

平成29事業年度業務実績評価書 (主務大臣評価(案))説明資料

平成29年度業務実績評価（案）

項目	自己評価	大臣評価（案）	評価書頁
Ⅰ．国民に対して提供するサービスその他の業務の室の向上に関する事項			
I－1 管理・運用の基本的な方針、運用の目標	B	B	P5-16
I－2 リスク管理	B	B	P17-26
I－3 運用手法、運用対象の多様化、株式運用における考慮事項	A	A	P27-37
I－4 透明性の向上	B	B	P38-46
I－5 基本ポートフォリオ等	B	B	P47-51
I－6 管理及び運用に関し遵守すべき事項	A	A	P52-60
I－7 管理及び運用能力の向上	B	B	P61-66
I－8 調査研究業務	B	B	P67-71
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	P72-74
Ⅱ－2 業務運営の効率化に伴う経費節減、契約の適正化	B	B	P75-79
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	P80-81
Ⅳ．その他事項			
Ⅳ－1 その他業務運営に関する重要事項	A	B	P82-98
総合評定	－	B	－

A 評価項目について

評価項目

主務大臣による評価（案）

<評定に至った理由>

平成29年度は、アクティブ運用について4資産中3資産において超過収益を獲得し、マネジャーやマネジャー・ベンチマークの選択効果を示す個別資産要因においてもプラスとなっている。

また、アクティブ運用受託機関を対象として本格的な実績連動報酬体系を導入することを決定し、それと相まってアクティブ運用の運用制約を緩和したことで、運用機関の能力が発揮される環境整備を進めたことは、アクティブ運用における目標超過収益率の達成に向けた意欲的な取組として評価できる。

さらに、マネジャー・エントリーの拡大等の運用受託機関等の選定・管理の強化のための取組に加え、LPSへの直接投資を行うための体制整備やインハウス運用におけるデリバティブ取引に向けた取組み、投資一任契約でのオルタナティブ資産運用に係る運用機関の公募・選定など、運用手法や運用対象の多様化について推進したことも高く評価できる。

なお、上記の報酬体系の変更やマネジャー・エントリー制度の拡大など運用受託機関の選定・管理方法の大幅な見直しに伴い、伝統的資産に関する新たな運用受託機関の採用は平成28、29年度の2年間行われていないが、平成29年度においては新たな仕組みの下で、国内外の株式パッシブ運用機関の2次審査まで進むなど、適切に運用受託機関の選定等が進められている。

株式運用においては、国内の他の同種の機関に先駆けて、国内株式のESG指数について2社3指数を選定し、同指数に連動するパッシブ運用を開始したほか、環境に関してグローバル株式を対象とした指数の公募を実施するなど、収益確保に向けたESG投資に積極的に取り組んでいることは高く評価できる。

また、法人の調査によれば、ESG指数に対する日本企業の反応はおおむねポジティブであり、約6割の企業が法人のESG指数の選定を評価している。

これらを踏まえれば、所期の目標を大きく上回って達成しており、「A」と評価する。

<指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策>

報酬体系の変更やマネジャー・エントリー制度等の新たな取組みについては、その導入等が所期の効果等をあげているか適切に検証を行い必要に応じ修正を加えるなど、引き続き運用改善に取り組むことが望まれる。

I - 3
運用手法、運用対象
の多様化、株式運用
における考慮事項

A 評価項目について

評価項目

主務大臣による評価（案）

<評定に至った理由>

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するため、年金特別会計への寄託金償還等に必要な資金については、市場に影響を与えずに利用可能な財投債及びキャッシュアウト等対応ファンドの償還金及び利金等を活用するとともに、運用受託機関の解約に伴い回収した資金を再配分する際には、原則として現物移管により実施しており、民間企業の運営に対して過度に影響を及ぼさないよう適切に対応している。

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や、スチュワードシップ責任を果たすため、株式運用受託機関向けの「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」を策定し、GPIFとして初めて原則という形で運用受託機関に対して考え方、期待する事項を明示したことや、運用受託機関に対して、両原則とGPIFの考えを直接説明するなど、対話を実施し、コーポレートガバナンスの重要性を認識し長期的な株主利益の最大化に資する株主議決権行使を求めたことについては、今年度からの新しい取り組みであり、また、他の国内機関投資家に先駆けた取組として、高く評価できる。

このほか、スチュワードシップ責任を果たす新たな取り組みとして、投資原則を変更し、これまで株式投資を対象としていたスチュワードシップ責任に関する活動について全ての資産に拡大することを決定、その具体的な活動としてESGを考慮した取り組みを明記した。また、運用受託機関とのコミュニケーションを従前の一方的な「モニタリング」モデルから双方向のコミュニケーションを重視した「エンゲージメント」モデルへ転換し、これに伴い運用受託機関とのミーティングも年1回のミーティングとは別に、スチュワードシップやその時々テーマや必要に応じてミーティングやアンケートを実施し、年間を通じて活動を評価する体制に変更したこと、スチュワードシップ活動の充実を求めて昨年から実施した「機関投資家のスチュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート」の対象を前年までのJPX日経インデックス400構成銘柄企業から東証一部上場企業（2,052社）に拡大したことなどスチュワードシップ活動に関する様々な取り組みを積極的に行ったことについては高く評価できる。

また、法人が実施した機関投資家のスチュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート結果によると、約7割の企業が法人のスチュワードシップ活動を評価している。

企業価値の向上や持続的成長を促すことで被保険者のために長期的な投資リターンを拡大することは重要であり、今年度に行った取り組みは、他の同様の機関に先駆けた取り組みも含まれており、所期の目標を大きく上回って達成していることから、「A」と評価する。

<指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策>

引き続き、受託者責任の徹底や、市場及び民間活動への影響に対する配慮など、年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項について適切な配慮を行うこと。

I-6
管理及び運用に関
し遵守すべき事項

B 評価項目について

評価項目	主務大臣による評価（案）
<p>IV-1 その他業務運営に関する重要事項</p> <p>※自己評価：A →大臣評価：B</p>	<p><評定に至った理由></p> <p><u>独立行政法人において初となる合議制が導入され、その外部有識者からなる経営委員会の下で、コンプライアンスに関する規程について、職務の公正さや国民の不信を招かないため、例えば利害関係者となる金融事業者の範囲に親会社及び当該親会社の子会社を含めたことや、非常勤の役員も対象にしたことは、自主的に国家公務員よりも厳格な取扱いをしたものであり、新しいガバナンスの下で積極的に内部統制等の体制の強化に取り組んでいるものとして、国民からのより一層の信頼確保が期待できることから評価できる。</u></p> <p>また、経営委員会からの権限委譲を受け、<u>監査委員会が法人の内部規程について点検を開始したことは、他の独立行政法人に見られない合議制の仕組みが導入された中で、この新しいガバナンス体制を実効あるものにしようとする取組として評価できる。</u></p> <p>情報セキュリティ対策についても、第三者によるセキュリティ診断を2度実施するなど、情報セキュリティ対策の有効性を評価している。</p> <p>以上を踏まえれば、所期の目標を上回って達成しており、「B」と評価する。</p> <p><今後の課題></p> <p>引き続き、ガバナンスの強化など一連の改革の趣旨を踏まえ、内部統制の一層の強化に向けた取組を実施することが望まれる。</p>

B 評価項目について

評価項目	主務大臣による評価（案）
<p>I - 1 管理・運用の基本的な方針、運用の目標</p>	<p><評定に至った理由></p> <p>年金事業の運営の安定に資することを目的に、中期目標で法人に与えた目標を達成するため、長期的な観点から資産構成割合（基本ポートフォリオ）を定め、これに基づく適切な管理及び運用が行われている。具体的には、管理・運用に関する基本的な方針（業務方針）を適切に定め、適宜見直し、必要に応じて改正を行っている。</p> <p><u>引き続き長期金利が極めて低い水準にある中で、運用資産全体に係る収益率の対複合ベンチマーク超過収益率は、短期資産の保有等がマイナスに寄与し資産配分要因が-0.36%となったことから-0.37%となっているが、中期目標が求める各資産ごとのベンチマーク収益率をみると、4資産中2資産においてプラスの収益率を確保し、中期目標期間（平成27年4月～平成30年3月）で見れば、4資産中3資産においてプラスの収益率を確保している。</u></p> <p>さらに、運用受託機関の総合評価方法について、定量的な実績を勘案した定性評価に見直しを行うなど運用受託機関の適切な管理・評価を実施している。</p> <p>平成29年10月1日より設置された<u>経営委員会および監査委員会</u>については、執行部との密接な連携のもとで両委員会が適切な役割を果たしており、自律的なPDCAサイクルを機能させるとともに、<u>透明性の向上を図ることにより、国民から一層信頼される組織体制の確立に努めた。</u></p> <p>以上を踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策></p> <p>長期金利が極めて低い水準にあるなど運用環境が厳しい状況が続くと見込まれるなかで、市場動向等を的確に把握し適切なリスク管理を行いつつ、各資産毎にベンチマーク収益率に対してプラスの超過収益率が確保できるよう引き続き取り組むことが望まれる。</p> <p>（参考）</p> <ul style="list-style-type: none"> 年金積立金の運用実績は、平成29年度では名目賃金上昇率を6.43%上回っており、平成13年度からの17年間の平均では名目賃金上昇率を3.01%上回っている。 <p>年金積立金の自主運用開始（平成13年度）からこれまでの運用実績は、財政再計算・財政検証上の前提を上回っており、年金積立金の運用が年金財政にプラスの影響を与えている。</p>

B 評価項目について

評価項目	主務大臣による評価（案）
I - 2 リスク管理	<p><評定に至った理由> 運用の高度化、多様化が進む中で、年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理は、年金事業の運営の安定のためにますます重要となっている。</p> <p>年金積立金については、リターン・リスク等の特性が異なる資産に分散投資を行うことにより、リスクの低減に努めるとともに、<u>基本ポートフォリオとの乖離状況の把握、市場動向の分析や仮想シナリオを用いたリスク分析、資産全体及び各資産のリスクの確認や分析、各運用受託機関や各資産管理機関に対するリスク管理など各種リスク管理を適切に行ったと認められる。</u></p> <p>以上を踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策> 引き続き、リスク管理に関する専門性の向上を図り、リスク管理担当部署を中心に法人内関係部署間で連携しながら、運用受託機関や外部コンサルタント等の分析等も活用して、リスク管理の一層の強化に取り組むことが望まれる。</p>
I - 4 透明性の向上	<p><評定に至った理由> 公開資料をより一層分かりやすいように工夫するため、ホームページを改修したほか、透明性の向上を図るため、年度及び四半期の運用状況について事前に公表日を定め、前年度より前倒しして公表している。</p> <p>また、国民への一層の情報公開・広報の促進に努める観点から、<u>ホームページによる情報発信以外にも、Twitterにおいて長期分散投資の成果を分かりやすく情報発信するとともに、Youtubeにおいて長期投資家としての法人を紹介する動画の掲載を行っている。</u>さらに、国民への情報公開・広報を充実するための新たな取り組みとして、個人投資家向けイベントへの広報責任者の登壇や、ESG投資を中心とする講演・シンポジウムへの役職員の登壇を行っているほか、理事長による新年メディア懇談会を引き続き開催するなど、<u>長期投資家としての姿勢を国民に伝える積極的な情報発信に努めている。</u></p> <p>その他、運用の透明性の向上と情報公開の充実を図るため、全保有銘柄の開示を行うとともに、各段階において市場への影響について実証的な検証を行った。</p> <p>以上を踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策> 年金積立金の運用に関して国民の理解をより一層得るため、情報発信ツールなどを活用しつつ、引き続き情報公開・広報活動の充実を図ることが望まれる。</p>

B 評価項目について

評価項目	主務大臣による評価（案）
I-5 基本ポートフォリオ等	<p><評価に至った理由> 基本ポートフォリオの見直しについては、市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、定期的に基本ポートフォリオの検証を行うことにしている。</p> <p>これに関し、国内金利が引き続き低水準で推移したことなど足元の運用環境の変化を踏まえて、平成29年度末時点を基準に直近の経済・市場データを更新し、経営委員会の審議、議決を経て、<u>現行基本ポートフォリオを変更する必要がないことを確認している。</u></p> <p>以上を踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策> 特になし。</p>
I-7 管理及び運用能力の向上	<p><評価に至った理由> 高度で専門的な人材に必要とされる専門能力や必要な業務を明確にし、<u>外部コンサルタントの評価を加味した審査により専門的な人材を採用するとともに、早出遅出勤務制度の対象拡大による環境整備や目標管理型人事評価をより円滑に運用するための研修も実施した。</u></p> <p>また、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、<u>リスク管理分析ツールを活用し、オルタナティブ資産を含めたトータルリスクの分析を実現している。</u></p> <p>以上を踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策> 引き続き、高度で専門的な人材の確保に努めるとともに運用対象の多様化に伴うリスク管理を強化すること等により、管理及び運用能力の向上に努めることが望まれる。</p>
I-8 調査研究業務	<p><評価に至った理由> 委託調査研究において、<u>運用会社のビジネスモデルや人工知能（AI）が運用に与える影響について分析するとともに、大学との共同研究では世代重複モデルによるマクロ経済予測についての研究を実施し、マネジャーの選定管理へ活用、年金積立金の長期運用への活用可能性や法人の業務全般への活用、資産と負債の一体的なリスク管理への活用を検討するとしている。</u></p> <p>また、<u>平成28年度に創設したGPIF Finance Awardsについて、平成29年度は追加の受賞候補者の推薦募集を行っており、引き続き我が国の資金運用に関する学術研究の向上に貢献している。</u></p> <p>以上を踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策> 高度で専門的な人材を含めた法人内の職員が調査研究業務を担える体制を引き続き整備することが望まれる。</p>

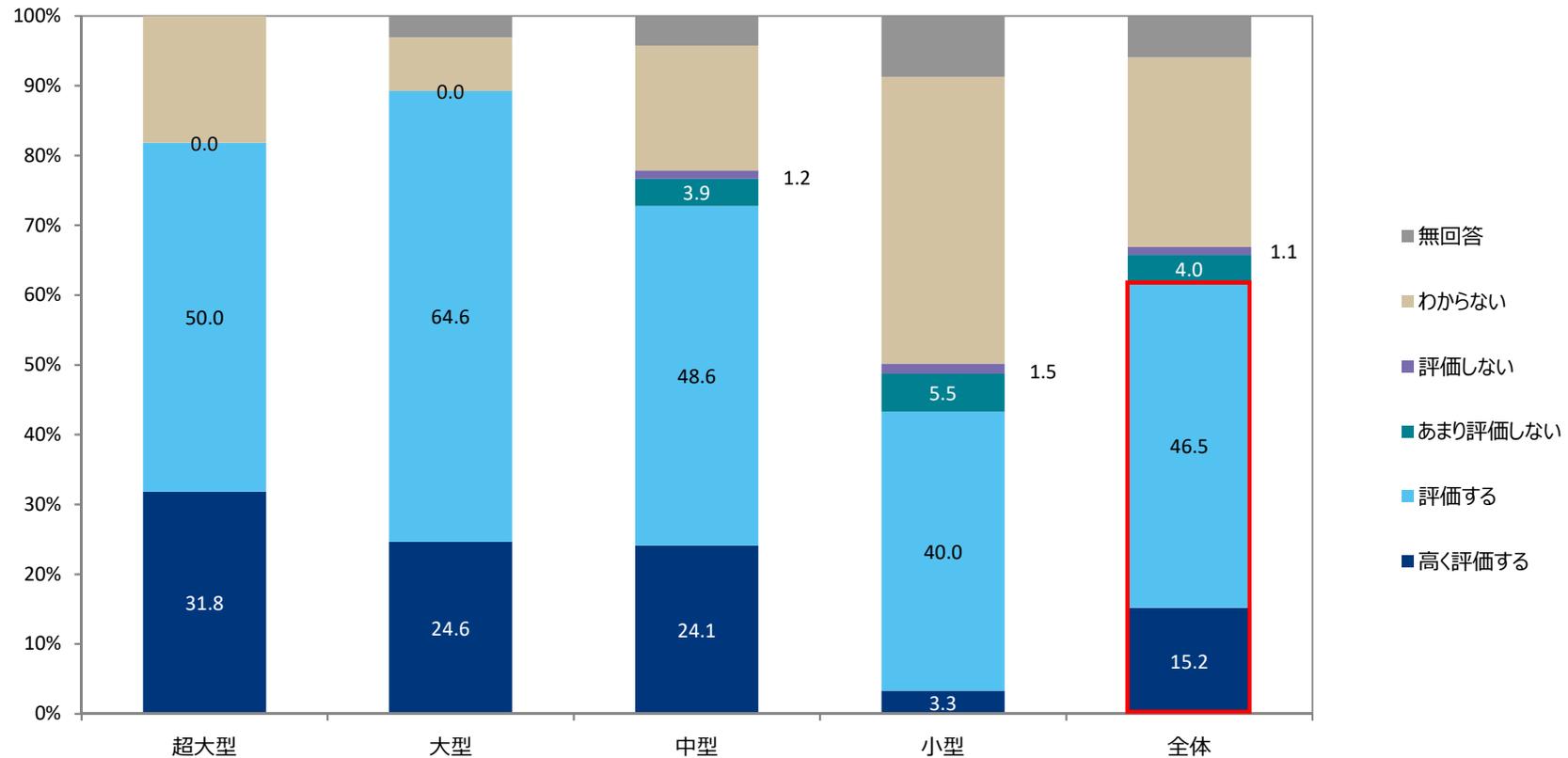
B 評価項目について

評価項目	主務大臣による評価（案）
II - 1 効率的な業務運営体制の確立	<p><評定に至った理由> <u>経営委員会及び監査委員会発足に伴う各事務室の設置により両委員会が円滑に運営されており、情報管理を一元化することにより効率的かつ効果的な業務運営体制の確立に努めている。</u> また、実績評価の賞与への反映や能力評価に基づく昇給及び契約更新の可否への反映など、能力・実績を反映した人事評価制度を適切に実施している。 業務運営の電子化、ペーパーレス化の取組については、電子会議システムを導入する等、ペーパーレス化に努めている。 以上を踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。</p> <p><今後の課題> 引き続き業務の実情に即した組織編成の見直しが望まれる。</p>
II - 2 業務運営の効率化に伴う経費節減	<p><評定に至った理由> <u>平成29年度の予算額について、新規分等を除き平成28年度予算額を基準として1.34%の節減を行っており、適切な経費削減を行うとともに、調達等合理化計画に定める各種計画を達成し契約の適正化に努めている。</u> また、リスク管理体制の強化や運用対象の多様化等に対応するため、<u>高度で専門的な人材5名のほか、正規職員18名の採用等により、人員体制の確保を図っている。</u> 以上を踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。</p> <p><今後の課題> 引き続き、適切な経費節減を行い契約の適正化に努めるとともに、人件費も踏まえつつ必要な人員体制の確保を図っていくことが望まれる。</p>
III - 1 財務内容の改善に関する事項	<p><評定に至った理由> 中期計画の「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」で定めた事項に配慮し、<u>1.34%を節減した予算を作成している。</u> また、執行に当たっては、調達手続きにおいて一般競争入札や企画競争・公募等を実施し、経費節減に努めている。 以上を踏まえれば、所期の目標を達成しており、「B」と評価する。</p> <p><今後の課題> 年金積立金は国民から徴収した保険料の一部であり、将来の給付の貴重な原資となるものであることを踏まえ、引き続き適切な予算作成及び執行に努めることが望まれる。</p>

【ご参考】 ESG指数に対する評価について

ESG指数に対する日本企業の反応はおおむねポジティブ

【質問】 ESG指数の選定についてのご評価をお聞かせください。



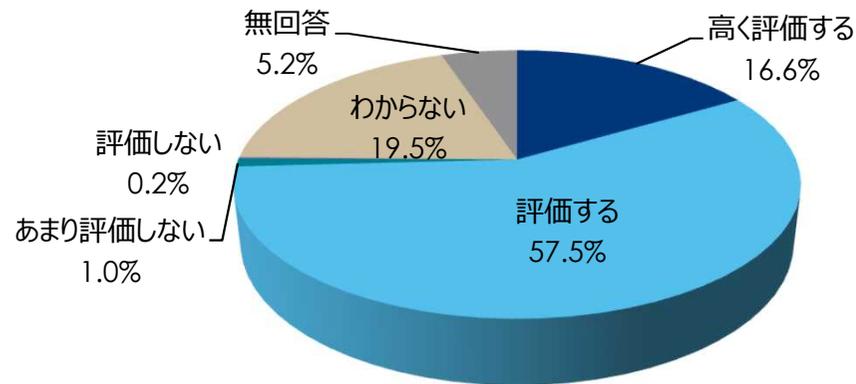
(注) 超大型：TOPIX Core 30 大型：TOPIX Large 70
中型：TOPIX MID 400 小型：TOPIX Small
データは2017年12月末

(注) 第3回 機関投資家のスチュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート集計結果より抜粋

【ご参考】 スチュワードシップ活動の評価について

約7割の企業がGPIFのスチュワードシップ活動を「評価」

【質問】当法人のスチュワードシップ活動全般への取組みについてのご評価とその理由をお聞かせください。



【各評価別のコメント抜粋】

- 経営サイドも短期的利益追求から長期的経営戦略重視へ意識が変化（「高く評価する」と回答）
- 大手運用機関のスチュワードシップ活動推進に大きく影響をしたと感じている（「高く評価する」と回答）
- 率先してスチュワードシップ活動を浸透させようという努力が見える（「評価する」と回答）
- 方針の公表による透明性の確保がなされている（「評価する」と回答）
- 取組み自体はポジティブに受け止めているが、一部の機関投資家を除き、かえって形式的な議論が増加している面があるように感じられる（「あまり評価しない」と回答）
- 運用成績でのみ評価すべき（「評価しない」と回答）

（注）第3回 機関投資家のスチュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート集計結果より抜粋