市場急変時にも的確に対応 ● <u>市場変動（ボラティリティ）が大きな時期が続く環境で、機動的かつ精緻なリバランス等のため、年間取引量が増大する中でも、円滑なオペレーションを実現</u> ● <u>厚生労働省と密に連携し、精緻な流動性管理を安定的に行う業務フローを確立。資産全体の収益率向上に貢献</u> ● <u>資産規模が拡大する中、ボラティリティが高まる局面においても、市場影響等に配慮しつつ、流動性の確保、リスクの管理・抑制、超過収益の獲得に向けた取組をバランスよく実行できる体制を確立・定着させ、超過収益の獲得を実現したことは、所期の目標を上回る成果と評価</u>

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度：S R3年度：A R4年度：A R5年度：A R6年度(自己評価)：A)

I 中期目標の内容

- 長期的に年金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
- 毎年度、資産全体及び各資産ごとにベンチマーク収益率を確保するよう努める
- 中期目標期間において、資産全体及び各資産ごとにベンチマーク収益率を確保する
- 他の管理運用主体と共同してモデルポートフォリオを定め、そのモデルポートフォリオを参酌した基本ポートフォリオを定める
- 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、必要に応じて見直しの検討を行う
- 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を確保する

【重要度「高」の理由】…年金積立金の効率的な運用を行うための主要な役割を果たし、GPIFの運用成果の評価指標となるため

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	R6		R5	R4	R3	R2
		実績値（今期平均）	達成度	達成度	達成度	達成度	達成度
資産全体のベンチマーク収益率の確保（巨大な資金量のファンドでは一般に達成難易度が高いが、第4期中期計画から追加。）	資産全体のベンチマーク収益率の確保（参考値（前中期目標期間の平均）超過収益率－0.27%）	+0.09%（+0.06%）	100%相当	100%相当	100%相当	100%相当	120%相当
各資産のベンチマーク収益率の確保（従来からの目標。資産全体のベンチマーク収益率確保のため、資産間の相関等を踏まえ分散投資を行った場合には必ずしも資産毎では確保されない。）	各資産のベンチマーク収益率の確保 ・国内債券に対する超過収益率 ・国内株式に対する超過収益率 ・外国債券に対する超過収益率 ・外国株式に対する超過収益率	+0.26%（+0.13%） +0.09%（－0.09%） +0.09%（+0.61%） －0.26%（－0.48%）	—	—	—	—	—
ベンチマーク収益率の確保	ベンチマーク収益率を用いたパフォーマンス評価の結果を経営委員会へ報告し、投資行動のPDCAサイクルの取組を実施した回数（基準値 4回） ※なお、執行部内では、日次で把握し、毎週PDCAサイクルを回す体制が定着。	13回	325%	325%	325%	325%	350%

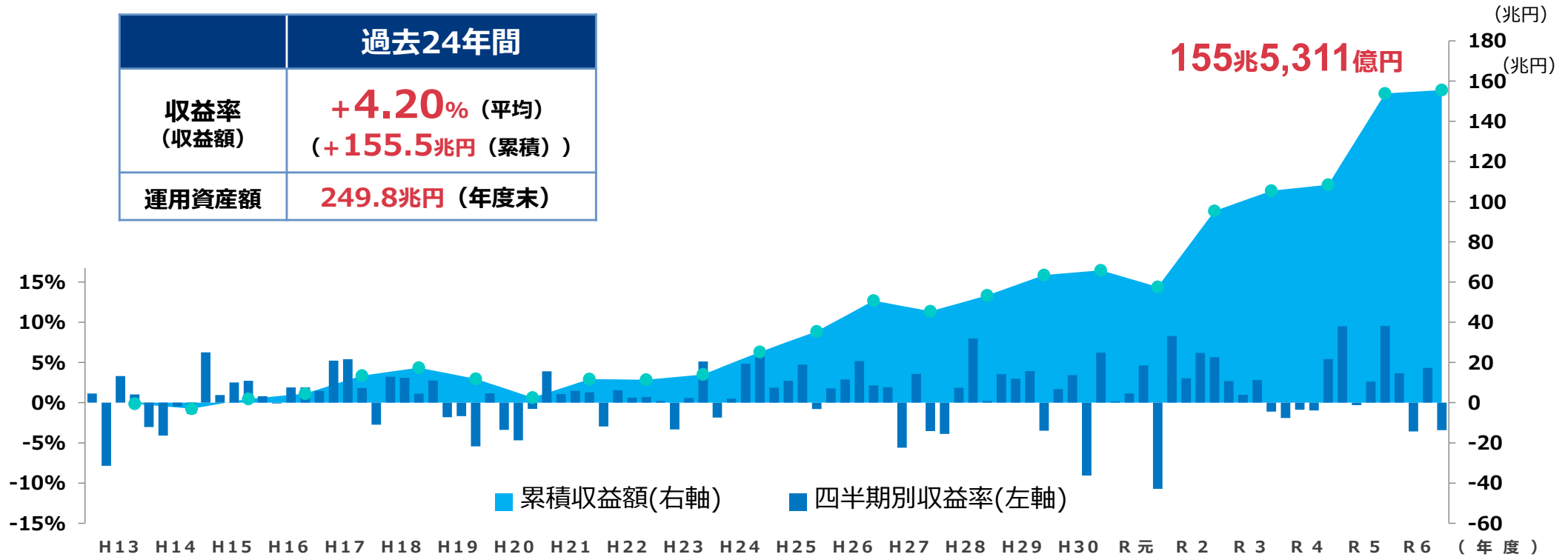
要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること） 同一指標で2年続けて達成度が120%以上又は80%未満の場合は、目標変更の可否についても記載すること。 →当法人の運用目標は5年に1度の財政検証等を踏まえ設定されること、また、本評価に利用している指標は参考指標であることから、目標変更は不要と考えられる。（次項以降においても同様）
ベンチマーク収益率を用いたパフォーマンス評価の結果を経営委員会へ報告し、投資行動のPDCAサイクルの取組を実施した回数	② 第4期中期計画期間から、経営委員会において、理事長報告に加え、管理運用業務担当理事からも年間13回～14回の頻度で詳細に報告。 ※ 執行部においては、日次で把握し、週次でPDCAサイクルを回し、さらに同一週内で複数のオペレーションも行った。 ③ 市場変動をもたらす様々な不確定要素が生じ、巨額の資産を運用するGPIFが、流動性制約も考慮しつつリバランスを実施し、リスクの低減とベンチマーク収益率の確保を両立するには困難な市場環境であった。

Ⅲ 評定の根拠

根拠	理由
- 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 - ポートフォリオの最適化に向けた取組 - 年金給付のための流動性の確保	● <u>基本ポートフォリオ（※）に基づくきめ細かなリスク管理、運用の多様化・高度化が奏功し、中期目標（資産全体で超過収益を確保）・長期目標（賃金上昇率+1.7%の運用利回りを確保）ともに達成。リスク水準も大きく低減</u> ※基本ポートフォリオは、経営委員会において、各資産の期待リターンや標準偏差、相関係数等をもとに推計を行い、策定 ● 厚生労働省と密に連携し、精緻な流動性管理を安定的に行う業務フローを確立。資産全体の収益率向上に貢献（I-1再掲） ● <u>被用者年金一元化後の積立金運用を担う4管理運用主体が共同して定めるモデルポートフォリオを参酌した上で、財政検証で示された4つの経済前提それぞれに対応する期待リターンを想定し、運用目標である実質的な運用利回り1.9%を満たしつつ、最もリスクの小さいポートフォリオとして、第5期中期目標期間の基本ポートフォリオを策定</u> ● <u>市場変動をもたらす様々な不確定要素が生じた中でも、基本ポートフォリオに基づく精緻なリスク管理により、リスク水準を前期に比して大幅に低減させ、必要な収益を確保したことは、目標である「年金財政上必要な運用利回りを最低限のリスクで確保」を上回る成果と評価</u>

	過去24年間
収益率 (収益額)	+4.20% (平均) (+155.5兆円 (累積))
運用資産額	249.8兆円 (年度末)



【収益率（額）の推移】

(単位：億円)

	R 2	R 3	R 4	R 5	R 6
収益率 (年率)	25.15%	5.42%	1.50%	22.67%	0.71%
収益額	377,986	100,925	29,536	454,153	17,334

【運用資産額の推移】

(単位：億円)

	R 2	R 3	R 4	R 5	R 6
運用資産額	1,861,624	1,965,926	2,001,328	2,459,815	2,497,821

※年金特別会計で管理する額は含まず。

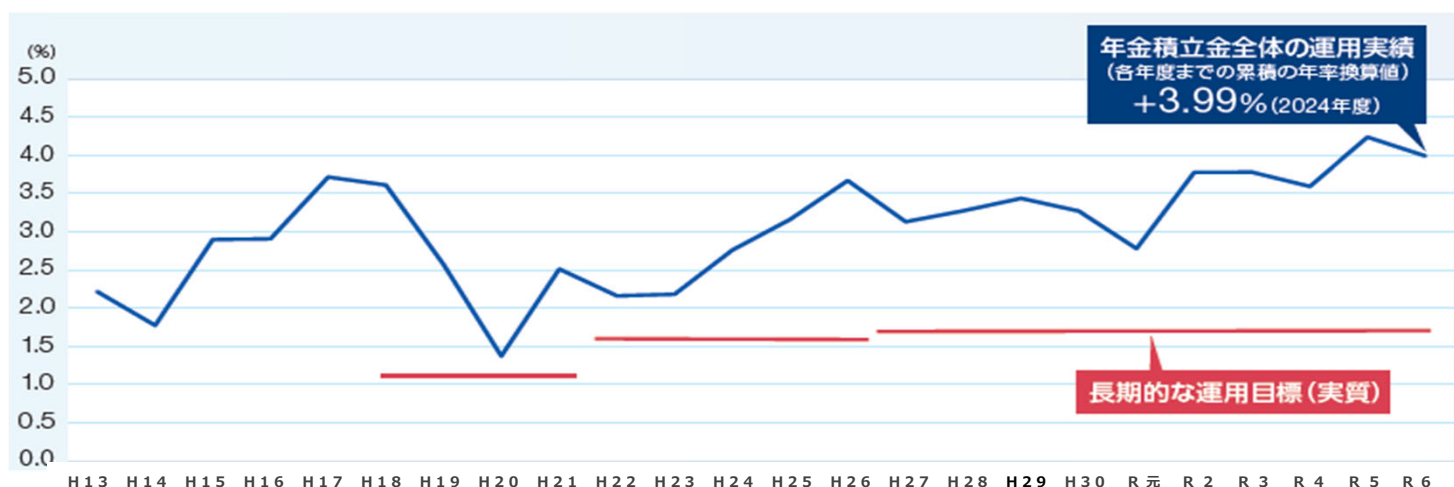
【5年間の超過収益率】

(単位：%)

	超過収益率					
	2年度	3年度	4年度	5年度	6年度	通期
全体	+0.32	-0.06	-0.06	+0.04	+0.09	+0.06
国内債券	+0.02	+0.23	-0.09	+0.20	+0.26	+0.13
外国債券	+1.63	+0.41	+0.44	+0.51	+0.09	+0.61
国内株式	-0.59	+0.13	-0.27	+0.07	+0.09	-0.09
外国株式	-0.79	-0.90	-0.05	-0.57	-0.26	-0.48

- ✓ 評価期間（令和2年度～令和6年度）において、資産全体でプラスの超過収益率を確保
- ✓ 各資産ごとの収益率については、4資産中2資産について、プラスの超過収益率を確保

【市場運用開始（平成13年度）後の年金積立金全体の実質的な運用利回り】



実績3.99%

目標 1.7%

- ✓ 長期目標を上回る収益を獲得
⇒ 年金財政にプラス

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度：A R3年度：A R4年度：A R5年度：A R6年度(自己評価)：A)

I 中期目標の内容

- 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。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
 - 新たな運用手法及び運用対象の導入等に当たっては、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
 - オルタナティブ投資については、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。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。
- ※ 前記の通り、今期中期目標から、資産全体でのベンチマーク収益率の確保が課せられたために、それに応じた運用の多様化・高度化が必要となった

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	R6		R5	R4	R3	R2
		実績値	達成度	達成度	達成度	達成度	達成度
アクティブ運用における超過収益の確保	アクティブ運用における超過収益の確保 (基準値 4資産中2資産)	4資産中 3資産で超 過収益を 確保	150%	50%	150%	100%	150%
パッシブ運用における運用収益の向上	インデックスに関する情報収集・分析に基づき、運用収益向上の観点からベンチマークの検討を実施した回数 (基準値 月1回以上)	27回	225%	167%	217%	342%	383%
運用収益の向上	新たな運用手法及び運用対象の導入等について、経営委員会・投資委員会で検討を実施した案件の数 (基準値 ー)	9件	ー	ー	ー	ー	ー
運用収益の向上	オルタナティブ投資について、法務機能の強化等を受けて適時適切に契約締結した投資案件の件数 (基準値1件)	7件	700%	800%	400%	300%	200%

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
インデックスに関する情報収集・分析に基づき、運用収益向上の観点からベンチマークの検討を実施した回数	②③ - 市場の変動に対応するため、基準値に対して約3倍の検討回数となった - 市場を反映した構成であることが求められるベンチマークについて、構成要素や算出ルール（メソドロジー）の変更にあたっての情報収集・分析、メソドロジー変更後の採用可否についての検討、新たなベンチマークの採用や不要なベンチマークを除外する際の指数会社等との情報共有などを行った
オルタナティブ投資について、法務機能の強化等を受けて適時適切に契約締結した投資案件の件数	②③ 令和2年度に設置した法務室との連携など、法務機能を活用（外部リソースを含む）し、年々契約締結件数が増加

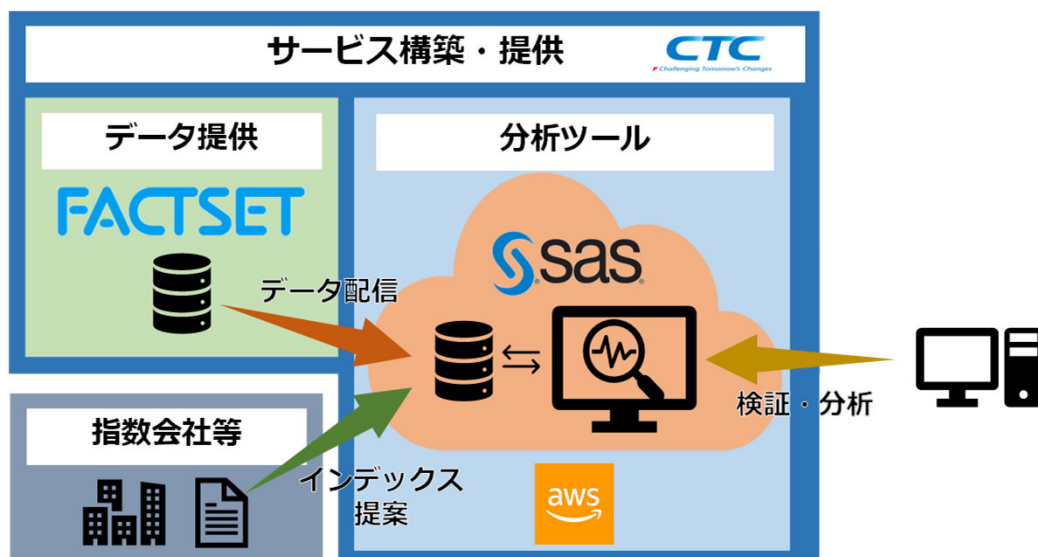
Ⅲ 評価の根拠

根拠	理由
・アクティブ運用を活用した超過収益獲得を目指すための取組 ・運用資産全体の長期的なリターンの向上 ・オルタナティブ投資の着実な進展 ・オルタナティブ資産固有の考慮要素への対応	● <u>法人ポートフォリオ全体のリスク把握・分析や、インデックスに関する情報収集・分析などをもとに、長期的なリターン向上のため、多様なパッシブファンドの設定、既存ファンドの総点検、マネジャーベンチマークの見直し等を実施</u> ● <u>安定的なパッシブ運用が可能となり、さらにアクティブ運用にも取り組むことで超過収益を獲得</u> ● <u>新たにリスク管理を目的とした株価指数先物を活用する等、機動的かつ精緻なリバランスを実施。市場急変時には、リスク管理のため迅速なアクティブファンド残高の削減を行うなど、ファンド管理の精度も大きく向上</u> ● <u>オルタナティブ投資について、運用受託機関（投資一任方式）の選定を進めたほか、超過収益の源泉を拡充すべくLPS投資を開始。オルタナティブ投資における契約締結済のファンド数は33まで増加（前中期目標期間末比＋25）。オルタナ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較可能な計測法（SBDA（Spread Based Direct Alpha））を開発し、新規案件の選定や既存案件のモニタリングに活用</u> ● <u>第4期中期目標期間より新たに目標とされた「複合ベンチマーク収益率の確保」を達成し、超過収益の獲得につながったことから、所期の目標を上回る成果と評価</u>

■ マネジャー・ベンチマークの見直し

- ▶ 様々なインデックスの情報収集を効率的に行い、運用の高度化につなげることを目的とした「インデックス・ポスティング」を活用し、株式や債券に関する指数の情報を随時受付
- ▶ 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・分析を継続的に行い、マネジャー・ベンチマークの見直しを実施することで、基本ポートフォリオに対するトラッキングエラーを低減

【インデックス・ポスティングの仕組み】



【今期追加した主な指数】 ※ESG指数除く（後述）

年度	種別	指数
R2	外国債券	ブルームバーグ米国ハイイールド社債 2% 発行体キャップ・インデックス（ヘッジなし・円ベース）など
R3	国内株式	RUSSEL/NOMURA Total Market Growth インデックス（配当含む）
R4	外国株式	S&P500（円ベース、配当込み）など
R5	国内株式	TOPIX Core 30 Growth（配当込み）など
R5	外国債券	FTSE 米国債10年超インデックス（ヘッジなし・円ベース）など
R6	国内株式	TOPIX Small Value など

■オルタナティブ投資の進展

- 令和2年度に法務機能の強化のために設置した法務室と連携し、契約書類のレビューなどの法的支援を受けながら、専門性を有する外部弁護士の知見も活用し、適時適切にオルタナティブ投資の契約を締結
- 令和4年度にLPS投資を開始。令和6年度末までにインフラストラクチャー分野7件、不動産分野3件、プライベート・エクイティ分野6件の契約を締結。LPSの留意点を踏まえた選定プロセス等を明確化し、LPSの選定及び年間の運用状況・活動状況の総合評価・モニタリングを継続

【法務体制の強化】

■ 法務室の設置（令和2年度）

第4期中期計画で掲げた法務機能の拡充・強化に対応

専門職員（弁護士）を配置するとともに、外部専門家も活用し、契約締結件数の増加につなげる

【担当業務】

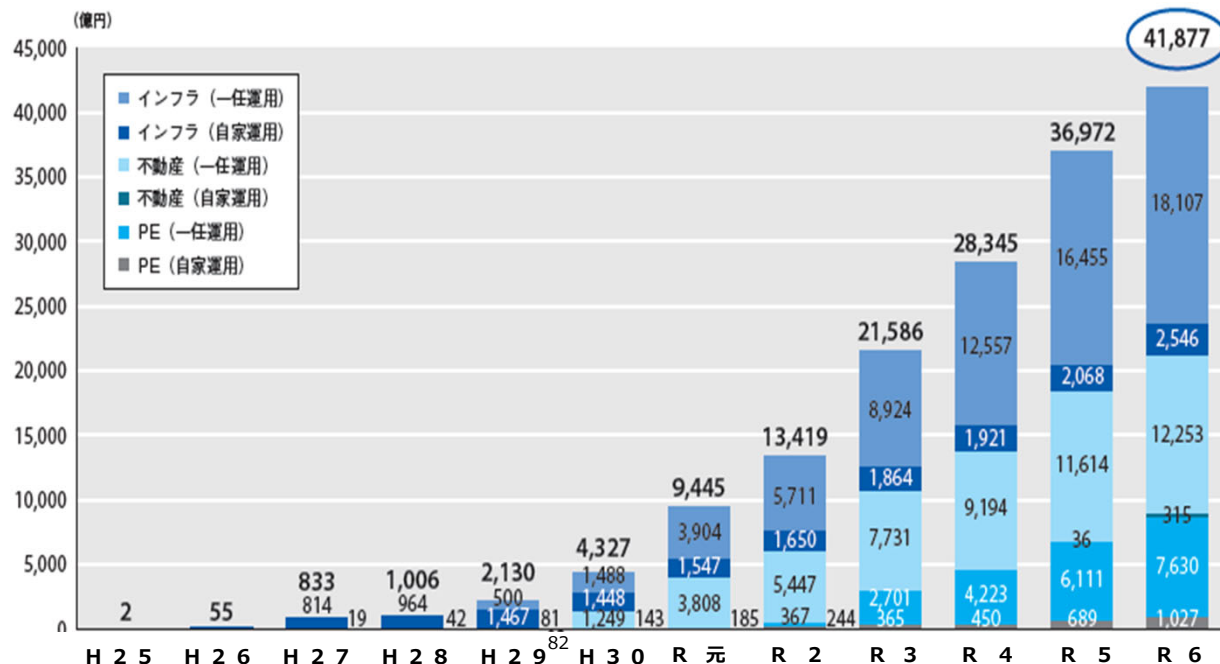
- ① 運用の多様化・高度化に対応した法務の管理
- ② コンプライアンス関係

【コミットしたファンド数の推移(累計)】

(単位：ファンド)

R元	R2	R3	R4	R5	R6
8	10	13	17	26	33

【オルタナティブ資産の時価推移】



※ 金額は、各年度3月末時点の時価

■オルタナティブ資産の適切な評価

- オルタナティブ資産固有の考慮要素を踏まえ、収益力の安定性や超過収益力を高めるため、オルタナティブ資産の定性評価・定量評価手法を高度化

定 性 評 価

- 「投資方針・運用プロセス」、「組織・人材」、「スチュワードシップ責任に係る取組」等の定性的な評価基準を中心に評価（運用プロセスの評価に当たっては、IRR（内部収益率）等の定量的な指標も参考に用いる）
- 運用受託機関の評価基準等は随時改善し、運用受託機関等の選定及び年間の運用状況・活動状況の総合評価・モニタリングの実施を継続
- 評価・モニタリングに際しては、オルタナティブ分野に専門的な知見を有する外部の投資コンサルティング会社の評価レポートも活用

定 量 評 価

- 伝統的資産のパフォーマンス評価指標であるTWR（時間加重収益率）と、オルタナティブ資産のパフォーマンス評価指標であるIRR（内部収益率）の差異分析や、NAV（純資産額）の変動要因分析など、投資パフォーマンス分析手法を深化
- より適切にオルタナティブ投資の上場市場に対する超過リターンを測定できる手法として「Spread Based Direct Alpha（SBDA）」を開発
- 新規案件の検討を行うに際し、検討対象ファンドのパフォーマンスをSBDAの手法により、評価する相手方となる上場市場や非上場市場のベンチマークが比較対象としてより適切になるような選定やレバレッジ効果やアロケーションファクター等の調整を実施

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度：S R3年度：A R4年度：A R5年度：A R6年度(自己評価)：A)

I 中期目標の内容

- 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。
 - 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。
- 【重要度「高」の理由】…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。

II 指標の達成状況

※ 中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	R6		R5	R4	R3	R2
		実績値	達成度	達成度	達成度	達成度	達成度
運用受託機関等の適切な選定・管理	運用受託機関のファンド数（ファンド数が多ければ良いというものではないことに留意） （基準値 111ファンド）	236ファンド	212%	186%	145%	110%	105%
運用受託機関等の選定・評価・管理の強化	運用受託機関等の評価に基づく資金配分の見直し等を実施した回数 （基準値 8件）	1件 (注)	12%	12%	12%	50%	113%

(注) この指標は、運用受託機関等の年度の総合評価に基づく資金配分の見直し等の件数。

第4期中期目標期間は、市場変動（ボラティリティ）が大きい環境が続いたことを受けて、運用受託機関等の年度の総合評価に基づく資金配分の見直しとは別に、ポートフォリオ管理上の理由等から機動的に資金配分の見直し等を行うことでポートフォリオの最適化を行ったため、件数が減少している。

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
運用受託機関のファンド数	② 「評価の根拠」に記載のとおり、ファンドの管理・評価等を着実に実施しつつ、ポートフォリオの最適化を図るためにファンドの入れ替え等を継続的に行い、定量的な分析に基づくアクティブファンドポートフォリオの構築や、オルタナティブ投資やESG投資にも積極的に取り組むなど、精緻なリスク管理の下で全体最適化を図った結果、ファンド数が増加
運用受託機関等の評価に基づく資金配分の見直し等を実施した回数	② 運用受託機関等との綿密なコミュニケーション等により、週次のリバランス等の判断に基づき、機動的な資金配分・回収を実施したほか、総合評価に基づく資金配分の見直しとは別に、上記のようにポートフォリオ最適化の観点から伝統 4 資産におけるファンドの入れ替えを積極的行ったことによる

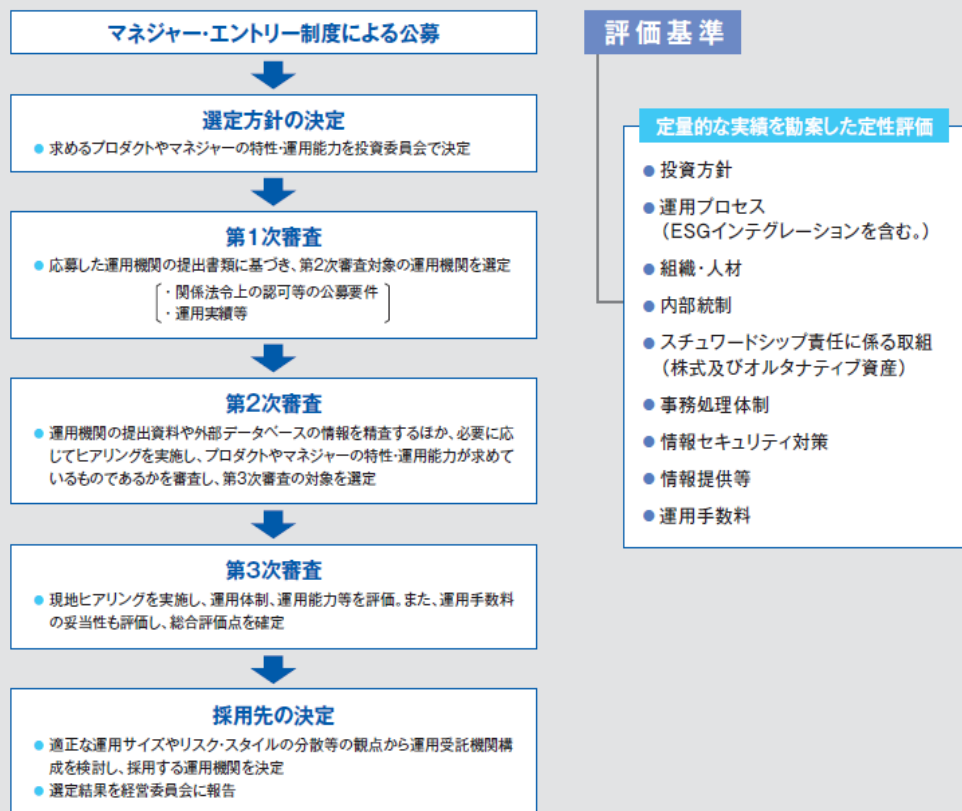
Ⅲ 評価の根拠

根拠	理由
・運用受託機関等への資金配分・回収の迅速化・機動化等 ・運用受託機関構成の高度化等	● 令和2年度に委託運用しているすべてのファンドを総点検し、入れ替え等を通じたポートフォリオ最適化を実施 ● その後も市場急変時における迅速な対応、GPIFが法人全体の各種市場リスクを管理するための多様なファンド設定等、マネジャーストラクチャーの再編・整備を継続 ● 第4期中期目標期間後半には、<u>金融工学に基づく定量的な分析に基づき、株式アクティブファンドを選定。同時にスタイルリスク等の調整を目的とするパッシブファンドも設定しながら、北米・日本・先進国（日本を除く）・先進国（北米を除く）の4つの地域別の株式アクティブポートフォリオを構築。債券についても、定量的分析手法を用いて米国投資適格社債を対象とした外債アクティブポートフォリオを構築</u> ● <u>オルタナティブ投資やESG投資についても、新たなファンドを着実に選定（I-3及びI-6参照）</u> ● <u>令和5年度に、マネジャー・エントリー制度について、当法人の運用機関及びファンドを分析評価する能力が高まっていることを踏まえ、運用受託機関をより多くの運用機関から採用し得るよう、応募資格を変更</u> ● <u>ファンド数は2倍強に増加（※）したが、精緻なリスク管理の下で全体最適化を図るとともに、ファンドの管理・評価等を着実に実施し、資産全体での超過収益獲得に貢献。各運用受託機関に関する情報（ファンド情報、総合評価結果、接触履歴等）を一元管理するためのシステム構築に着手</u> ※ 令和元年度 111 → 令和6年度 236 ● これらにより、<u>所期の目標を上回る成果と評価</u>

■ 運用受託機関の選定・管理の強化

- 第4期中期目標において複合ベンチマーク収益率の確保が目標に位置付けられたこと等を受け、令和2年度に保有するファンドを総点検し、超過収益の源泉の多様化（安定した超過収益の確保）に向け、運用受託機関の高度化、選定・管理を強化し、運用受託機関構成を高度化
- 令和3年度以降も、総合評価などを通じてポートフォリオの最適化に向けた運用受託機関構成の再編・整備を継続

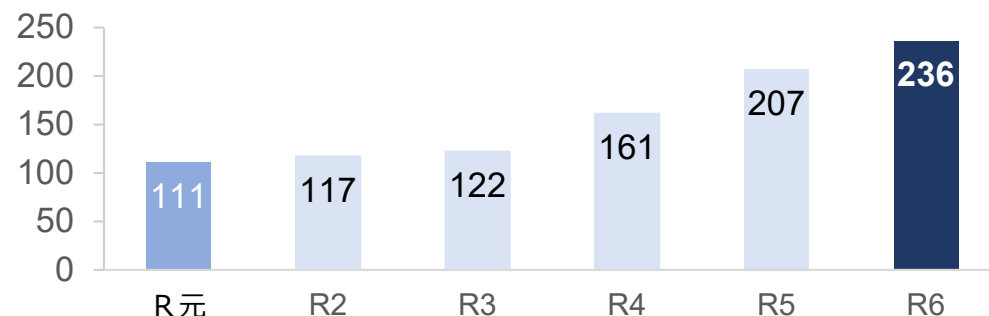
運用機関の選定プロセス



【主な取組】

年度	種別	内容
R 2	外国債券	ハイイールド債のパッシブ運用を開始
R 2	外国株式	地域別指数に投資するファンドを選定
R 2	国内株式	スマートベータ型のファンドを解約
R 3	国内債券	国内債券アクティブのマネジャー・ベンチマークを変更
R 4	外国株式	定量的分析による北米株式アクティブファンドを選定
R 5	外国株式 国内株式	定量的分析による先進国株式（除く日本）及び日本株アクティブファンドを選定
R 6	外国株式 外国債券	定量的分析による先進国株式（除く北米）及び米国投資適格社債アクティブファンドを選定

【ファンド数の推移】



■ 定量的な分析を活用した株式アクティブファンドの選定

- 銘柄選択能力が高い株式アクティブファンドを選定するため、データサイエンスを活用した分析を実施
- 各ファンドの投資ユニバースを保有銘柄等から把握し（セクター分析）、的確に個別ベータを区別することでファンドの銘柄選択能力を評価（リターン分析）。その安定性等（超過収益予測）も考慮した上で、銘柄選択能力の高いマネージャーを選定
- 構築済の北米、先進国（除く日本）、日本の3地域に加え、令和6年度に先進国（除く北米）のポートフォリオを構築。アクティブファンド群のスタイルバイアスを補正するベータ・バランサーを同時に設定し、リスクを低位に抑制
- 令和6年度は、特に米国アクティブポートフォリオにおいて、S&P500上位7銘柄が指数全体の動きに大きな影響を与えたことに加え、11月に米国大統領選挙の結果に伴う特定銘柄の急騰が生じたことにより、単年度の超過収益ではマイナスとなった。これを踏まえ、アクティブファンド内のリスク分散を進めるほか、ベータ・バランサーのリバランス頻度の見直し等の改善策に着手

【株式ファンドのユニバースの規模（イメージ）】



【各ポートフォリオの超過収益額】

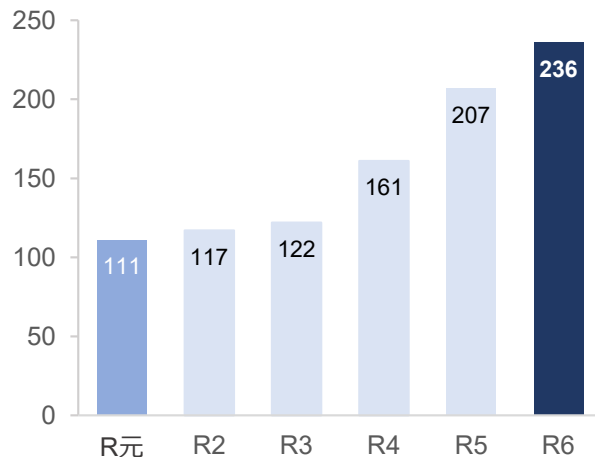
（単位：億円）

	R4	R5	R6	累計
北米	-14	895	-723	158
先進国 (除く日本)	-	316	-255	61
先進国 (除く北米)	-	-	-39	-39
日本	-	114	300	413
合計	-14	1,325	-716	594

■ 運用受託機関情報管理システムの構築

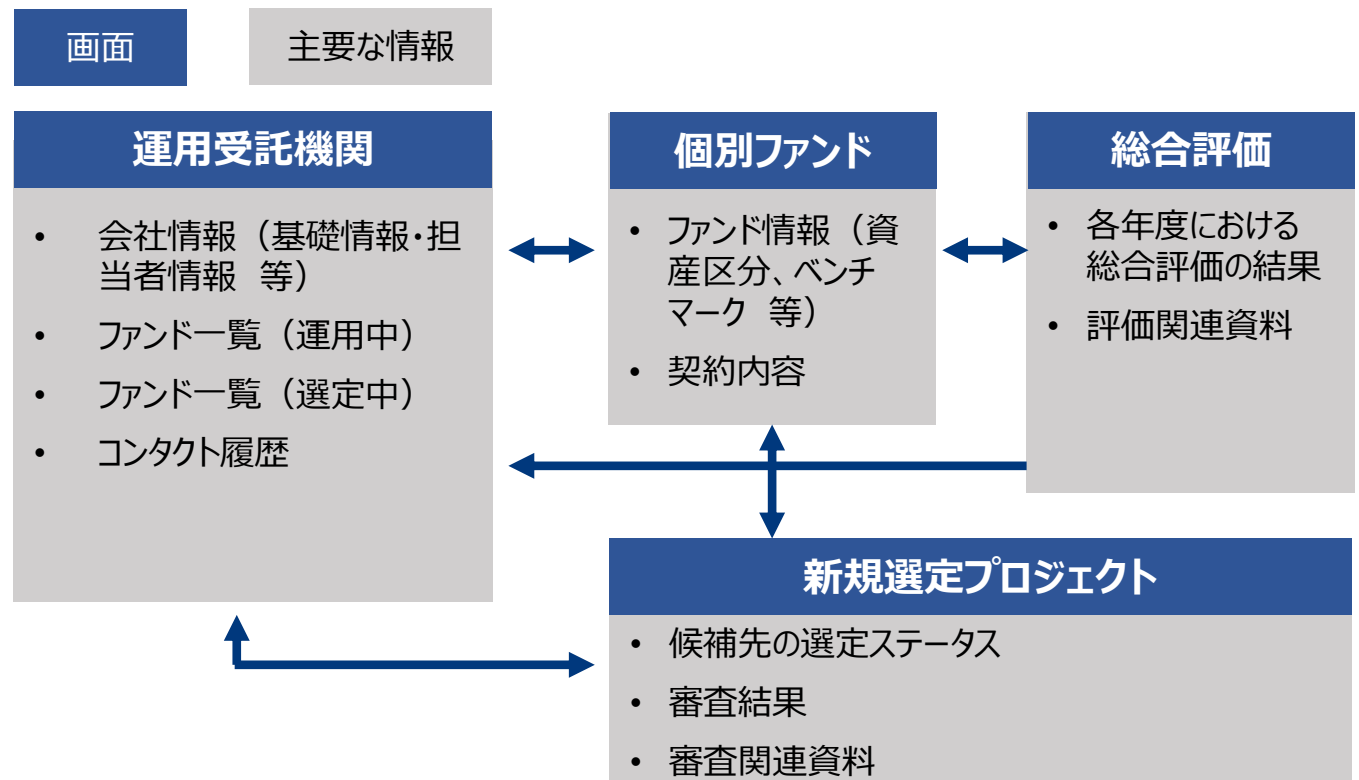
- マネジャー・ストラクチャーの強化に取り組んだ結果、ファンド対象は前期末比の2倍強に増加
- 関連情報も含め適切に管理し、効率的に情報の整理・抽出ができるように、運用受託機関・ファンド情報・総合評価結果・ファンド選定の過程・担当者との接触歴等を一元的に管理するシステム構築に着手

【ファンド数（伝統的資産）の推移】



- ✓ 運用ファンド数の増加に伴い、個別ファンドの基礎情報や、総合評価の履歴など、管理すべき情報が大幅に増加
- ✓ 情報管理に要する負荷を軽減するため、管理システムを構築

【情報管理システムのイメージ】



自己評価 S

(過去の主務大臣評価 R2年度 : S R3年度 : S R4年度 : S R5年度 : S R6年度(自己評価) : S)

I 中期目標の内容

- 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
- 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
- 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

【重要度「高」の理由】…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

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	R6		R5	R4	R3	R2
		実績値	達成度	達成度	達成度	達成度	達成度
適切なリスク管理	年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を把握した上で、必要な措置を実施した回数（基準値 月1回以上）	69回	575%	517%	483%	467%	450%
適切なリスク管理	資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度についての分析・評価及び各年度の複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等を実施した回数（基準値 10回）	243回	2,430%	2,430%	2,420%	2,420%	280%
適切なリスク管理	各種リスク管理の状況を経営委員会に報告し、経営委員会でモニタリングを実施した回数（基準値 4回）	13回	325%	325%	325%	325%	350%

※ フロントにおいても市場変動等で生じる「意図しないリスク」の積極的削減を引き続き実施。

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を把握した上で、必要な措置を実施した回数	②③ 様々な不確定要素が生じる市場環境に対応するため、きめ細かなリスク管理を実施。会計用データ及び投資判断用NAVでも乖離状況を把握・分析したとともに、フロント部署でもビジネスインテリジェンスツール等を活用したリスクの把握・分析を実施。 これらの取組により、法人の運用業務のサイクルを、前中期目標期間の「月次」単位から「日次、週次」単位に引き上げ、法人全体における運用パフォーマンスやリスクの把握・分析、それらの結果に基づく機動的な対応力が飛躍的に向上した
資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度についての分析・評価及び各年度の複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等を実施した回数	② 資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度について、分析及び評価を毎営業日実施したほか、複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析をより精緻化するために、日次評価法による時間加重収益率の算出や、複合ベンチマーク収益率との乖離要因を日次で分析するツールを活用し、実施回数が大きく伸びた
各種リスク管理の状況を経営委員会に報告し、経営委員会でモニタリングを実施した回数	② 第3期中期目標期間では理事長より四半期に1度だったが、第4期中期目標期間（令和2年度以降）は、理事長及び管理運用業務担当理事より年間13回～14回、経営委員会で報告している ①③ 第4期中期目標で、新たに「資産全体での複合ベンチマーク収益率の確保」が求められた。また、様々な不確定要素が生じる昨今の市場環境に対応するため、きめ細かなリスク管理が必要となった

Ⅲ 評価の根拠

根拠	理由
- リスク管理の高度化等 - 機動的な対応力の向上 - 運用リスク削減を実現 - 必要な利回りを最低限のリスクで確保	- 投資判断用NAVによる迅速なポジション把握、複数のツールを用いた精緻な分析と投資判断、株価指数先物を活用した機動的なリバランス等を通じ、法人のポートフォリオ全体を俯瞰したリスク管理を実行 - リバランスやファンドの入れ替えに当たっては、専門のチームにおいて、執行方法をきめ細かく運用機関と調整し、市場への過大なインパクトや、法人資産全体のリスク量への予期せぬ影響がないよう執行するとともに、事後検証も都度実施 - 経営委員会によるモニタリングも強化し、年間13回～14回の頻度で経営委員会で報告 - トラッキングエラー等の大幅な低減を実現し、基本ポートフォリオのリスク・リターンを再現。これを元にアクティブ運用にも取り組み、リスク量の増加をできるだけ抑えながら、超過収益を獲得（I - 4 再掲） - コロナショック以降の市場変動が激しい時期を経て、リスクを低水準に抑制しつつ、超過収益を確保したことは、目標である「年金財政上必要な運用利回りを最低限のリスクで確保」を量的及び質的に上回る顕著な成果と評価

参考指標

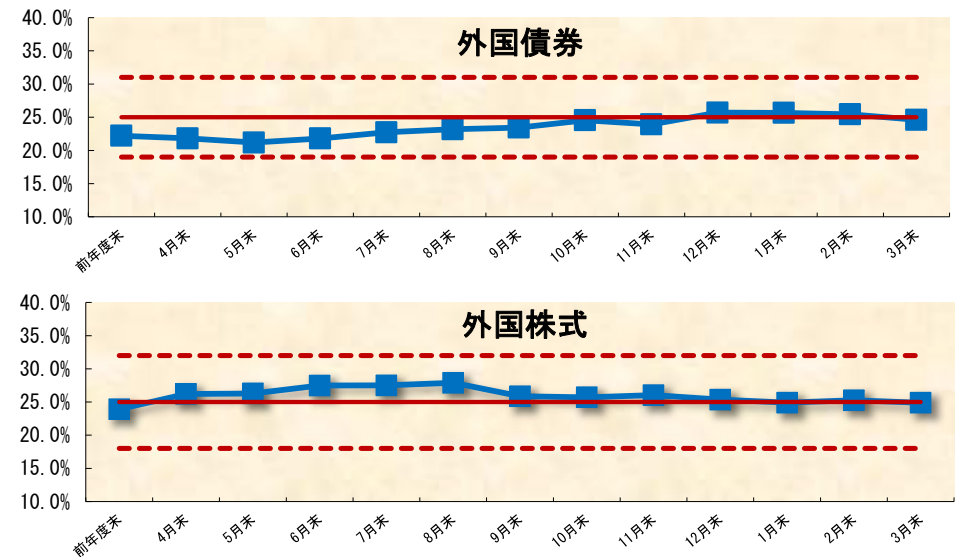
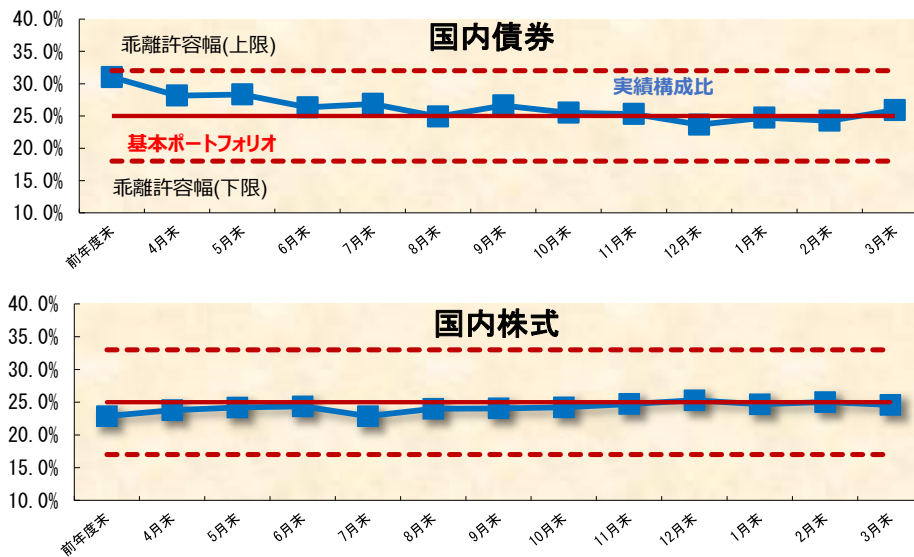
推定トラッキングエラー	R6:13～27bpの間で推移（R5:13～29bp、R4:16～44bp、R3:18～35bp、R2:43～108bp）
VaRレシオ	R6:0.98～1.01の間で推移（R5:1.00～1.02、R4:1.00～1.04、R3:1.00～1.03、R2:1.01～1.05）

■ 年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオからの乖離状況

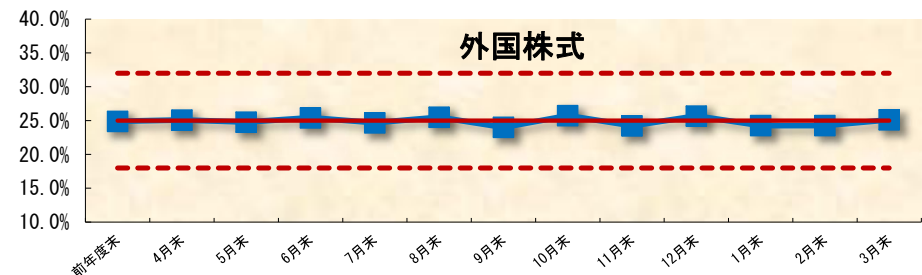
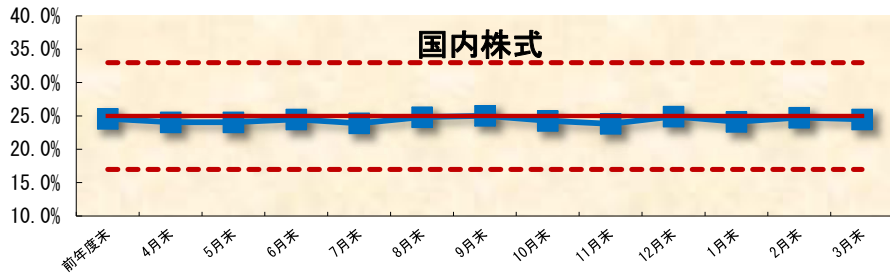
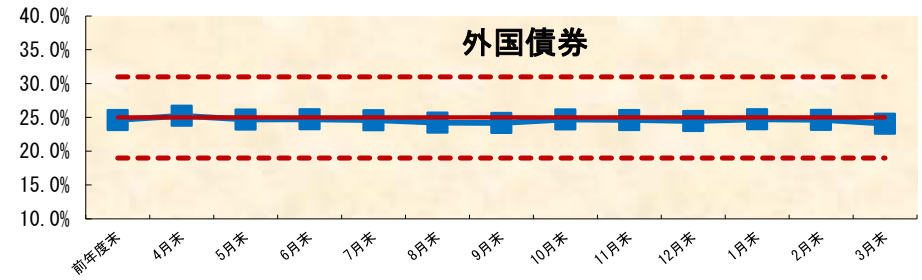
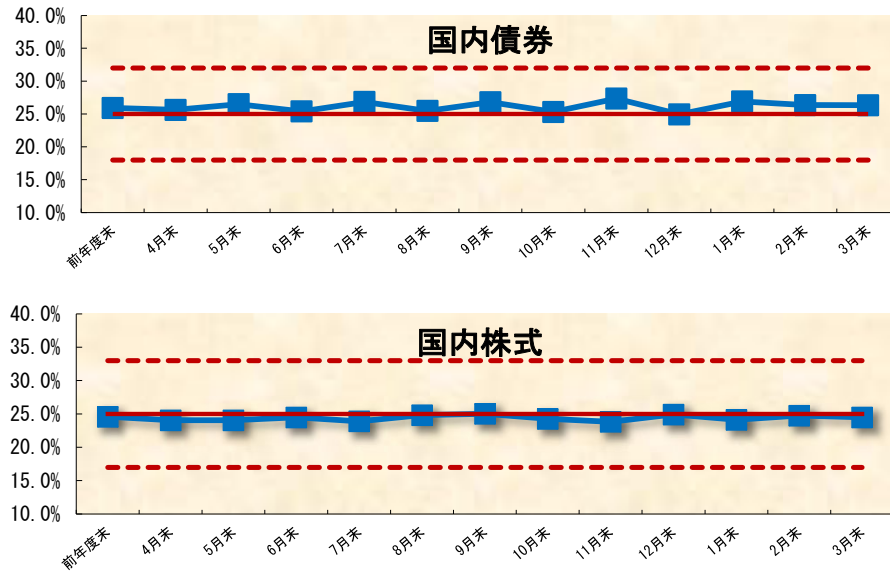
- 基本ポートフォリオを適切に管理するために、年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を日次で把握した上で、適切に管理
- 第4期中期目標期間を通じて、乖離許容幅の上限または下限に達することはなかった

【年度別・資産別の基本ポートフォリオからの乖離状況の推移】

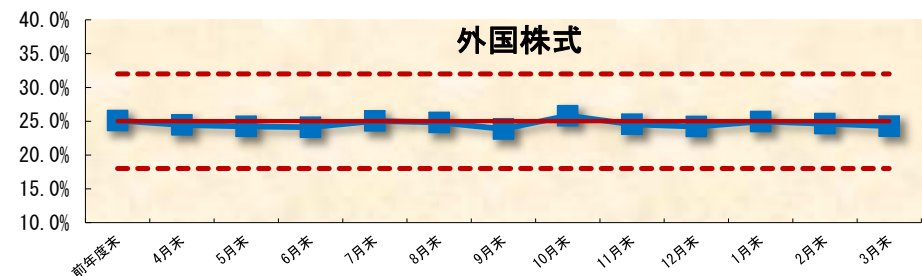
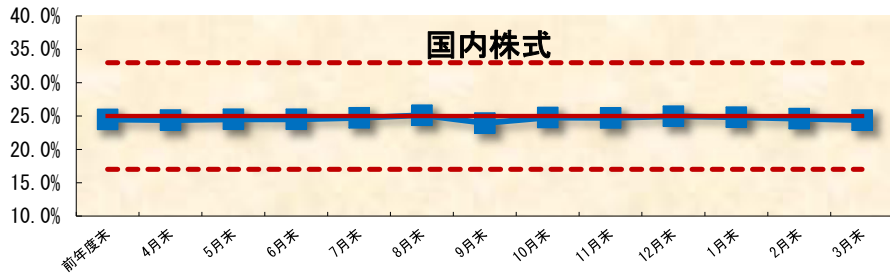
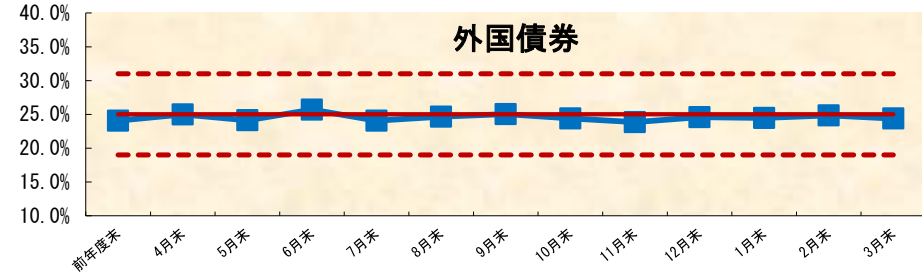
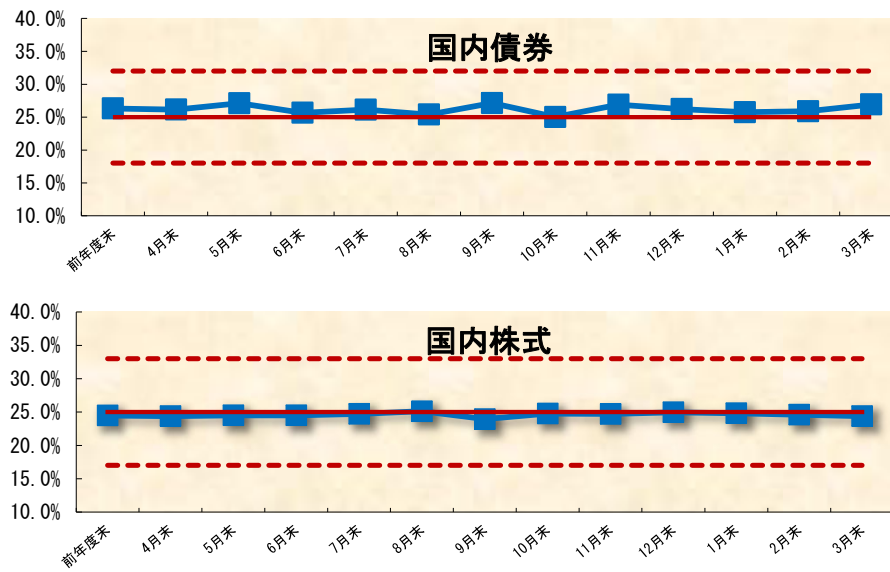
令和2年度



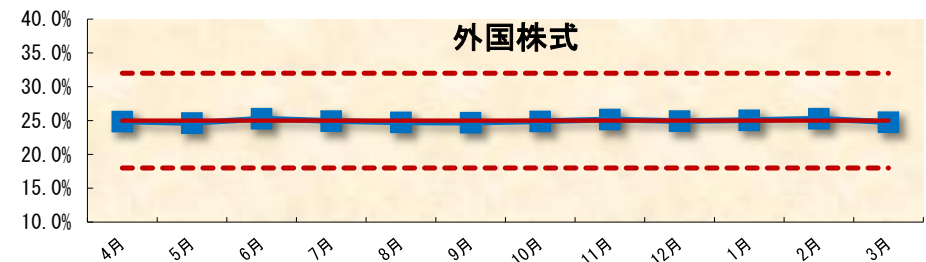
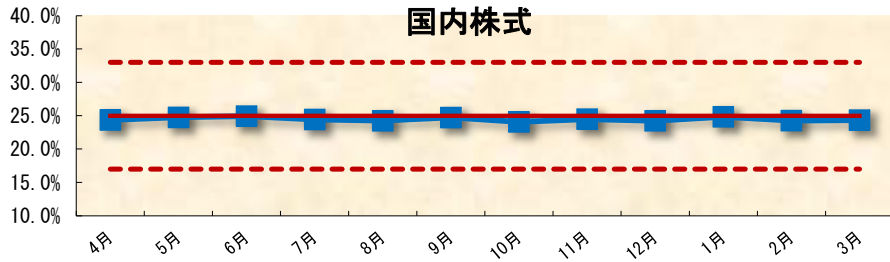
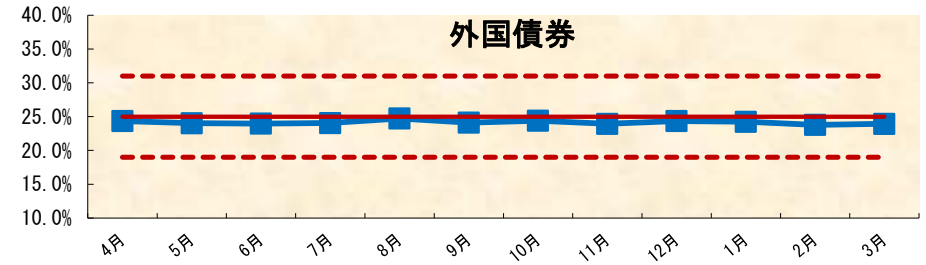
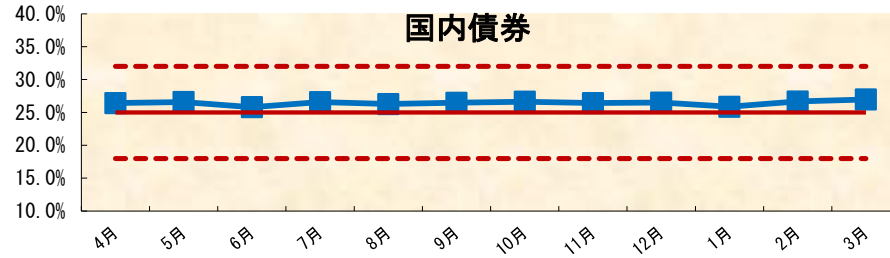
令和3年度



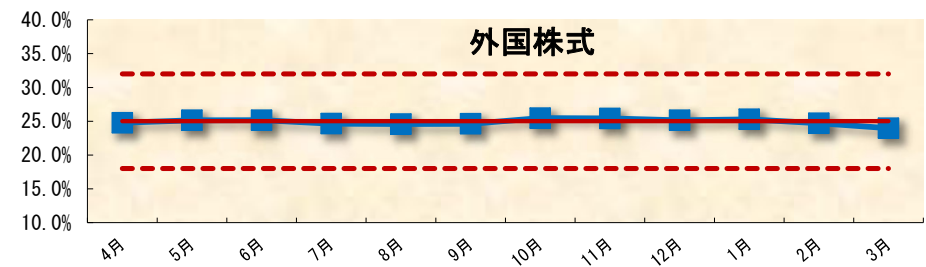
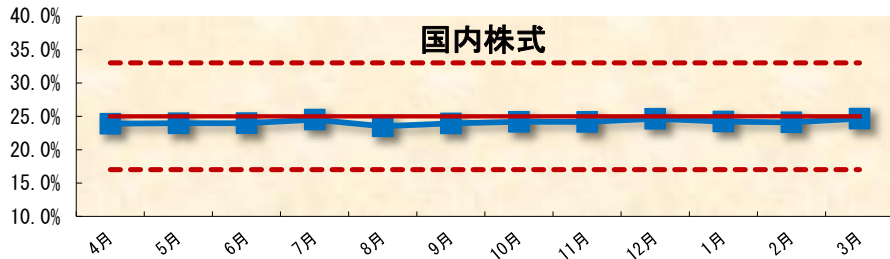
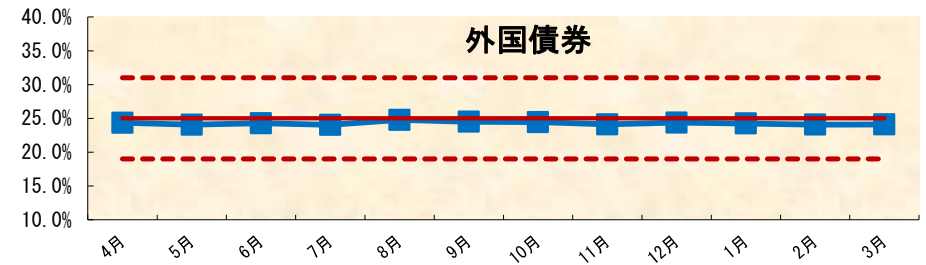
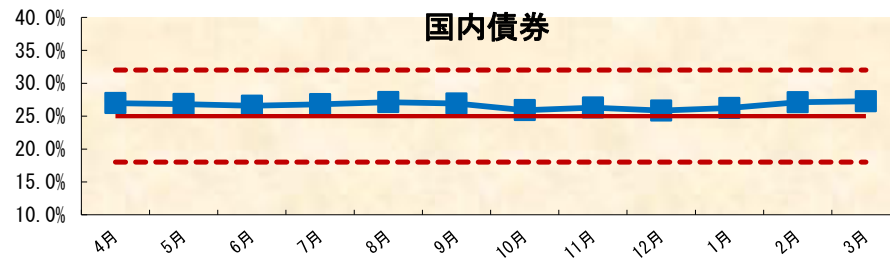
令和4年度



令和5年度



令和6年度



■ 基本ポートフォリオのリスク・リターンを再現

- 投資判断用NAVによる迅速なポジション把握、複数のツールを用いた精緻な分析と投資判断、株価指数先物を活用した機動的リバランス等を通じ、ポートフォリオ全体を俯瞰したリスク管理を実施
- トラッキングエラー等の大幅な低減を実現し、基本ポートフォリオのリスク・リターンを再現

【資産全体の推定トラッキングエラーの推移】

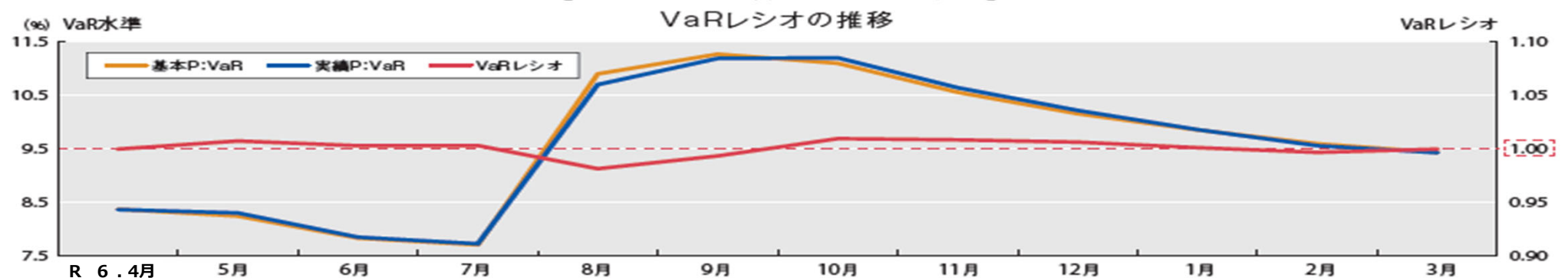


(注1) 分散共分散法で、信頼水準は1 σ 、保有期間1年、観測期間は2年、基本ポートフォリオをベンチマークとして算出しています。

(注2) 各月の数値は月中平均で算出しています。

(注3) 約定日ベースで算出しています。また、株価指数先物取引の想定元本等を加味しています。

【VaRレシオ及びVaRの推移】



(注1) 分散共分散法で、信頼水準は1 σ 、保有期間1年、観測期間は2年で算出しています。

(注2) 各月の数値は月中平均で算出しています。

(注3) 約定日ベースで算出しています。また、株価指数先物取引の想定元本等を加味しています。

■ 複眼的・多角的なリスク管理

- 運用が高度化・複雑化していく中で、リスクを資産横断で詳細に分析及び評価する重要性が増加
- 複合ベンチマークとの乖離要因の分析について、複数のリスク管理ツールを用い、複眼的かつ多角的な分析を実施

【従来の要因分析】

乖離要因
資産配分効果
ベンチマーク効果
ファンド選択効果

【複眼的・多角的な要因分析】

ベンチマーク効果、ファンド選択効果をさらにマネジャー・ベンチマーク別、ファンド・グループ別に詳細に把握

マネジャー・ベンチマーク別	ファンド・グループ別
RUSSELL 3000バリュー	国内債券アクティブ
MSCI日本株女性活躍	外国株式パッシブ
.....	

リスクを資産横断で分析するために、リスクファクターや投資戦略ごとに多角的に分析

主なリスクファクター・投資戦略別
北米・先進国・日本アクティブファンド
外国クレジットファクター
為替ファクター
.....

2 ツールを用いて複眼的に実施

- ✓ 従来は、複合ベンチマークとの乖離要因について、資産別の資産配分効果・ベンチマーク効果・ファンド選択効果別の要因分析を実施
- ✓ 複数のリスク管理ツールを活用し、マネジャー・ベンチマーク別、ファンド・グループ別に詳細に把握するとともに、リスクファクターや投資戦略ごとに多角的に分析
- ✓ 分析結果については、視覚的に確認できるビジネスインテリジェンスツールを用いて組織内で共有

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度 : A R3年度 : A R4年度 : A R5年度 : A R6年度(自己評価) : A)

I 中期目標の内容

- 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
- 運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要な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
- E S G 投資が法人の運用に求められる基本的な考え方によって行われているかについて継続的に検証する

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定

目標	指標	R6		R5	R4	R3	R2
		実績値	達成度	達成度	達成度	達成度	達成度
スチュワードシップ活動の推進	スチュワードシップ活動の評価を目的とした運用受託機関との間でのエンゲージメント実施回数 (基準値 26社)	132回	508%	446%	435%	319%	262%
スチュワードシップ活動の推進	スチュワードシップ活動に関する東証一部上場企業向けアンケートの回答数 (基準値 628社 (前中期目標期間平均値))	632社 *	101%	114%	117%	113%	108%
スチュワードシップ活動の推進	スチュワードシップ活動に関する東証一部上場企業向けアンケートの回答企業のうち法人のスチュワードシップ活動进行评估する企業の割合 (基準値 75% (前中期目標期間平均値))	79.1%	105%	102%	103%	105%	104%
E S G 投資による長期的な収益の確保	E S G 投資の効果の検証を実施した回数 (基準値 月1回以上)	14回	116%	108%	108%	133%	108%
E S G を考慮した投資の推進	GPIFのポートフォリオの E S G 評価 (国内株式) (基準値 FTSE:2.63/5.0 MSCI:5.51/10.0)	FTSE:3.58/5.0 MSCI:7.07/10.0	136% 128%	125% 126%	118% 116%	113% 107%	112% 105%
E S G を考慮した投資の推進	GPIFのポートフォリオの E S G 評価 (外国株式) (基準値 FTSE:3.35/5.0 MSCI:5.69/10.0)	FTSE:3.48/5.0 MSCI:6.78/10.0	104% 119%	102% 120%	97% 114%	100% 106%	101% 106%

* 送付対象であるTOPIX構成企業が前年より400社強減少しているため回答社数も減少

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
スチュワードシップ活動の評価を目的として運用受託機関との間でのエンゲージメント実施回数	②③ コロナ禍においても、web会議システム等オンラインを活用し、その後も継続的に活用することにより運用受託機関とのエンゲージメント回数の増加を達成した
GPIFのポートフォリオの ESG 評価（国内株式）	②③ ESGスコア（※）に関しては、直近1年間のFTSE社の評価ではEスコアの上昇が改善に寄与した。一方、MSCI社の評価では、Gスコアの上昇が寄与した ※ ESG評価は、財務分析とは異なり多様な非財務情報を扱うことから、その評価手法については現時点で標準的なものは確立されておらず、評価会社間でばらつきがある

Ⅲ 評定の根拠

根拠	理由
- スチュワードシップ活動の推進 - ESG投資の進展 - ESG投資に関する先進的な分析の実施	- 運用受託機関との間でのエンゲージメントの拡充、債券の運用受託機関を対象とするスチュワードシップ評価の開始等、<u>コロナ禍で対外活動が制約される中でも、積極的にスチュワードシップ活動を実施</u> - インデックス・ポスティングを活用して<u>ESG指数の採用を進め、国内外で9指数（ファンド）にまで拡大（前中期目標期間末比+4）</u>。指数会社との対話によるメソロジの変更やESG指数投資に対するリスク調整ファンドの設定により、<u>政策ベンチマークに対するESG指数投資のリスクを低減</u> - これまで取り組んできたESGを考慮した投資やスチュワードシップ活動等も踏まえ、<u>第5期中期目標期間に向けて、ESGやインパクトを考慮した投資を包含するサステナビリティ投資に関する基本的な考え方等を示す「サステナビリティ投資方針」を新たに策定</u> - GPIFポートフォリオの気候変動リスク・機会分析をはじめ、<u>先進的な取り組みを数多く実施・発信したほか、スチュワードシップ活動・ESG投資の効果測定を実施しており、所定の目標を上回る成果と評価</u>

■ 機関投資家のスチュワードシップ活動に関する企業向けアンケートの概要

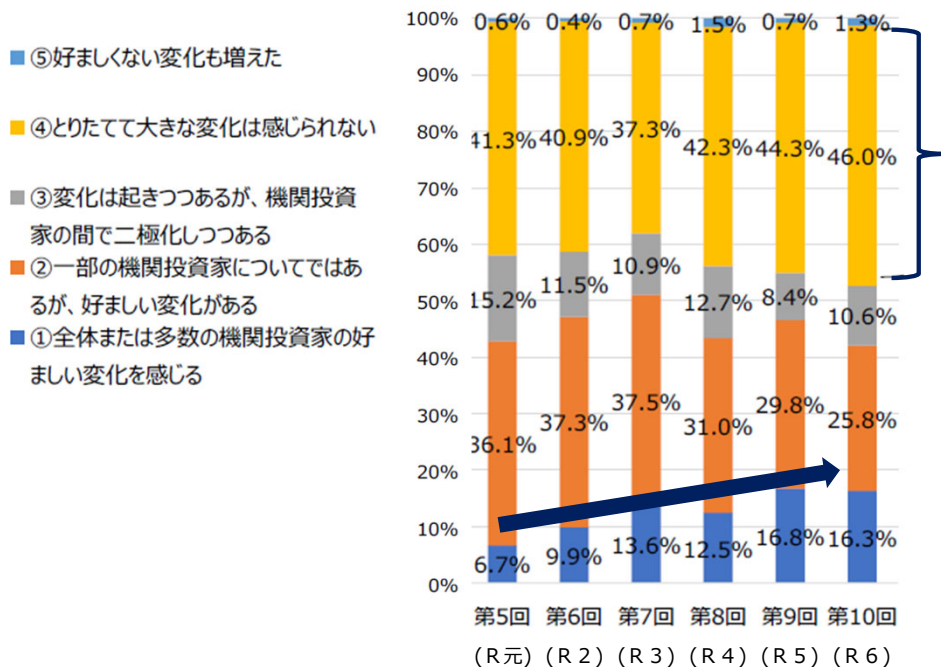
【目的】

運用受託機関のスチュワードシップ活動に関する評価と「目的を持った建設的な対話」（エンゲージメント）の実態把握

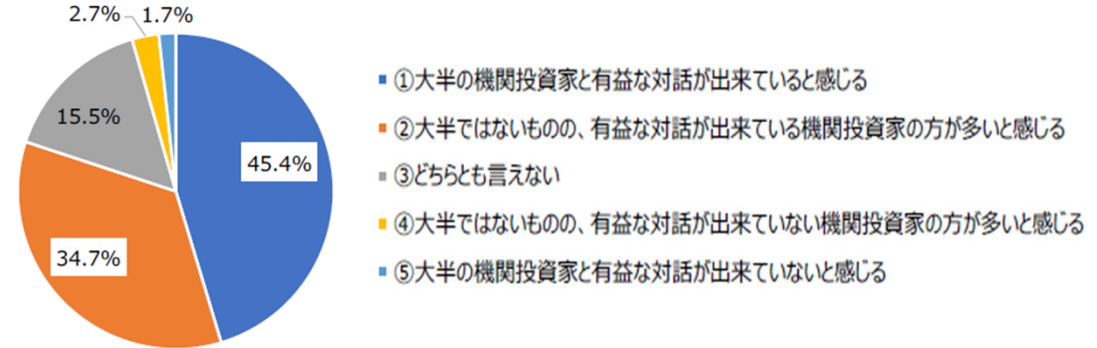
【対象など（令和6年度調査（第10回））】

- ・ TOPIX構成企業 1,696社（令和7年1月31日時点、前回2,154社）
- ・ アンケート回答社数 632社（前回717社）

【IRミーティング等における機関投資家の変化】

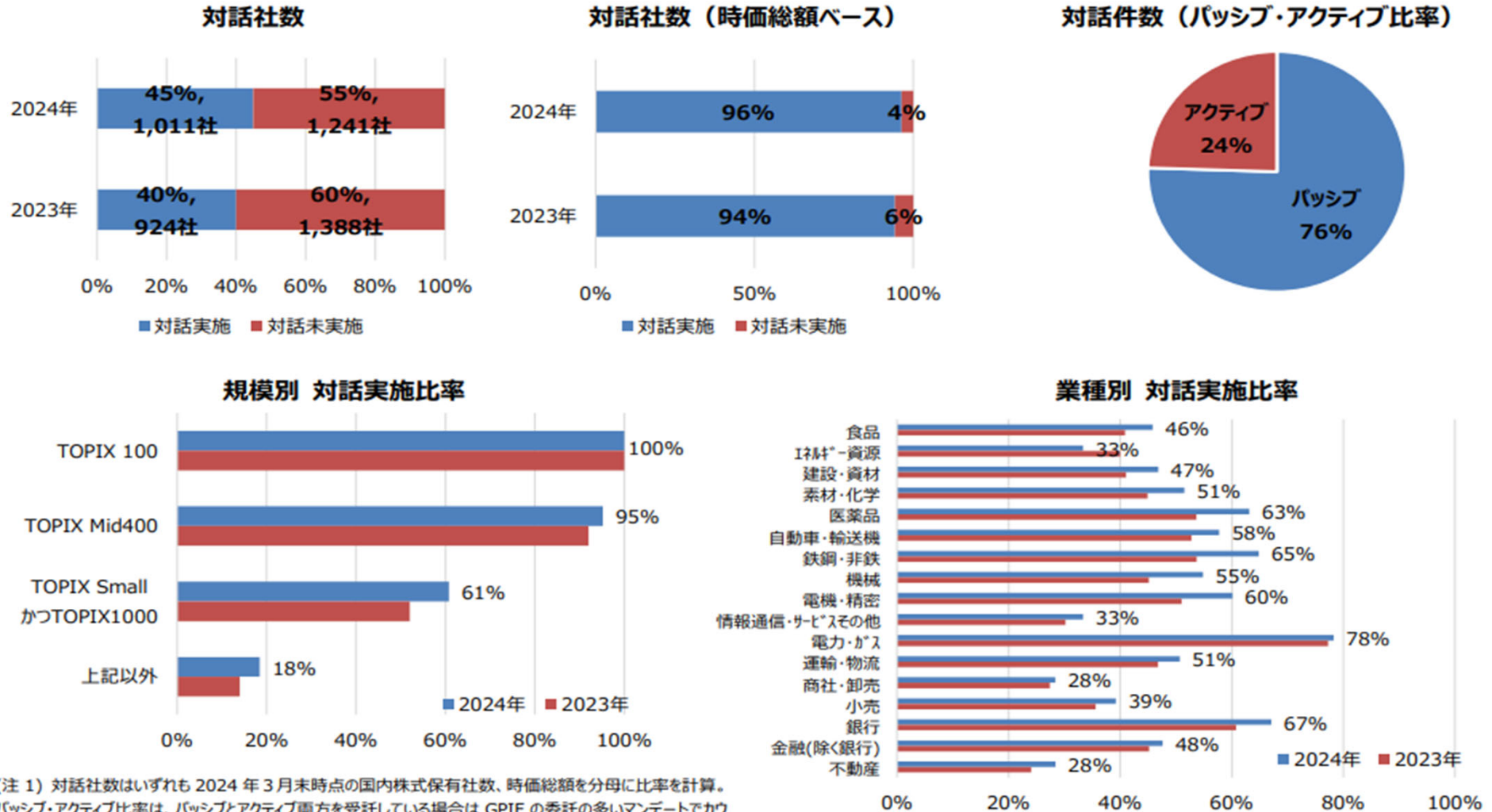


「④取り立てて大きな変化は感じられない」を選択した企業の「機関投資家全般のIRミーティング等（対話）について」に対する回答



「全体または多数の機関投資家の好ましい変化を感じる」という回答は増加基調にあり、④「とりたてて大きな変化は感じられない」と回答した企業においても、約8割の企業が「有益な対話が出来ている機関投資家の方が多い」と回答

■ GPIFの国内株式運用受託機関によるエンゲージメントカバー状況（令和6年度）



(注 1) 対話社数はいずれも 2024 年 3 月末時点の国内株式保有社数、時価総額を分母に比率を計算。
パッシブ・アクティブ比率は、パッシブとアクティブ両方を受託している場合は GPIF の委託の多いマニデートでカウ
ント。規模は 2024 年 3 月末時点。J-REIT 除く。業種は TOPIX-17 シリーズ。

(注 2) 形式的な対話の増加につながるおそれがあるため、GPIF はエンゲージメント件数が多いことをもって評価することはしない。

■ 債券のスチュワードシップ評価

【経緯】

令和2年3月	金融庁『日本版スチュワードシップ・コード（再改訂）』において、上場株式以外の他資産でも適用可能と明言
令和2年6月	GPIF『スチュワードシップ責任を果たすための方針』を改正し、対象資産を株式から債券を含む全資産に拡大
令和4年度	投資先企業の持続的な成長を促し信用リスクの低減に資するかという観点で、債券の運用受託機関のスチュワードシップ評価を開始

【実施内容】

- 現段階では、個々のエンゲージメントの評価方法が確立しているとは言えないことから、スチュワードシップ方針や利益相反管理等の方針・体制面などスチュワードシップ活動を行うための組織・人材が整備されているかについて評価
- 具体的には、運用受託機関に以下のポイントを確認、意見交換することで、「組織・人材」が整備されているかについて評価
 - ✓ 体制面（組織、利益相反管理）
 - ✓ 日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ状況、責任投資原則（PRI）署名の有無および対応状況
 - ✓ スチュワードシップ活動方針
 - ✓ 当法人のスチュワードシップ活動原則への対応状況（該当項目）等

■ スチュワードシップ活動及びESG投資の効果測定

- スチュワードシップ活動・ESG投資の効果測定にあたり、外部機関との協働研究を実施（令和 5・6 年度）

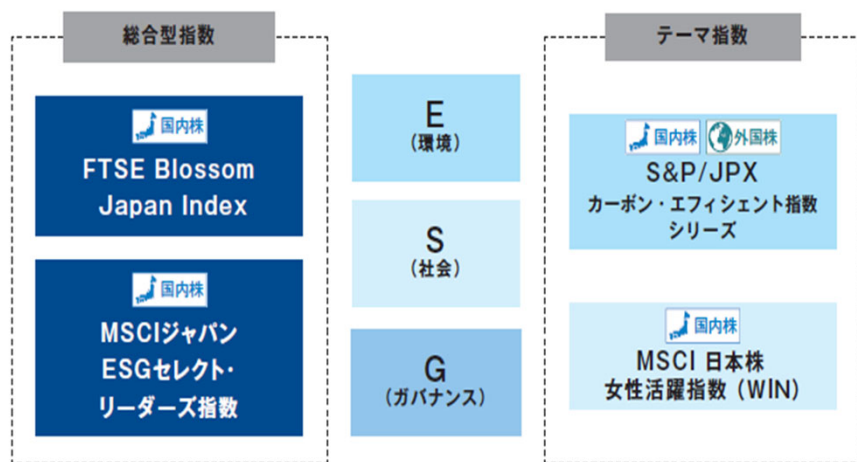
	プロジェクトテーマ	具体的な内容
スチュワードシップ 活動の効果測定	①エンゲージメントの効果検証	エンゲージメントがもたらす E S G 指標や企業価値向上への影響に関する因果関係解明【結果公表済：下記概要】
	②運用受託機関の議決権行使に関する検証	利害関係先とその他企業への議決権行使の違いの変化
ESG投資の 効果測定	①企業価値・投資収益向上に資する E S G 要素の研究	E S G 要素と企業価値・投資収益向上に関する因果関係解明【結果公表済】
	② E S G 指数に基づく株式パッシブ運用の効果検証	E S G 投資が企業行動に与えた影響の分析

エンゲージメントの効果検証（分析結果の概要）

- ✓ 因果分析の結果、「気候変動」「取締役構成・評価」をテーマにした対話では、PBRなどの企業価値評価指標と、脱炭素目標の設定や独立社外取締役人数などの非財務のKPIが共にエンゲージメント非対象企業（対照群）と比べて改善していることを確認
- ✓ 企業規模別では、小規模企業への対話において、KPIの相対的な改善が比較的多くみられた。一方、エンゲージメントにより、KPIが悪化するケースは、ほぼ見られなかった
- ✓ GPIFの運用委託先と投資先企業との対話は、投資先の企業価値向上に加えて、脱炭素への取組みやダイバーシティ向上など持続可能性向上にも貢献している可能性が高いことが示された

- 環境・社会問題などの負の影響を減らし、運用資産全体の長期的なリターンを向上させるため、ESG を考慮した投資を推進
- 国内株式、外国株式で指数の採用を進め、採用指数（ファンド数）は9指数まで増加（前中期目標期間末比 + 4）
- 指数会社との対話によるメソロジー（構成銘柄の選定基準・指数の算出方法等）の変更や、ESG 指数投資に対するリスク調整ファンドの設定により、政策ベンチマークに対するリスクを抑制

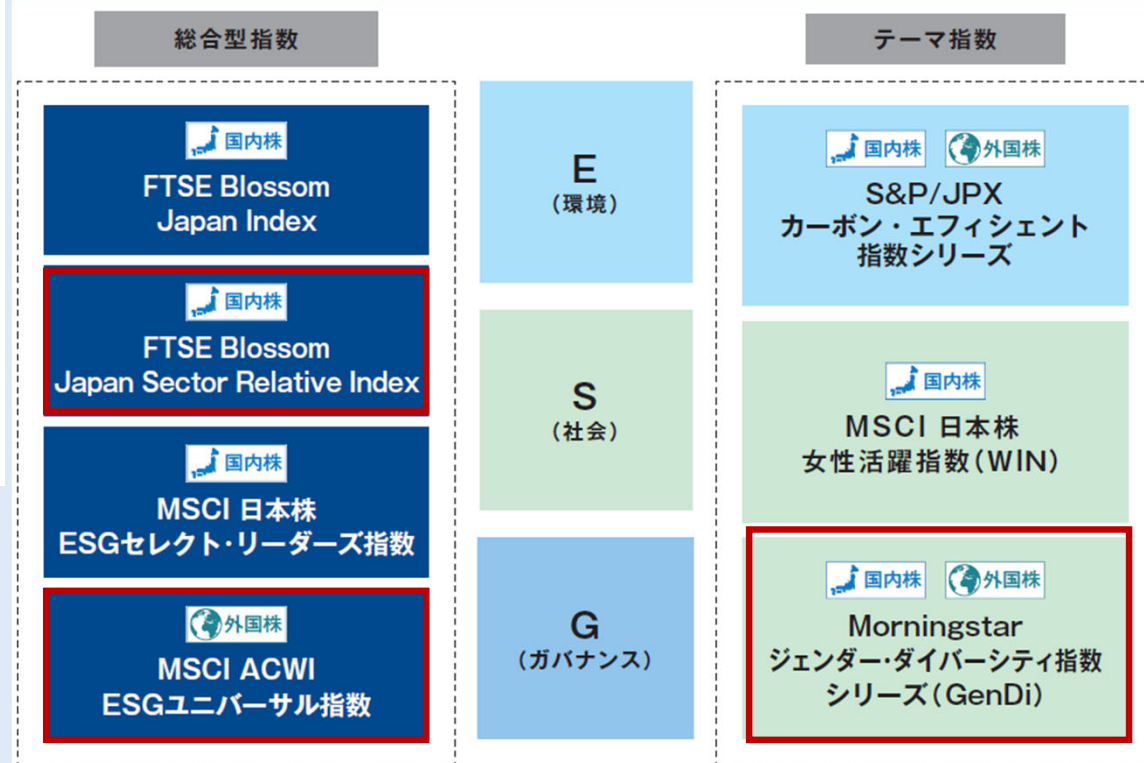
令和元年度末の採用指数（5 指数）



【ESG 指数投資のリスク抑制の取組】

- ✓ GPIF の政策ベンチマークである TOPIX に含まれていない REIT を除外するなど、指数のメソロジーを変更
- ✓ 親指数と政策ベンチマークである TOPIX の構成銘柄の違いによって生じる意図しないリスクを抑制するためのリスク調整ファンドの設定

令和 6 年度末の採用指数（9 指数）



- ESG投資の「PDCA（計画→実行→評価→改善）サイクル」を適切に回すためには、ESG投資がESG評価の向上や企業のESG対応の強化につながっているのか、またそれらが金融市場の持続可能性向上やリスク調整後のリターンの向上につながっているのかを正しく評価する必要がある。ESG投資が期待通り、ESG評価の向上や企業のESG対応の強化につながっているかを「ESG活動報告」を通じて、毎年確認。



【近日公表予定】

年度	主要トピック
2019年度版	気候変動リスク・機会が当法人のポートフォリオに与える影響についての統合的な分析
2020年度版	日本企業の ESG 評価の推移や運用会社によるエンゲージメントの効果などに関する定量分析
2021年度版	- カーボンニュートラルの実現に向けた官民の政策動向の整理 - 中央銀行等が採用するシナリオに基づいた気候変動リスク・機会のシナリオ分析 - 国内インフラ投資の再生可能エネルギー案件における温室効果ガス排出量の削減量の分析
2022年度版	- ボトムアップアプローチに基づくGHG削減貢献量分析 - GPIFが投資しているESG債の対象プロジェクトのインパクト計測 - 自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）の提言に沿った分析
2023年度版	- グリーンボンドのグリーンium分析 - スコープ3の開示の現状と課題に関する分析

自己評価 A

(過去の主務大臣評価 R2年度：A R3年度：A R4年度：A R5年度：A R6年度(自己評価)：A)

I 中期目標の内容

- 年金積立金の管理及び運用の方針並びに運用の状況等について国民の理解を深めることができるよう、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
- スチュワードシップ活動やESG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
- 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
- 管理及び運用の透明性を確保するため、保有する全ての有価証券の銘柄名（債券は発行体名）等を公表する

【重要度「高」の理由】…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

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定

目標	指標	R6		R5	R4	R3	R2
		実績値	達成度	達成度	達成度	達成度	達成度
情報発信・広報活動の充実	X（旧Twitter）による情報発信の回数 （基準値 291回（フォロワー数27,973、閲覧回数3,454,746））	352回 （フォロワー数67,179、閲覧回数7,183,187）	121% （240%、208%）	119% （223%、224%）	108% （204%、197%）	100% （165%、325%）	79% （121%、134%）
情報発信・広報活動の充実	YouTubeへの動画掲載の回数 （基準値 8本（登録者数1,284、視聴回数7,604））	26本 （登録者数10,782、視聴回数45,693）	325% （840%、601%）	288% （806%、765%）	213% （706%、335%）	175% （702%、550%）	113% （179%、294%）
情報発信・広報活動の充実	法人のホームページへの訪問件数（セッション数） （基準値 795,215）	953,605	120%	119%	93%	106%	91%
情報発信・広報活動の充実	広報効果測定調査における、法人を「信頼できる」及び「信頼できない」との評価の数値 （基準値 「信頼できる」：33.1%、「信頼できない」：27.7%）	「信頼できる」：37.9% 「信頼できない」：20.9%	—	—	—	—	—

※ 測定ツール仕様変更に伴い、令和5年度以降におけるXのフォロワー数及びホームページのアクセス数は前年度以前の数値と同条件による比較はできない

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
Xによる情報発信の回数	② 接触頻度を確保するため、毎営業日に定期的な投稿を行ったことに加え、新たな公表物の公式HPへの掲載に合わせXにおいても、タイムリーに情報発信したことによる
YouTubeへの動画掲載の回数	② 令和5年度から動画制作を一部内製化し、運用状況の動画の他に、シリーズ化した動画等を新たに作成・公開したこと等により、掲載回数が増加。チャンネル登録者数についても過去最高となった
法人のホームページへの訪問件数	② ホームページ内のコンテンツを随時拡充するほか、公式XやYouTubeとの連動も図ったことなどの工夫による

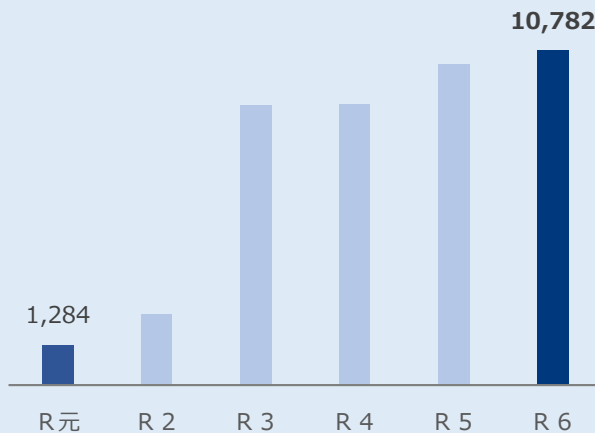
Ⅲ 評定の根拠

根拠	理由
・ 広報の工夫による成果等 ・ GPIFに対する信頼度上昇等 ・ ディスクロージャーの更なる充実	● 様々なメディアを通じて、以下の3つのテーマを繰り返し訴求。期間後半には「運用の多様化・高度化」を追加 ① 年金制度における積立金の役割 ② 長期分散投資の効用 ③ ESG投資の意義 ● <u>コロナ禍を契機に、オウンドメディア（HP、SNS）に注力。「伝わりやすさ」と「ファクト発信」を軸に、ユーザーの反応を元にPDCAを回しつつ、一般被保険者、学生（就活生）、金融業界等の様々な方に向けた多様なコンテンツを配信。期間後半には、YouTube作成を内製化し、役職員が出演する新企画を交えてコンテンツをさらに拡充</u> ● <u>業務概況書もページ構成を変更し、一般被保険者・プロの各々に向けたページを新設するなど、内容を充実</u> ● <u>これらの取組により、HP、SNSの指標は目標を大きく上回ったほか、GPIF認知者における信頼度も改善傾向であることから、目標を上回る成果と評価</u>

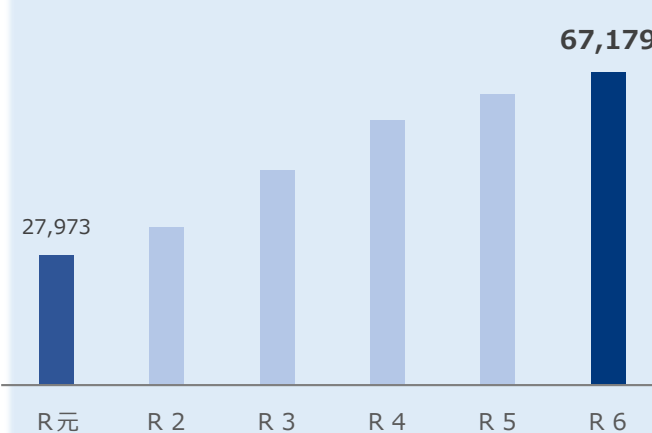
■コロナ禍を契機に、オウンドメディアを活用した広報活動に注力

- 「伝わりやすさ」と「ファクト発信」を軸に、ユーザーの反応を元にPDCAを回しつつ、一般被保険者、学生（就活生）、金融業界等の様々な方に向けた多様なコンテンツを配信し、HP、SNSの各指標は前中期目標期間最終年度（令和元年度）を大きく上回った
- GPIF認知者における「信頼できる」との回答割合も増加した

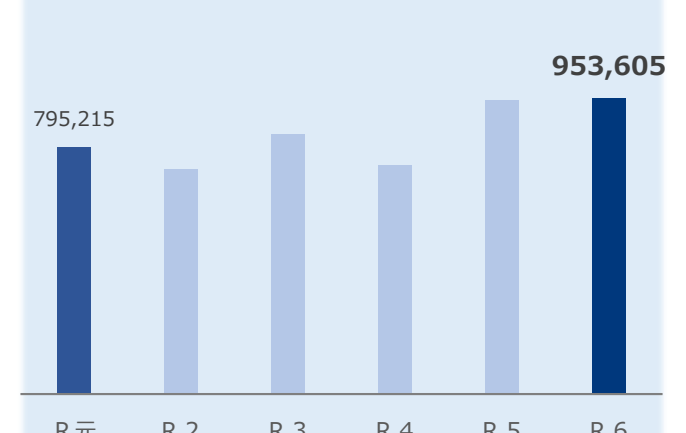
【YouTube登録者数】



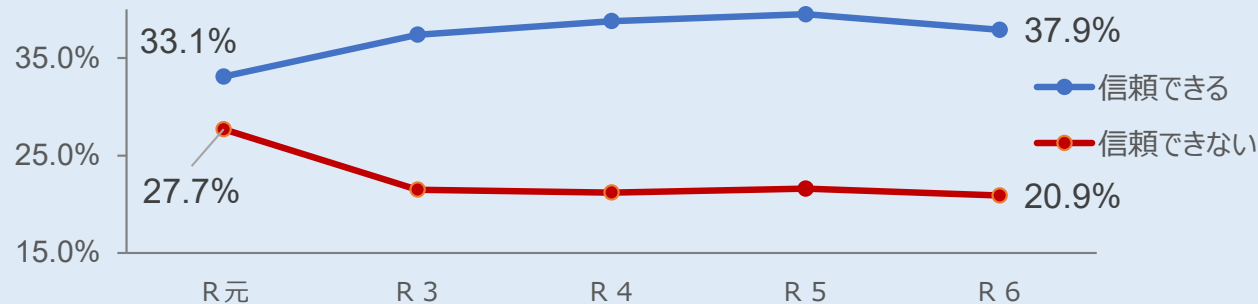
【Xフォロワー数推移】



【ホームページ訪問者数推移】



【広報効果測定調査】



- 当法人を認知している人に対して、当法人の活動の信頼度を調査
- 「信頼できる」の割合は増加し、「信頼できない」割合も改善

■公式ホームページをリニューアル

トップデザインを刷新

○ リニューアル前

○ スマートフォンサイト

○ リニューアル後



イラストを交えて分かりやすく紹介する特設ページ「GPIFって、なに？」を新設

特設ページ新設「GPIFって、なに？」

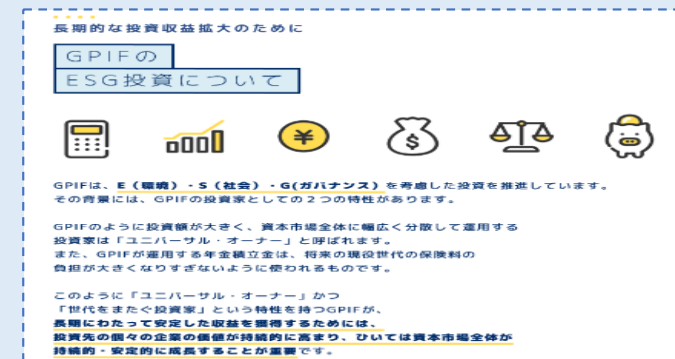


「ピックアップコンテンツ」の新規開設

GPIFが公表する業務概況書やESG活動報告などの刊行物や、YouTube動画を一つのページに集約し、導線を向上



特設ページ新設「GPIFのESG投資」

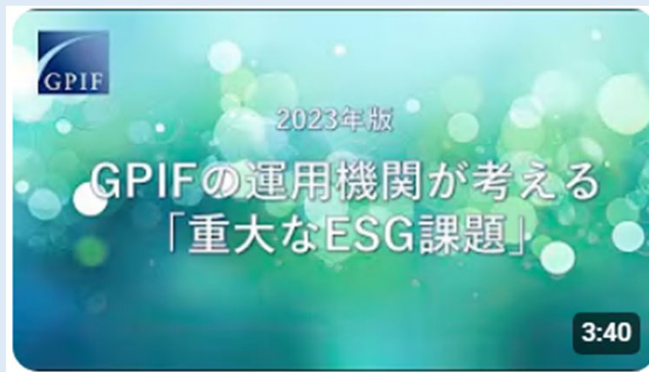


■ YouTube動画作成を内製化し、公開

【GPIFの運用実績等の紹介】

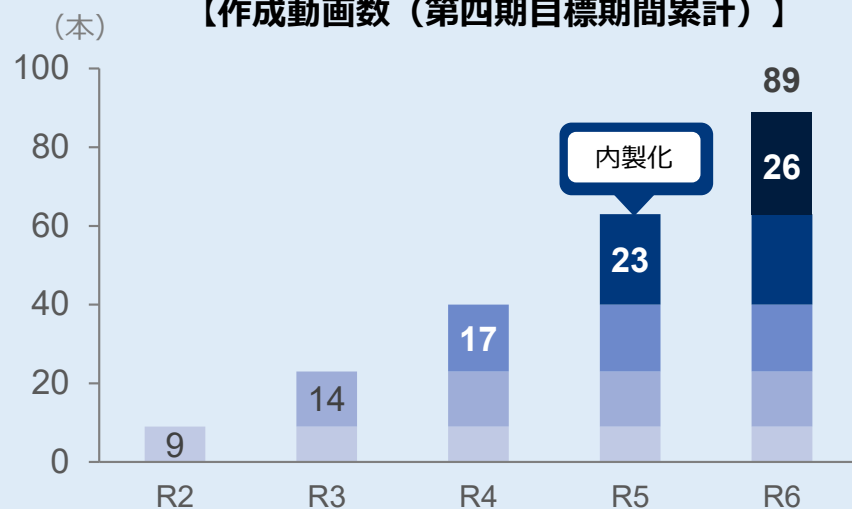
【ESG投資、スチュワードシップ活動について解説】

【金融リテラシー向上に資する内容を解説】

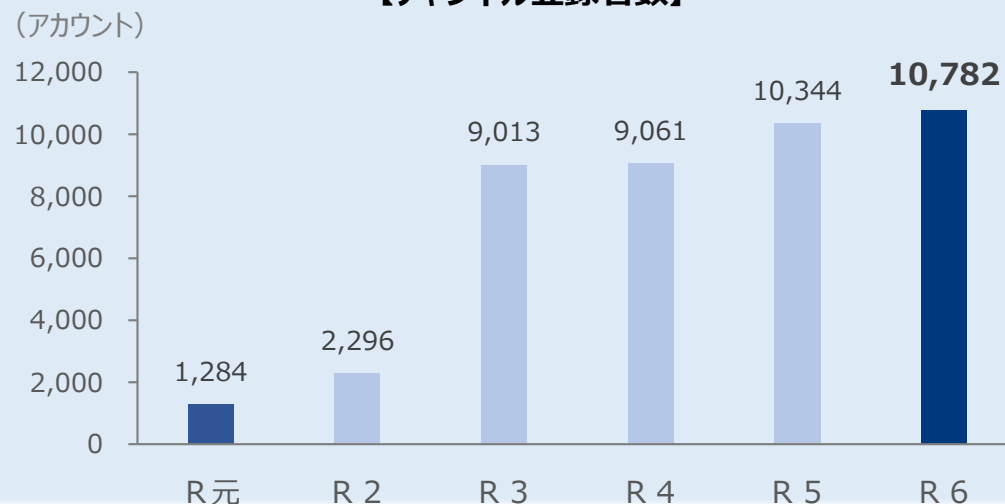


■ コンテンツが充実し、チャンネル登録者数も増加

【作成動画数（第四期目標期間累計）】



【チャンネル登録者数】



■ YouTubeやH Pコンテンツと連動した投稿によりXから各コンテンツに誘引

Xの投稿



【#GPIFのお仕事紹介】今日はオルタナティブ投資部です。詳しくはこちらをご覧ください。→ gpif.go.jp/job/

**GPIFのお仕事紹介 /
オルタナティブ
投資部**

オルタナティブ資産とは、上場株式・債券という伝統的資産に対する「代替的(オルタナティブ)」な投資対象の総称です。
インフラストラクチャー、プライベート
・エクイティ、不動産の3分野それぞれに専門のグループがあり、投資戦略や手法等の企画、運用機関の選定、投資実行後のモニタリングを行っています。

午前7:30・2024年2月8日・9,483件の表示

各コンテンツ



GPIFの紹介 年金積立、... 関連・規程・情報公開

**オルタナティブ投資部
インフラストラクチャー投資グループの仕事**

GPIFのオルタナティブ投資部は、上場株式や債券といった伝統的な投資資産に属さない、オルタナティブ(代替的)な資産への投資を担当している部署です。GPIFではインフラストラクチャー、プライベート・エクイティ、不動産をオルタナティブ投資の運用の対象としており、投資資産の時価総額は、2023年3月末現在で2兆8,345億円となります。

自己評価 B

(主務大臣評価 R2年度：B R3年度：B R4年度：B R5年度：B R6年度(自己評価)：B)

I 中期目標の内容

- 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。
- 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。
- 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、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。
- 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。
- 業務におけるITの活用に取り組み、業務運営の効率化の向上を図る。

II 指標の達成状況

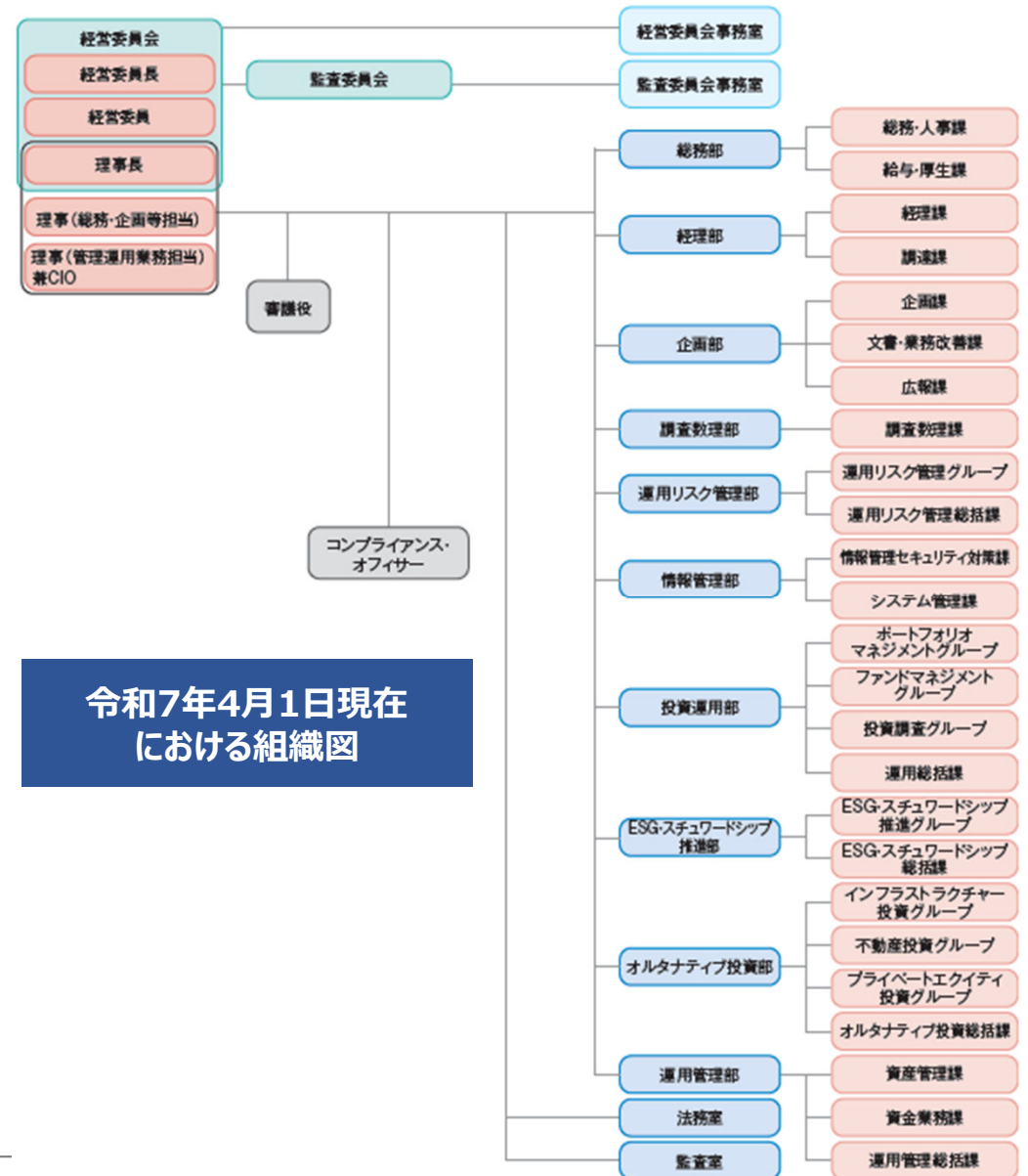
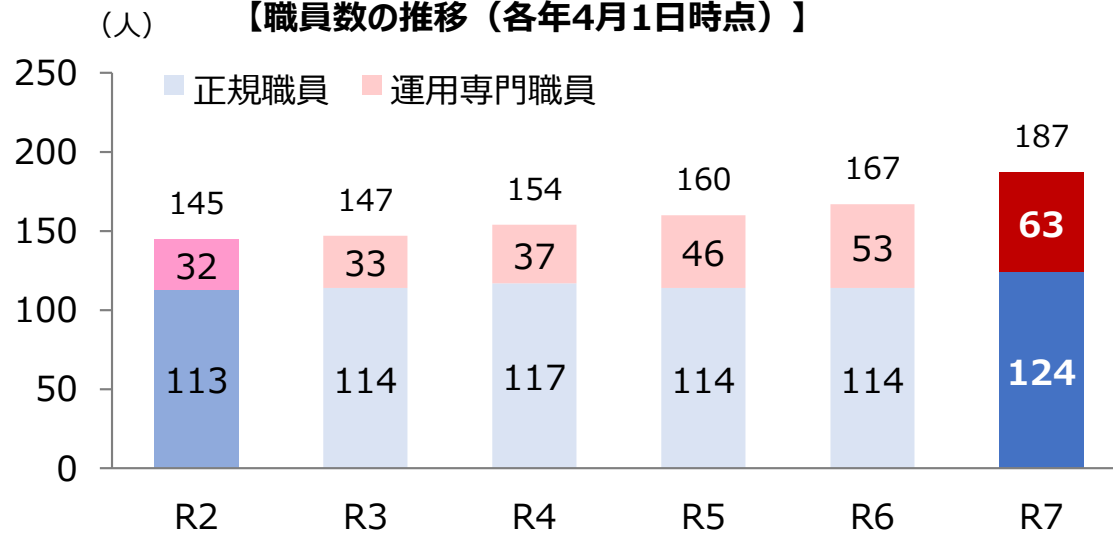
目標	指標	R6	R5	R4	R3	R2
業務運営の効率化	一般管理費（システム関連経費及び人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計額（千円）	7,960,804	5,261,091	4,753,882	4,744,947	4,365,478
—	（うち新規・拡充分）（千円）	(2,794,740)	(582,925)	(67,773)	(433,601)	—
—	中期計画を踏まえた節減額（千円）	65,238	58,949	58,838	54,132	1,619,208
—	達成度	100%	100%	100%	100%	100%

III 評価の根拠

根拠	理由
・ 運用の高度化等に向けた組織改編 ・ 予算の効率的な運用 ・ 情報システムの高度化・効率化	● 法務室の新設、理事長の求めに応じシステム等の専門家としての見地から助言等を行う「シニアITアドバイザー（非常勤）」の新設、企画部の機能強化を目的とした3課体制への移行、運用部門への総括課の設置に向けた準備を進めるほか、新卒採用を再開 ● 一般管理費及び業務経費の合計について、新規・拡充分を除き、前年度と比較して、1.24%以上の効率化を実施 ● 法人のデータ授受を正確かつ効率的に行うためのデータ活用基盤をクラウド上に構築するとともに、データ活用基盤に外部データをシームレスに格納・連携する機能を追加するなど、業務効率化を実現 ● 法人内基幹業務システムである「共通業務基盤」や運用データの管理・活用するための「運用業務基盤」の整備に向けた準備を着実に実施

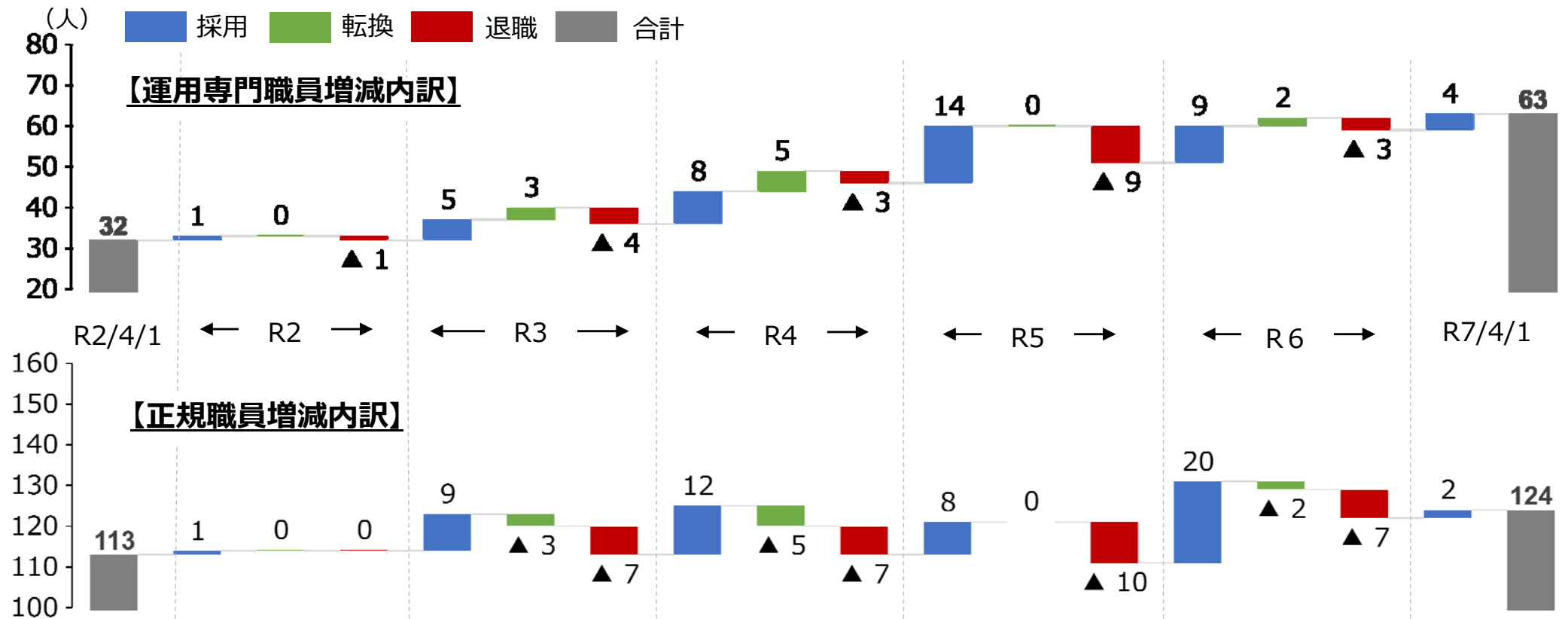
年度	組織改正の概要
R 2	【法務機能の強化】 ・ 理事長直属の組織として法務室を新設
R 4	【運用の多様化・高度化に資する組織改編】 ・ 投資戦略部、市場運用部及びインハウス運用室を統合し、投資運用部を設置 ・ ESG・スチュワードシップ推進部等を新設 ・ シニアITアドバイザーの新設
R 5	【企画部門の機能強化】 ・ 企画部について、文書の適正化や業務改善を総括管理する課及び広報業務を総括する課の2課を新設し、企画課と併せて3課体制に拡充
R6	【総括課の設置】 ・ 業務の質やスピード感の更なる向上及びフロントとミドル・バックの連携の効率化を図ることを目的に運用部門に「総括課」設置に係る規程を整備（令和7年4月に設置）

【職員数の推移（各年4月1日時点）】



■第4期中期目標期間中の職員数の推移

- 中途採用については、積極的に推進。あわせて、職員紹介の動画において、具体的な業務内容に加え、公的ミッションの遂行を通じて職員それぞれが感じているやりがいを発信する等、採用にも資する広報活動を展開し、応募者数は増加傾向。
- 運用専門職員は、有期雇用を前提に民間運用機関の処遇と遜色ない水準を確保し、能力実証に外部知見を活用した上で採用を進め、相応の人員を確保（正規職員からの転換を含む）。但し、高度化する管理運用業務とのミスマッチ、一部処遇への不満等による退職者も存在。
- 正規職員は、無期雇用を前提に公務員（総合職）相当の処遇をもって採用を進め相応の人員を採用したものの、運用専門職員への転換者や定年退職・継続雇用者の退職等の相応の退職者もあったことから、職員数は微増に留まる。



※ 1. 「転換」は、正規職員から運用専門職員への転換を指す。

※ 2. R7年4月1日の正規職員及び運用専門職員の職員数は、それぞれR7年4月1日採用の2名及び4名を含め、124名及び63名。

※ 3. 採用及び退職には、正規職員の定年退職・継続雇用者の退職（R3年度3名、R4年度3名、R5年度2名、R6年度3名）及びGPIFへの出向増減（R5年度1名減、R6年度1名増）並びに運用専門職員の雇用期間満了（R2年度1名、R3年度1名、R4年度2名、R5年度5名）を含む。

自己評価 B

(過去の主務大臣評価 R2年度：B R3年度：B R4年度：B R5年度：B R6年度(自己評価)：B)

I 中期目標の内容

- 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

II 指標の達成状況

目標	指標	R6	R5	R4	R3	R2
業務運営の効率化	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。）の合計額（千円）	7,960,804	5,261,091	4,753,882	4,744,947	4,365,478
—	（うち新規・拡充分）（千円）	(2,794,740)	(582,925)	(67,773)	(433,601)	—
—	中期計画を踏まえた節減額（千円）	65,238	58,949	58,838	54,132	1,619,208
—	達成度	100%	100%	100%	100%	100%

III 評定の根拠

根拠	理由
目標に沿った予算の作成、適正かつ効率的な運用	中期目標・中期計画に定める経費節減目標を達成するため、一般管理費及び業務経費について新規・拡充分を除き、前年度と比較して、1.24%節減した予算を作成することにより財務内容の改善を図るとともに、当該予算による適正かつ効率的な運営を行った

自己評価 B

(過去の主務大臣評価 R2年度：B R3年度：B R4年度：B R5年度：B R6年度(自己評価)：B)

I 中期目標の内容

- 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
- 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する
- 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行う
- 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
- 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、監査委員会の機能強化等を行う等実効性を向上させる
- 情報セキュリティ対策について、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
- 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

II 指標の達成状況

※中期目標において、本項目に定量的な「指標」はないため前中期目標期間の評価で用いていた主要なアウトプット指標等を参考に設定。

目標	指標	R6		R5	R4	R3	R2
		実績値	達成度	達成度	達成度	達成度	達成度
高度専門人材の確保・育成・定着管理	高度で専門的な人材の人数 (基準値 32人)	80人 (うち6年度 は11人採用)	250%	216%	172%	131%	106%
ガバナンス改革の趣旨に沿った組織体制の確立・定着	経営委員会の判断事例の蓄積を活用して、経営委員会の議決事項の整理及び規程化を実施した回数 (基準値 1回)	1回	100%	100%	—	100%	100%
情報セキュリティ対策の強化	情報セキュリティ自己点検を実施した回数 (基準値 1回)	1回	100%	100%	100%	100%	100%
情報セキュリティ対策の強化	標的型メール訓練を実施した回数 (基準値 3回)	5回	167%	133%	200%	133%	167%
情報セキュリティ対策の強化	情報セキュリティトレーニングを実施した回数 (基準値 1回)	1回	100%	100%	100%	100%	200%

要因分析（実績値/目標値が120%以上又は80%未満）

指標	要因分析（①「制度、事業内容の変更」、②「法人の努力結果」、③「外部要因」のいずれかに分類して分析すること）
高度で専門的な人材の人数	② 高度で専門的な能力が必要となる業務を明確にするとともに、客観的な視点における外部コンサルタントの評価（アセスメント）を加味した審査により当該業務に必要な専門的人材の採用を行った
標的型メール訓練を実施した回数	② 在宅勤務等も踏まえ、情報セキュリティ対策の刷り込み効果を高めるため時期を分散して年度内に複数回実施。また、役職員の対応力を強化するため、新たにセキュリティインシデントの迅速な報告に重点を置いた訓練も追加

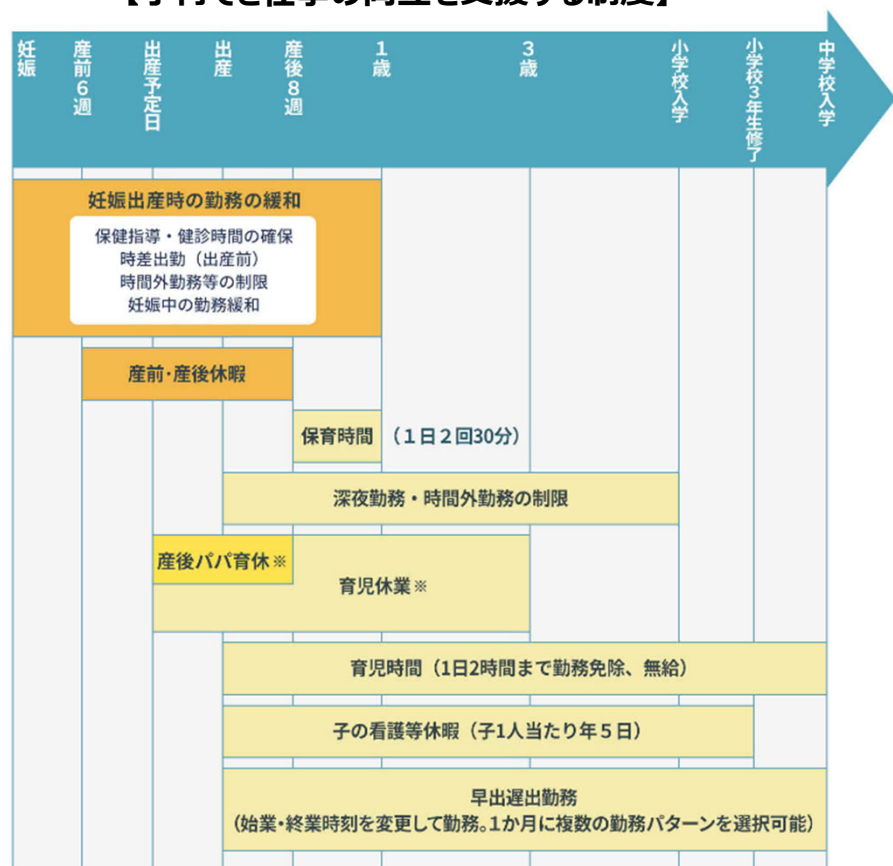
Ⅲ 評定の根拠

根拠	理由
就労環境の整備	● コロナ禍における安全配慮義務の履行として在宅勤務を導入後、正式に制度化。その後も職員の要望を踏まえ、勤続6月以上の者を対象とする要件を撤廃し、働きやすい環境と生産性の維持・向上を図った ● 60歳超職員に長年培った知識・経験を活かして引き続き活躍してもらうため、シニアスタッフ制の導入に向けた規程類を整備
内部統制等体制の強化	● 経営委員会が作成した内部統制の基本方針等に基づき内部統制を適切に行うとともに、業務方法書に定めた事項の運用については、内部統制委員会による議決や、モニタリングの下、適切に実施した ● 運用の高度化・多様化に対応し、業務監査や執行部が主催する重要な会議・委員会への監査委員の陪席等を通じ、業務プロセスの適正性並びにリスクの評価・管理の状況及び内部規定との関連性等、内部統制の取組状況を確認した ● 業務執行の透明性・公正性の確保に一層取り組むため、業務マニュアルの整備や証券会社執行能力評価の導入などにより自家運用における業務プロセスを改善したほか、投資委員会における意思決定事項を明確化するため組織規程を改正
監査の適切な実施	● 監査委員会が監査等のために実施した活動の状況等を四半期及び随時に経営委員会に報告することで、経営委員会と迅速に共有し、業務運営の効率化に資するなど、ガバナンス強化の実効性を向上させている
情報セキュリティ対策の着実な実施	● 法人における情報セキュリティ対策の有効性に関する客観的な評価を実施する観点から、外部監査人による情報セキュリティ対策に関するマネジメント監査を各年度実施した

■ 誰もが働きやすい職場環境にするための制度を改善・導入

- 第4期中期目標期間を通じて、在宅勤務の導入や早出遅出勤務制度の拡充（育児・介護中の職員から全職員向けに一般化）、育児時間の対象の拡大（未就学児を養育するものから、小学生を養育するものに対象を追加）など、制度の改善・見直しを実施
- 令和6年度には、60歳超職員に長年培った知識・経験を活かして引き続き活躍してもらうため、シニアスタッフ制の導入に向けた規程類を整備（令和7年4月から制度開始）

【子育てと仕事の両立を支援する制度】



※雇用保険法による育児休業給付のみ
年金積立金管理運用独立行政法人
Government Pension Investment Fund

【シニアスタッフ制度の概要】

