

平成26年度 業務実績報告及び自己評価書説明資料

資料1－1

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－1 管理・運用の基本的な方針、運用の目標	
①年金積立金の管理及び運用の基本的な方針	1
②運用の目標	4
I－2 リスク管理	
①年金積立金全体のリスク管理	7
②各資産のリスク管理	9
③運用受託機関のリスク管理	10
④資産管理機関のリスク管理	11
⑤自家運用におけるリスク管理	12
I－3 運用手法、財投際の管理・運用	
①収益確保や運用の効率化のための運用手法の見直し	13
②運用受託機関の選定	16
③財投債の管理及び運用	17
I－4 透明性の向上	
①情報公開・広報活動の充実・強化	18
②運用委員会における審議	19
I－5 基本ポートフォリオ	
①基本ポートフォリオの見直し	20
②基本ポートフォリオ変更の効果	27
I－6 市場及び民間の活動への影響に対する配慮	
①市場及び民間の活動への影響に対する配慮	28
②株主議決権行使状況	29
③日本版スチュワードシップ・コードの取組み状況	30

I－7 年金給付のための流動性の確保	31
I－8 内部統制の一層の強化に向けた体制整備等	
①内部統制の一層の強化に向けた体制整備	32
②投資原則・行動規範	33
③内部統制の基本方針	34
④運用受託機関等に対する関係法令等の遵守	36
⑤独立した内部監査を通じたPDCAサイクル	37
⑥監事監査の充実・強化	38
⑦管理及び運用能力の向上	39
⑧職員研修の実施	40
⑨資格取得等の支援	42
I－9 調査・分析の充実等	
①課題に対応した調査・分析	43
②情報セキュリティの強化等	46

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	
①報酬水準の見直し及び高度で専門的な人材の確保	47
②人事評価制度の運用	49
II－2 業務運営の効率化に伴う経費節減	
①業務運営の効率化に伴う経費節減	50
②管理運用委託手数料	51

年金積立金管理運用独立行政法人

【項目別自己評価総括表】

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

評価項目		自己評価
I-1	管理・運用の基本的な方針、運用の目標	A
I-2	リスク管理	B
I-3	運用手法、財投債の管理・運用	A
I-4	透明性の向上	A
I-5	基本ポートフォリオ	S
I-6	市場及び民間の活動への影響に対する配慮	A
I-7	年金給付のための流動性の確保	B
I-8	内部統制の一層の強化に向けた体制整備等	S
I-9	調査・分析の充実等	B

II. 業務運営の効率化に関する事項

評価項目		自己評価
II-1	効率的な業務運営体制の確立	A
II-2	業務運営の効率化に伴う経費節減	B

I-1 管理・運用の基本的な方針、運用の目標

自己評価:A

I-1-① 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針(1)

第2期中期目標 《平成26年10月 厚生労働大臣より変更指示》

運用目標

「年金積立金の運用は、厚生年金保険法第2条の4第1項及び国民年金法第4条の3第1項に規定する財政の現況及び見通しを踏まえ、保険給付に必要な流動性を確保しつつ、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」

基本ポートフォリオの策定

① <基本ポートフォリオの策定、維持・管理>

☆5年に1度実施される財政の現況及び見通し(財政検証)を踏まえ、運用委員会にて資金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審議され、承認の議決がされた後、厚生労働大臣の認可を受け、平成26年10月に基本ポートフォリオを変更
☆基本ポートフォリオを長期的な観点から維持管理

② <ベンチマーク収益率の確保>

☆中期目標期間において、各資産ごとのベンチマーク収益率を確保(各年度においては確保するよう努める。)
☆平成26年度は、4資産中3資産が概ねベンチマーク並みの収益率を確保

【各資産ごとの対ベンチマーク超過収益率】

国内債券	-0.04%
国内株式	-0.21%
外国債券	+0.03%
外国株式	-0.04%

③ <具体的な行動>

【資産全体】

★資産構成割合の維持・管理
★適切なリスク管理項目を設定・管理

【各資産ごと】

★運用機関構成の見直し等
★適切なリスク管理項目を設定・管理

【各運用受託機関ごと】

★適切な運用受託機関等の選定・管理・評価

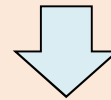
【基本ポートフォリオの見直し】

★市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、急激な市場の変動があった場合には、必要に応じて見直しの検討を行う。

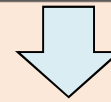
I－1－① 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針(2)

モデルポートフォリオの策定

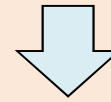
被用者年金制度の一元化等を図るための厚生年金保険法の一部を改正する法律
(平成24年8月成立、平成27年10月施行)



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指針
(平成26年7月 厚生労働大臣等関係大臣が策定)



関係機関(GPIF、国共連、地共連、私学事業団)との連絡会議を5回開催



モデルポートフォリオの策定・公表
(平成27年3月)

平成27年10月の施行日
を待たずに策定・公表

I-1-① 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針(3)

評価の視点

・管理運用方針については、少なくとも毎年1回検討を加え、必要に応じて速やかに見直しを行ったか。

管理運用方針の策定及び公表、管理運用方針の見直し

管理運用方針の策定

◇管理運用方針とは、年金積立金の管理及び運用に関して具体的な方針を定めたもの

(主な内容)

- ・運用の目標
- ・資産構成並びに管理及び運用の手法
- ・運用受託機関の管理
- ・資産管理機関の管理
- ・運用受託機関の選定及び評価等
- ・自家運用

平成18年4月1日制定

中期計画・年度計画

少なくとも毎年一回検討し、必要がある
と認めるときは見直しを行う

管理運用方針の見直し

◇平成26年度の主な改正事項

(平成26年5月1日改正)

基本ポートフォリオの見直しに着手するために乖離許容幅について、弾力的に適用することとの整合性を図るために改正。

(平成26年5月30日改正)

日本版スチュワードシップ・コードの取組みに関する記載及び外国株式の貸付け運用についての改正。

(平成26年10月31日改正)

新しい基本ポートフォリオへ移行するまでの間の乖離許容幅について許容すること及び機動的な運用についての記載を追加。

(平成26年11月11日)

トランジション・マネジャーの管理に関して記載を追加。

◇効果

- ・年金積立金のより効率的・効果的な管理及び運用業務の実施等

ホームページに
公表

国民に対し年金積立金の管理及び運用に関する透明性の向上

I-1-② 運用の目標(1)

評価の視点

・運用受託機関の選定、管理及び評価は適切に行われているか。特に、アクティブ運用については、投資方針、銘柄選択の方法等の運用手法及び運用体制について、必要な評価指標を設け、定性評価が適切に行われているか。

運用受託機関の管理

◇定期ミーティング・ リスク管理ミーティング

※ リスク管理ミーティングにおいては、総合評価が一定水準以下の運用受託機関等について、運用状況、リスク管理状況等を確認する。

◇月次報告 ・運用実績 ・リスクの状況

◇随時ミーティング

※ 市場環境の急変等、運用受託機関に対して緊急にミーティングを実施し、投資行動及びリスク管理状況を確認する。

◇運用実績、リスクの状況 の問題点を確認。 ◇ガイドラインの遵守状況 を確認。

◇警告 ◇資金配分停止 ◇資金回収 ◇解約等

◇金融監督当局による処分

運用受託機関の評価（平成26年度）

◇総合評価

（パッシブ運用受託機関 22ファンド）
（債券アクティブ運用受託機関 9ファンド）
（株式アクティブ運用受託機関 29ファンド）

◇定性評価

運用スタイルの根拠等の投資方針、戦略決定等の運用プロセス、組織・人材等

◇定量評価

パッシブ運用…超過収益率とトラッキングエラー（注1）
アクティブ運用…超過収益率とインフォメーション・レシオ（注2）
（注1）超過収益率の標準偏差
（注2）超過収益率／トラッキングエラー

◇総合評価結果及び対応

・外国株式アクティブ 運用受託機関 1ファンド

解約

・外国株式アクティブ運用受託機関 1ファンド

資金の一部回収
及び資金配分停止

・外国株式アクティブ運用受託機関 4ファンド

資金の追加配分

I-1-② 運用の目標(2)

数値目標

・各資産ごとのベンチマーク収益率が確保されるよう努める。

評価の視点

・各年度における各資産の収益率とベンチマーク収益率が乖離した場合には、当該乖離についての分析が行われ、必要な対応がとられているか。

◇平成26年度

- ・国内債券、外国債券及び外国株式 ... 概ねベンチマーク並みの収益率
- ・国内株式 ... ベンチマークに対してマイナスの超過収益率

※ベンチマークと収益率の差が、±0.1%以上のものについては概ねベンチマーク並みとしている。

各資産ごとの超過収益率

平成26年4月～27年3月(年率)

	時間加重収益率	ベンチマーク収益率	超過収益率
国内債券	2.76%	2.80%	-0.04%
国内株式	30.48%	30.69%	-0.21%
外国債券	12.70%	12.67%	+0.03%
外国株式	22.27%	22.31%	-0.04%

超過収益率の要因分析

国内債券	概ねベンチマーク並みの収益率
国内株式	伝統的アクティブ運用における運用受託機関の投資行動において、銀行セクターの時価構成割合がベンチマークに比べて高めになっていたこと及び医薬品セクターの銘柄選択等がマイナスに寄与。
外国債券	概ねベンチマーク並みの収益率
外国株式	概ねベンチマーク並みの収益率

I-1-② 運用の目標(3)

評価の視点

・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等を勘案した適切な市場指標を設定しているか。

評価ベンチマークの設定

◇評価ベンチマーク(管理運用法人の各資産ごとの運用結果を評価する際に使用するベンチマーク)の設定にあたり、次の点を勘案して決定

- ・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
- ・指標の詳細が開示されていること

設定したベンチマーク

国内債券	NOMURA-BPI「除くABS」、NOMURA-BPI国債及びNOMURA-BPI/GPIF Customizedの複合インデックス(それぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの)
国内株式	TOPIX(配当込み)
外国債券	シティ世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース。以下同じ。)及びシティ世界BIG債券インデックス(除く日本円、ヘッジなし・円ベース。以下同じ。)の複合インデックス(パッシブ運用部分については世界国債インデックス及びアクティブ運用部分については世界BIG債券インデックスのそれぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの)
外国株式	MSCI KOKUSAI(円ベース、配当込み、管理運用法人の配当課税要因考慮後)、MSCI EMERGING MARKETS(円ベース、配当込み、税引き後)及びMSCI ACWI(除く日本、円ベース、配当込み、管理運用法人の配当課税要因考慮後)の複合インデックス(それぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの)

I-2 リスク管理

I-2-① 年金積立金全体のリスク管理(1)

自己評価:B

評価の視点

資産全体の資産構成割合とポートフォリオとの乖離状況を少なくとも毎月1回把握し、必要な措置を講じているか。

- ◆ 基本ポートフォリオの資産構成割合と実際のポートフォリオの資産構成割合との乖離状況を把握しリスク管理。
- ◆ 資産構成割合の推移は、運用委員会での議論を踏まえ、基本ポートフォリオの円滑な変更に向けて調整した結果、国内債券の構成割合について、基本ポートフォリオ変更前の6月末から9月末及び基本ポートフォリオ変更時の10月末に乖離許容幅を超過したが、11月末以降は乖離許容幅に収まった。
- ◆ 変更前の基本ポートフォリオの乖離許容幅の範囲内で機動的な対応を行うとともに、新しい基本ポートフォリオの方向性を加味した資金の回収及び配分を行った。また、基本ポートフォリオ変更後は当該基本ポートフォリオの乖離許容幅の範囲内に収まるように資金の回収及び配分を行った。
- ◆ 従来、月次で市場動向分析を実施していたが、フォワード・ルッキングな観点からのリスク管理に向けて、平成26年10月に経済環境コンサルタントを採用し、より詳細な経済・市場動向分析を行うとともに、週次で法人内への情報提供を開始した。

(基本ポートフォリオの見直し)

変更前

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	60%	12%	11%	12%	5%
乖離許容幅	±8%	±6%	±5%	±5%	—

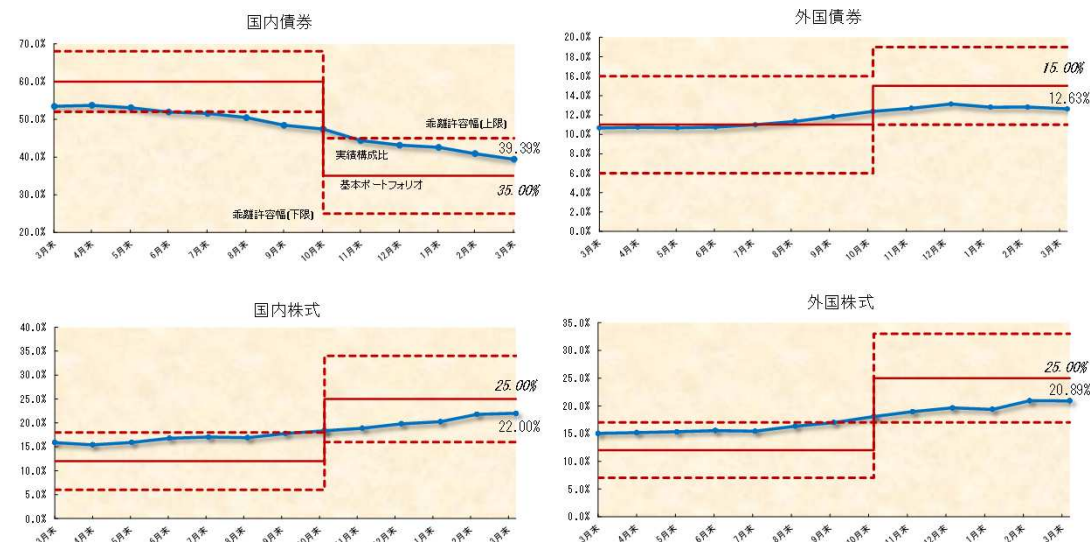


変更後

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	35%	25%	15%	25%
乖離許容幅	±10%	±9%	±4%	±8%

(注) 平成26年10月31日に基本ポートフォリオの見直しを実施

(平成26年度の乖離状況)



I-2-① 年金積立金全体のリスク管理(2)

評価の視点

・毎年度、各資産の収益率とベンチマーク収益率、資産全体の収益率と複合ベンチマーク収益率を比較し、その乖離要因を分析し、必要な措置が講じられているか。

対複合ベンチマークの超過収益率の要因分析

◇運用資産全体の収益率と複合ベンチマーク収益率との乖離が、どのような要因により生じたのかを把握するため、超過収益率について、①資産配分要因、②個別資産要因、③その他要因の3つの要因に分解している。

なお、平成26年度は、10月末に基本ポートフォリオを変更したことから、投資行動を適切に分析するため、基本ポートフォリオの変更前後に期間を分けて分析している。

◇基本ポートフォリオ変更前(4月1日～10月30日)

運用資産全体に係る収益率(3.97%)と複合ベンチマーク収益率(3.50%)の主な乖離要因は、資産配分要因において、複合ベンチマーク収益率よりも、ベンチマーク収益率の低かった国内債券が基本ポートフォリオに対して平均的にアンダーウェイトとなったこと、また、ベンチマーク収益率の高かった国内株式及び外国株式が平均的にオーバーウェイトとなったこと等がプラスに寄与した。

	資産配分要因 ①	個別資産要因 ②	その他要因 (誤差含む) ③	①+②+③
国内債券	0.17%	0.01%	-0.00%	0.17%
国内株式	0.13%	-0.01%	-0.00%	0.11%
外国債券	0.01%	-0.00%	-0.00%	0.01%
外国株式	0.17%	-0.02%	-0.01%	0.13%
短期資産	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
合 計	0.47%	-0.03%	0.02%	0.46%

(参考)ベンチマーク収益率

	各資産の ベンチマーク収益率	複合ベンチマーク 収益率
国内債券	1.43%	3.50%
国内株式	7.29%	
外国債券	5.98%	
外国株式	8.13%	
短期資産	0.01%	

◇基本ポートフォリオ変更後(10月31日～3月31日)

運用資産全体に係る収益率(8.19%)と複合ベンチマーク収益率(9.98%)の主な乖離要因は、資産配分要因において、複合ベンチマーク収益率よりも、ベンチマーク収益率の低かった国内債券が基本ポートフォリオに対して平均的にオーバーウェイトとなったこと、また、ベンチマーク収益率の高かった国内株式及び外国株式が平均的にアンダーウェイトとなったこと等がマイナスに寄与した。

	資産配分要因 ①	個別資産要因 ②	その他要因 (誤差含む) ③	①+②+③
国内債券	-1.06%	-0.02%	-0.01%	-1.09%
国内株式	-0.51%	-0.02%	0.00%	-0.52%
外国債券	0.04%	0.01%	-0.00%	0.05%
外国株式	-0.26%	0.04%	-0.01%	-0.23%
短期資産	-0.21%	0.00%	0.00%	-0.21%
合 計	-1.99%	0.01%	0.19%	-1.78%

(参考)ベンチマーク収益率

	各資産の ベンチマーク収益率	複合ベンチマーク 収益率
国内債券	1.22%	9.98%
国内株式	21.81%	
外国債券	6.31%	
外国株式	13.11%	
短期資産	0.02%	

※基本ポートフォリオ変更による収益率のプラス効果については、P27を参照。

業務実績報告及び自己評価書【評価項目 I-2】P7～P16参照

年金積立金管理運用独立行政法人

I-2-② 各資産のリスク管理

評価の視点

各資産ごとに管理すべきリスクを明確にし、定期的に確認し、問題がある場合、必要な措置をとっているか。

I トラッキングエラーの推移

各資産のトラッキングエラーの数値の変化要因を分析し、特に問題が生じるような大きな変化はないことを確認。

II 株式アクティブファンドの β 値の推移

株式アクティブファンドの β 値の変化要因を分析し、特に問題が生じる大きな変化はないことを確認。

- ・ 国内株式アクティブの β 値は0.98から1.01の幅で推移。
- ・ 外国株式アクティブの β 値は1.00から1.01の幅で推移。

III 債券ファンドのデュレーションの推移

債券ファンドのデュレーションの変化要因を分析し、特に問題が生じる大きな変化はないことを確認。

- ・ 国内債券の修正デュレーションの対ベンチマークの乖離幅は-0.20から0.06の間で推移。
- ・ 外国債券の実効デュレーションの対ベンチマークの乖離幅は-0.10から0.04の間で推移。

その他のリスク管理

信用リスク及びカントリーリスク

資産管理機関やインハウスの取引先の格付状況及び内外債券にかかる格付要件を確認し、問題のないことを確認。
また、カントリーリスクについても問題のないことを確認。

流動性リスク

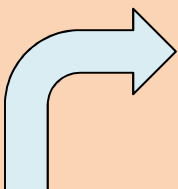
ベンチマークの市場規模に対する管理運用法人の時価総額ウェイトの状況等を把握し、問題のないことを確認。

I-2-③ 運用受託機関のリスク管理

評価の視点

- ・運用受託機関に対し、運用ガイドラインを示しているか。運用スタイルの異なる運用受託機関を適切に組み合わせるとともに、各運用受託機関に期待する運用スタイルに対応した適切なベンチマークを示しているか。また、各社の運用状況及びリスク負担の状況について、定期的に把握・分析し、問題がある場合、必要な措置をとったか。

提示



運用受託機関

定期的な把握・分析

措置

◇運用ガイドラインの提示



◇ベンチマークの設定

- ・国内株式
⇒運用スタイルに
適応したベンチ
マークを設定

運用スタイルに偏りが生
じないようにモニタリング
を実施

◇リスク管理指標にかかる目標値の遵守状況の確認

- ・月次報告
 - ・定期ミーティング
- ※ 状況によっては目標値の改定の協議を行うなど必要な措置を講じる

◇実績

- ・各ファンドの投資行動及び運用状況について把握し、遵守を確認
- ・その結果、1ファンド(1案件)について軽微なガイドライン違反が発生(再発防止策の適正な実施を求めるとともに口頭で嚴重注意等)

◇運用体制の変更等

運用に大きな影響を及ぼすものであるか迅速に把握した上で、適切な措置を講じる

◇実績

- ・運用体制変更12ファンド21件

〔運用統括責任者の変更等の重要な変更は、2ファンド4件〕

I-2-④ 資産管理機関のリスク管理

評価の視点

- ・資産管理機関に対し、資産管理ガイドラインを示しているか。また、各社の資産管理状況を把握し、問題がある場合、必要な措置をとったか。
- ・資産管理機関の信用リスクを管理しているか。また、資産管理体制の変更について、注意しているか。

提示

◇資産管理ガイドラインの提示

- ・資産管理の方法
- ・資産管理体制
- ・コンプライアンス等

資産管理機関

定期的な把握・分析

措置

◇資産管理状況の把握

- ・定期ミーティング
- ◇信用リスク
 - ・月1回格付状況の把握
 - ・その他、各社格付変更時に随時報告

◇実績

- ・外国株式の時価相違が発生したことから、再発防止策の適正な実施を求める 1社1案件
- ・全資産管理機関に対して、定期ミーティング等を行い、資産管理状況について把握及び確認
- ・信用リスクについて、月1回格付状況を把握し、問題が無いことを確認

◇資産管理体制等の変更

- ・資産管理に大きな影響を及ぼすものであるか迅速に把握した上で、適切に措置

◇実績

- ・資産管理体制等の変更
3社11件
- ・変更後の資産管理体制について、問題が無いことを確認

I-2-⑤ 自家運用におけるリスク管理

評価の視点

- ・自家運用において、運用ガイドラインを定めているか。また、運用状況及びリスク負担の状況について、定期的に確認し、問題がある場合、必要な対応を行ったか。

◇ 自家運用の役割

年金積立金の運用の効率化に資するため、年金積立金の一部について、資産管理機関を利用しつつ、国内債券・外貨建て投資信託受益証券及び短期資産を運用対象資産として管理及び運用を行う。

自家運用の運用状況等について、運用受託機関と同様に「自家運用に係るガイドライン」を提示し、その遵守状況を管理（運用部）する。

資金計画の提示等を行い、その執行状況を管理（企画部）する。

債券売買の取引先及び短期運用先の評価等

◇ 評価項目

- ・取引執行能力、事務処理能力等

◇ 評価方法

- ・取引執行能力、事務処理能力等を総合的に評価（継続可否を判断）

総合評価結果等

- ・債券の売買の取引先としての証券会社は、既存20社中全社を「継続」とした。
- ・短期資産の運用先としての銀行、証券会社及び短資業者は、既存16社中全社を「継続」とした。

債券の貸付運用先の評価

◇ 評価項目

- ・組織体制、事務処理能力、収益等

◇ 評価方法

- ・組織体制、事務処理能力、収益等を総合的に評価（継続可否を判断）

総合評価結果

- ・債券の貸付運用先として継続することに問題ないことを確認。
- ・貸付運用資産（額面ベース）
26年度末 12兆9千億円

運用ガイドライン等の遵守

◇ 国内債券パッシブファンド

- ・運用目標、運用手法、リスク管理指標等

◇ キャッシュアウト等対応ファンド

- ・リスク管理

◇ 物価連動国債ファンド

- ・運用目標、リスク管理等

◇ 外貨建て投資信託受益証券ファンド

- ・投資対象等

◇ 財投債ファンド

- ・管理目標、評価方法

◇ 短期資産ファンド

- ・運用目標、与信先の格付、与信限度額等

◇ 定期的な確認

- ・日次…リスク特性値、有価証券格付け等
- ・月次…資産管理機関のデータによる確認

自家運用の運用状況等の確認

運用部

- ◇ リスク管理指標等の遵守状況を確認（月次）
- ◇ 評価ミーティングを実施し、問題がないことを確認（年1回）

- ・運用ガイドラインの提示
- ・評価ミーティング

牽制機能

運用手法、方針等の提出

リスク管理状況等の報告

インハウス運用室

- ◇ 国内債券パッシブファンドのリスク特性値、保有債券・購入債券の格付の確認（日次）
- ◇ 短期資産ファンドの与信先の信用リスクの確認（日次）
- ◇ 短期資産ファンドの運用対象資産、与信限度額の確認（約定前後）

◇ 売買計画・執行等

- ・資金計画の提示等及びその執行状況の管理

牽制機能

企画部

◇ 資金計画・執行状況の確認等

- ・資産管理機関に対する売買の指図（取引の都度）
- ・資金管理（日次）及び資産管理（週次）

I-3 運用手法、財投債の管理・運用

自己評価:A

I-3-① 収益確保や運用の効率化のための運用手法の見直し

評価の視点

- ・運用手法は、各資産ともパッシブ運用が中心となっているか。
- ・収益確保や運用の効率化のための運用手法の見直しを行っているか。

◇ 各資産とも、パッシブ運用を中心に運用を行い、平成26年度末のパッシブ・アクティブの割合は右のとおり、約7～9割のパッシブ運用となっている。

パッシブ運用及びアクティブ運用の割合(平成27年3月末)

(単位: %)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合計
パッシブ	86.10	86.71	69.85	88.05	83.91
アクティブ	13.90	13.29	30.15	11.95	16.09

収益確保や運用の効率化の取組

中長期的なリターンの拡大

＜日本版スチュワードシップ・コードの受入れ(国内株式)＞

- ・投資先企業との「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、被保険者の中長期的な投資リターンの拡大を図る目的で「日本版スチュワードシップ・コード」を受入れ。
- ・運用受託機関においてエンゲージメント(企業との対話)を開始。

収益機会の拡大と効率的な資産活用

＜ベンチマークの変更及び証券貸付運用の開始(外国株式)＞

- ・外国株式パッシブ運用において、MSCI A CWI(除く日本)にベンチマークを変更し、エマージング株式の組入れを増やした。併せて外国株式の証券貸付運用を開始。

インフレリスクの軽減

＜物価連動国債運用の開始(国内債券)＞

- ・今後のデフレ脱却を見据え、インフレリスクの軽減を期待できる物価連動国債へ投資。

資産移管の円滑化

＜トランジション・マネジャーの選定＞

- ・円滑な資産移管を目的に、国内株式、外国債券及び外国株式について選定。

超過収益の確保

＜マネジャー・ストラクチャーの見直し(外国債券)＞

- ・アクティブ運用については、超過収益確保を目指し、エマージング債券、ハイイールド債券及びインフレ連動国債など多様な運用プロダクトの採用を検討。

中長期的なリターンの拡大

<日本版スチュワードシップ・コードの受入れ(国内株式)>

- 「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値向上や持続的成長を促すことにより、被保険者の中長期的な投資リターンの拡大を図る目的で「日本版スチュワードシップ・コード」を受入れ。
- 全運用受託機関が受入れを表明。運用受託機関において、エンゲージメントを開始。
- 運用受託機関におけるスチュワードシップ活動を把握するためヒアリングを実施し、総合評価の一項目として評価を実施したほか、ヒアリング結果をホームページに掲載。
- 「スチュワードシップ責任及びESG投資のあり方について」の委託調査研究を実施。

収益機会の拡大と効率的な資産活用

<ベンチマークの変更及び証券貸付運用の開始(外国株式)>

- 外国株式パッシブ運用において、MSCI KOKUSAIからMSCI ACWI(除く日本)へのベンチマーク変更に伴うエマージング株式の組入及び外国株式の証券貸付運用を開始。
- 証券貸付運用については、平成26年度は51億円の収益を獲得。

インフレリスクの軽減

<物価連動国債運用の開始(国内債券)>

- 今後のデフレ脱却を見据え、物価の上昇に連動して元本と利息が増える物価連動国債の運用を開始。
- インフレ局面に強い運用資産であり、リスク管理の観点からもインフレリスクの軽減が期待できる。
(平成26年度末時価総額8,673億円)

資産移管の円滑化

<トランジション・マネジャーの選定>

- 円滑な資産移管を目的に、国内株式、外国債券及び外国株式について選定
(国内株式2社、外国債券1社、外国株式1社)
- 投資一任スキームを採用することで、専門性の高いトランジション・マネジャーの採用を実現。今後の運用受託機関構成の変更等の局面において、円滑かつ効率的な資産の移管・執行能力の発揮が期待される。

超過収益の確保

<マネジャー・ストラクチャーの見直し(外国債券)>

- 運用受託機関構成を一体的に見直すため、公募を実施し、第2次審査まで行った上で、第3次審査における現地調査を実施。
- アクティブ運用については、超過収益獲得を目指し、エマージング債券、ハイイールド債券及びインフレ連動国債など多様な運用プロダクトの採用を検討。

I-3-② 運用受託機関の選定

評価の視点

・運用受託機関の選定・管理の強化のための取組を進めるとともに、運用実績等を勘案しつつ、運用受託機関を適時見直しているか。

◇ 年金積立金の運用を受託するために必要な認可や年金資産の運用残高等、満たすべき要件を設定

公募

評価事項

- ・投資方針
- ・運用プロセス
- ・コンプライアンス
- ・組織・人材
- ・事務処理能力
- ・運用委託手数料
- ・株主議決権行使の取組(株式運用の場合)

運用委託手数料を含む総合評価結果を踏まえ、運用委員会で審議の上、選定

平成26年度の実績

◇外国債券アクティブ・パッシブ運用

- ・運用受託機関構成を一体的に見直すため公募を実施し、第2次審査まで行った上で、第3次審査における現地調査を実施

I-3-③ 財投債の管理及び運用

評価の視点

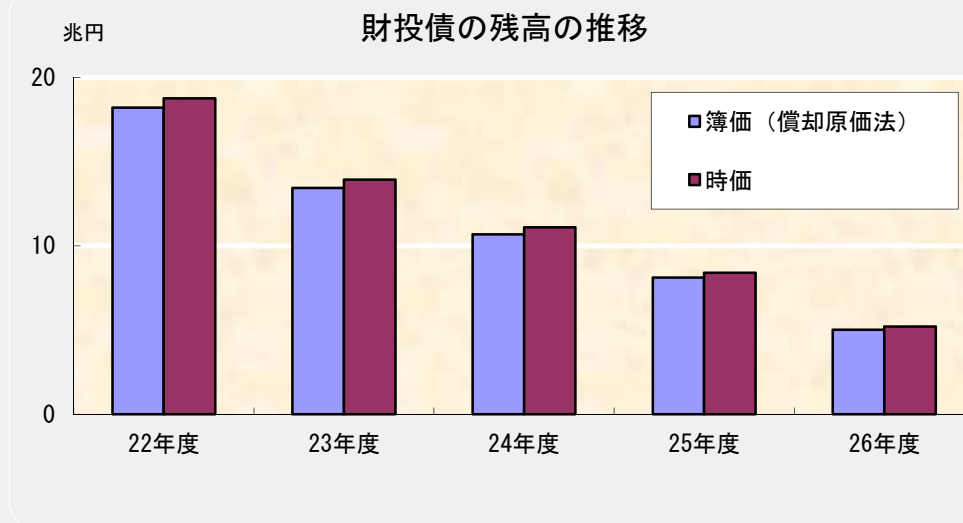
- ・ 財投債の管理及び運用は、適切に行われているか。
- ・ 満期保有とする財投債について、時価による評価も併せて行い、開示しているか。

- (1) 財投債の残高については、償却原価法に併せ、時価法による評価額も公表
- (2) 満期保有目的とする財投債の管理について、資産管理機関から報告を求め、適切に管理されていることを確認

平成26年度末の財投債の残高

(単位: 億円)

簿価 (償却原価法)	時価法
50,122	52,114



I-4 透明性の向上

I-4-① 情報公開・広報活動の充実・強化

自己評価:A

評価の視点

- ・基本ポートフォリオの考え方や具体的な運用体制など管理運用の仕組みを年度の業務概況書などで理解しやすく情報公開しているか。
- ・各年度・各四半期の管理及び運用の運用実績の状況等について、迅速な情報公開を行ったか。
- ・年金積立金の長期的な観点からの運用について国民の十分な理解を得るため、運用受託機関等の選定過程及び結果の公表、株主議決権の行使の考え方や結果の公表を含め、情報公開・広報活動の充実・強化のための取組を行ったか。

情報公開・広報活動の充実、強化

管理運用の仕組みの情報公開、運用実績の状況等の迅速な公表

- ホームページに管理運用法人の役割や管理・運用の仕組みについて分かりやすく説明した資料を掲載。
- 「業務概況書」(管理及び運用の趣旨や仕組み、年度の管理及び運用実績の状況等)及び「四半期の運用状況報告」を速やかに公表。また、同時に概要の英語版も公表。
(業務概況書7月4日、第1四半期8月29日、第2四半期11月25日、第3四半期2月27日)
- 日本版ステュワードシップ・コードの受入れ(5月)及び対応状況についてホームページに掲載(1月)。また、同時にそれぞれ英語版も掲載。
- 基本ポートフォリオの変更時には、理事長自らが記者会見を行い、資料以外に説明用のパネルを使用してわかりやすさを工夫するとともに、英語のプレスリリースもホームページに掲載。(10月)
- 年金積立金の性格や法人の役割を踏まえた「投資原則」(説明文含む。)、「行動規範」を策定・公表し、国民向けにわかりやすい説明及び行動規範に関連する規程もホームページに掲載。(3月)
- 「取材等対応規程」の制定により、広報体制・取材等対応を明確化。(3月)

I-4-② 運用委員会における審議

評価の視点

- ・運用受託機関等の選定について、その過程においても、運用委員会で審議しているか。また、その際、管理運用委託手数料の水準についても審議の対象としているか。
- ・運用委員会の議事録について、市場への影響にも配慮しつつ、一定期間を経た後に公表するよう所要の手続を進めたか。

運用委員会とは

- ◇委員11名以内で組織〔経済・金融等の学識経験者〕
- 中期計画及び業務方法書の策定・変更の審議、事前承認(平成26年8月～)
- 管理運用業務の実施状況の監視
- その他、必要に応じて理事長に建議する権限

ガバナンス会議とは

- 運用委員会が策定する管理運用法人の投資原則及び行動規範の立案
- 投資原則及び行動規範の実施状況の監視、運用委員会への報告

《委員名簿》

(平成27年3月31日現在)

大野 弘道	味の素株式会社取締役常務執行役員
佐藤 節也※	東洋大学文学部英語コミュニケーション学科教授
清水 順子※	学習院大学経済学部教授
菅家 功	公益財団法人連合総合生活開発研究所専務理事
武田 洋子※	株式会社三菱総合研究所政策・経済研究センター 主席研究員・チーフエコノミスト
堀江 貞之※	株式会社野村総合研究所上席研究員
米澤 康博※	早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授

※ガバナンス会議議員

審議・監視

平成26年度実績

運用委員会 : 15回開催
ガバナンス会議: 5回開催

運用委員会審議事項等

- ◇基本ポートフォリオの検証
- ◇中期計画、年度計画の変更
 - ・基本ポートフォリオの変更
 - ・「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」(平成25年12月24日閣議決定。)を踏まえた変更
- ◇日本版ステewardシップ・コードについて
- ◇投資原則・行動規範の制定
- ◇トランジション・マネジャーの選定
- ◇運用受託機関の管理及び評価結果、運用実績やリスク管理の状況
- ◇各四半期(第1～第3)の運用状況等
- ◇委託調査研究

平成26年度においても、運用委員会の専門性を十分に活用し、国民に対する更なる情報公開・広報活動の充実に努めた。

【透明性の向上に向けた取組み】

- 運用委員会名簿及び経歴をホームページで公表(ガバナンス会議名簿も公表)
- 運用委員会開催後、議事次第及び資料を速やかにホームページへ掲載
- 運用委員会開催から1～2カ月後、運用委員会議事要旨を公表
- 運用委員会開催から7年後、運用委員会議事録を公表

業務実績報告及び自己評価書【評価項目 I-4】P21～P24参照

年金積立金管理運用独立行政法人

I-5 基本ポートフォリオ

I-5-① 基本ポートフォリオの見直し

自己評価:S

評価の視点

- ・ 基本ポートフォリオは、運用目標に沿った資産構成割合とし、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から設定されているか。その際、名目賃金上昇率から下振れリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこととするとともに株式等は想定よりも下振れ確率が高い場合があることを十分に考慮したか。
- ・ 基本ポートフォリオについて、市場動向を踏まえた適切なリスク管理を行い、急激な市場変動があった場合には必要に応じて見直しの検討を行っているか。

平成26年財政検証

長期的な経済環境の変化への速やかな対応
(厚生労働大臣から検討作業前倒し要請)

運用委員会で7回、検討作業班で6回、合計13回にわたって議論

平成27年4月からの第3
期中期目標期間を待たず、
変更・公表

○中期目標・中期計画(基本ポートフォリオ)の変更(平成26年10月31日)
○ガバナンス体制の強化《P30～35参照》

第3期に向け基本ポートフォリオが引き続き効率的であることを確認(平成27年3月)

基本ポートフォリオの変更

(変更前)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	60%	12%	11%	12%	5%
乖離許容幅	±8%	±6%	±5%	±5%	—



(変更後)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	<u>35%</u>	<u>25%</u>	<u>15%</u>	<u>25%</u>
乖離許容幅	<u>±10%</u>	<u>±9%</u>	<u>±4%</u>	<u>±8%</u>

(注)運用体制の整備に伴い管理・運用されるオルタナティブ資産(インフラストラクチャー、プライベートエクイティ、不動産その他運用委員会の議を経て決定するもの)は、リスク・リターン特性に応じて国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式に区分し、資産全体の5%を上限とする。

また、経済環境や市場環境の変化が激しい昨今の傾向を踏まえ、基本ポートフォリオの乖離許容幅の中で市場環境の適切な見通しを踏まえ、機動的な運用ができる。ただし、その際の見通しは、決して投機的なものであってはならず、確度が高いものとする。

厚生労働大臣による中期目標の変更

- ① 財政の現況及び見通し(いわゆる「財政検証」)を踏まえ、保険給付に必要な流動性を確保しつつ、必要となる実質的な運用利回り(運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたもの。以下「実質的な運用リターン」という。)1.7%を最低限のリスクで確保すること。
- ② 基本ポートフォリオは、資産運用に関し一般に認められている専門的な知見や内外の経済動向を考慮して、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から設定すること。
- ③ 名目賃金上昇率からの下振れリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこと。株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合があることも十分に考慮すること。予定された積立金額を下回る可能性の大きさを適切に評価するとともに、リスクシナリオ等による検証について、より踏み込んだ複数のシナリオで実施するなど一層の充実を行うこと。

基本ポートフォリオ策定方針の主な変更点

- ① 長期的な観点から策定する点は変わらないが、これまでのように長期均衡状態のみを前提とするのではなく、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえ、財政検証と整合性をとって、足下から向こう10年間の金利上昇シナリオを想定した。
- ② 基本ポートフォリオ策定の際のリスクの捉え方については、全額国内債券運用の場合に積立金の実質的な価値を維持することができなくなる確率を基準とした。具体的には、賃金上昇率からの下振れリスクが全額国内債券運用の場合の下振れリスクを超えないこととした。さらに、賃金上昇率を下回った場合の平均的な不足額も考慮した。
- ③ 財政検証でいずれの経済シナリオでも必要な運用利回りが確保できるため運用目標の元となったケースEに相当する「経済中位ケース」と、現在の市場に織り込まれた将来の金利水準を前提とする「市場基準ケース」(財政検証のケースGに相当)の2つのケースを想定した。
- ④ 想定運用期間については、継続的に積立金を取り崩していく局面では流動性の確保に重点を置く必要があるなど運用の条件が異なることから、財政検証において積立金の水準が最も高くなり、継続的に低下が始まる前までの25年間とした。

リターンの設定

- ① 将来の実質長期金利は、「経済中位ケース」で、2.7%、「市場基準ケース」で1.9%の2ケースを想定（なお、将来の物価上昇率は「経済中位ケース」で1.2%、「市場基準ケース」で0.9%）。
- ② 国内債券のリターンは、これまでは長期均衡状態を想定していたため長期金利と同じとしていたが、今回は、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえ、財政検証における足下からの長期金利推移シナリオに基づき計算された想定投資期間の平均収益率を使用した。
- ③ 国内株式、外国債券、外国株式のリターンは、いずれも短期金利にリスクプレミアムを加えたものとした。基礎となる実質短期金利は、「経済中位ケース」では財政検証との整合性を考慮し、過去の短期金利を基準として推計したもの、「市場基準ケース」では実質長期金利から長短スプレッドを差し引いたものを使用した。

期待リターン(実質的なリターン)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
経済中位ケース	-0.2%	3.2%	0.9%	3.6%	-1.7%(注)
市場基準ケース	-0.1%	3.1%	1.4%	4.1%	-1.1%(注)

期待リターン(名目リターン:実質的なリターン+名目賃金上昇率)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	賃金上昇率
経済中位ケース	2.6%	6.0%	3.7%	6.4%	1.1%(注)	2.8%
市場基準ケース	2.0%	5.2%	3.5%	6.2%	1.0%(注)	2.1%

(注) 新しい短期資産のリターンは、市場で一般に観察される収益率ではなく、キャッシュアウトへの対応など実際の運用を想定した場合に想定される収益率。

リスク・相関係数の設定

○リスク(標準偏差)と相関係数については、4資産とも過去20年のデータ等(注)を用いて推計

リスク(標準偏差)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	賃金上昇率
標準偏差	4.7%	25.1%	12.6%	27.3%	0.5%	1.9%

相関係数

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	賃金上昇率
国内債券	1.00					
国内株式	-0.16	1.00				
外国債券	0.25	0.04	1.00			
外国株式	0.09	0.64	0.57	1.00		
短期資産	0.12	-0.10	-0.15	-0.14	1.00	
賃金上昇率	0.18	0.12	0.07	0.10	0.35	1.00

(注) 国内債券のリスクの計算においては、将来のデフレーションの長期化を考慮。

必要な積立金の確保と下振れリスクの最小化(1)

必要な積立金を確保しつつ、下振れリスクを最小化する観点から、運用目標(名目賃金上昇率+1.7%(注1))を満たし、かつ、最もリスクの小さいポートフォリオを選定。

- ① 4資産のリターン、リスク等に基づき、多数のポートフォリオ(5%刻み)について、リターン、リスク(標準偏差)、名目賃金上昇率を下回る確率(以下「下方確率」といいます。)、名目賃金上昇率を下回るときの平均不足率(以下「条件付平均不足率」という。)などを推計した。制約条件については「外国株式≧外国債券」だけとし、従来の「国内株式≧外国株式」は撤廃した。
- ② 推計結果に基づき検討を行い、「経済中位ケース」及び「市場基準ケース」いずれにおいても、運用目標(名目賃金上昇率+1.7%)を満たしつつ、その一方で、下方確率が全額国内債券運用の場合を下回り、かつ、条件付平均不足率が最も小さいポートフォリオを選定した。なお、このポートフォリオについては、±2%の範囲で1%刻みのポートフォリオについても同様の推計を行い、当初のポートフォリオが最も効率的であることを確認した。

基本ポートフォリオの属性

	実質的な リターン	名目 リターン	標準偏差	下方確率	条件付平均 不足率 (正規分布)	条件付平均 不足率 (経験分布)(注2)
経済中位ケース	1.77%	4.57%	12.8%	44.4%	9.45%	11.2%
市場基準ケース	1.98%	4.08%	12.8%	43.8%	9.38%	11.2%

(参考)全額国内債券ポートフォリオの属性

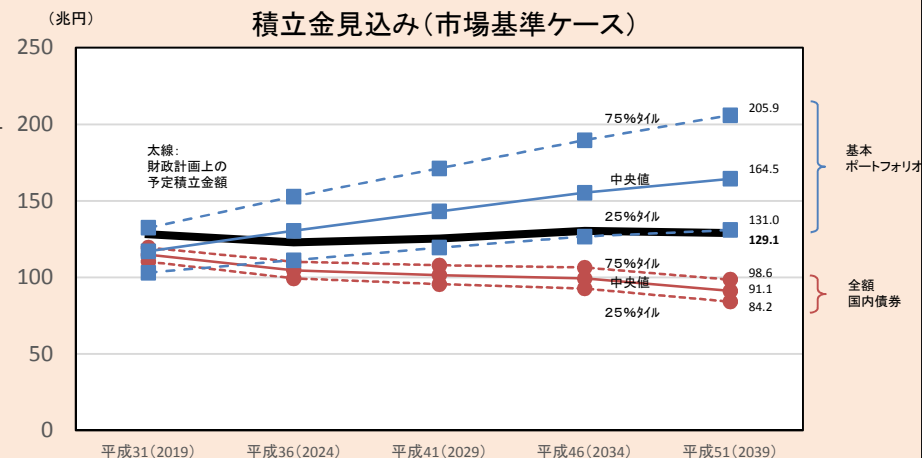
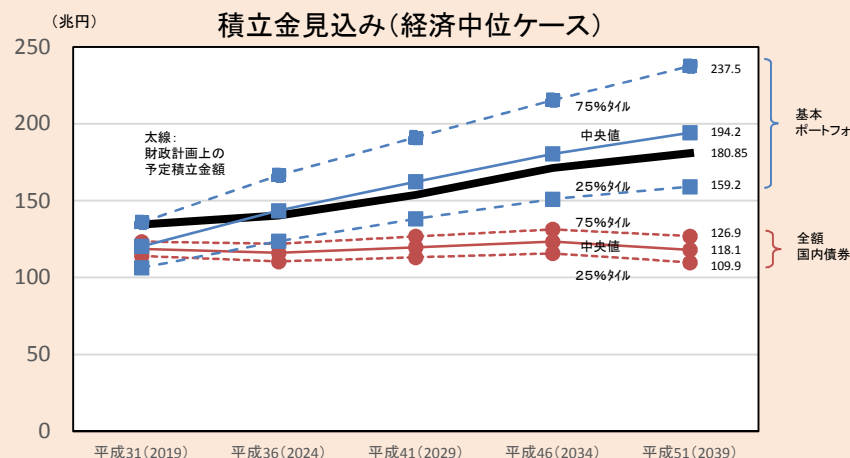
経済中位ケース	-0.20%	2.60%	4.7%	51.7%	3.86%	3.52%
市場基準ケース	-0.10%	2.00%	4.7%	50.8%	3.83%	3.48%

(注1)運用目標は1.7%であるが、短期資産を2%保有するとみなし、そのリターン減少分を逆算すると、経済中位ケースで1.77%、市場基準ケースで1.76%を確保することが必要。

(注2)「条件付平均不足率(経験分布)」は、株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合(いわゆる「テイルリスク」)もあることを考慮し、正規分布に替えて、過去20年のデータ(経験分布)から一定の仮定を置いて乱数を発生させ計算したもの。

必要な積立金の確保と下振れリスクの最小化(2)

- ① 基本ポートフォリオで長期間運用した場合、年金財政が予定している積立金を確保できないリスクがどの程度あるのか検証しておくことは重要である。そこで、基本ポートフォリオで運用した場合の積立金の時系列推移を推計するため、ケースごとに10万回のシミュレーションを行い、その分布を調べた。
- ② この結果によると、想定運用期間の最終年度(平成51年(2039年))において予定積立金額を確保できないリスク(確率)は、経済中位ケースでは約40%、市場基準ケースでは約25%となった。
- ③ 一方、比較のため全額国内債券運用の場合で同じシミュレーションを行ったところ、いずれのケースにおいても、ほぼ予定積立金額を確保することはできないという結果となった。上記①、②を総合的に勘案すると、今回のポートフォリオは、必要な積立金を確保しつつ、下振れリスクの最小化を図った最も効率的なポートフォリオといえる。



(注)「積立金見込み」は、実質的な積立金(名目賃金上昇率で割り引いた現在価値)で表示。

I-5-② 基本ポートフォリオ変更の効果

- ・ 基本ポートフォリオの変更においては、国内債券の構成割合を引き下げ、国内株式、外国債券、外国株式の構成割合を引き上げた。
- ・ 平成26年度においては、日銀の追加緩和や原油安による企業業績拡大期待を背景とした国内株式市場の上昇や、円安による外貨建て資産価格の上昇があったことから、基本ポートフォリオの変更はリターンの向上に寄与。

平成26年度の各市場の動き

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
NOMURA-BPI「除くABS」	TOPIX配当込み	シティWGBI(除く日本、ヘッジなし・円ベース)	MSCI-ACWI(除く日本、円ベース)
2.97%	30.69%	12.28%	22.67%

(参考)基本ポートフォリオ変更効果の試算

平成26年度における旧基本ポートフォリオによる運用と実際の運用との比較

旧基本ポートフォリオ 9.27%
 平成26年度運用実績 12.27% その差+3.00%pt

※ 旧基本ポートフォリオは、昨年度1年間で旧基本ポートフォリオの資産構成割合で運用した収益率。
 収益率の試算は、毎月末に資産構成割合を基本ポートフォリオとまったく同じ割合にリバランスしたと想定。
 各資産の収益率は上記のインデックス収益率を使用。

I-6 市場及び民間の活動への影響に対する配慮

自己評価:A

I-6-① 市場及び民間の活動への影響に対する配慮

評価の視点

- ・資金の投入及び回収に際し、特定の時期への集中を回避するなど市場の価格形成や民間の投資行動を歪めないような適切な配慮がなされているか。
- ・民間企業の経営に対して影響を及ぼさないよう、適切に配慮されているか。

市場の価格形成や民間の投資行動を歪めないような配慮等

管理運用法人の投資行動

◆可能な限り、市場の価格形成や民間の投資行動を歪めないよう配慮

- 平成26年度の年金特別会計への寄託金償還等に必要な資金について、市場に影響を与えずに利用可能な財投債の償還金及び利金等を活用
- 新基本ポートフォリオへの移行等のため、市場運用資金の回収・配分を行う場合には、市場動向を踏まえつつ、時期を分散して回収・配分を実施
- 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、原則として現物移管により実施

◆民間企業の経営に与える影響を配慮

- 株式運用については、管理運用法人自ら個別銘柄の選択は行わず、また、運用受託機関に個別銘柄指図も行っていない
- 原則として、同一企業有価証券の保有が当該企業の発行済株式数の5%以下となるよう求めることとし、すべての運用受託機関が遵守していることを確認

I-6-② 株主議決権行使状況

評価の視点

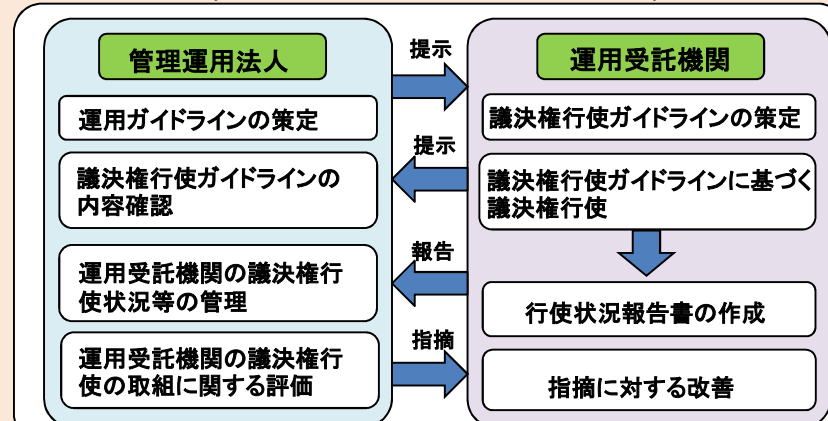
運用受託機関に対し、コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使の目的が長期的な株主利益の最大化を目指すものであることを示すとともに、運用受託機関における議決権行使の方針や行使状況等について報告を求めている。

◇運用受託機関の議決権行使の取組に関する管理・評価

○民間企業の経営に影響を及ぼさないよう配慮し、個々の議案に対する判断を管理運用法人として行わない

○運用受託機関において、議決権行使ガイドラインを策定し、その策定状況、議決権行使状況を管理運用法人が管理・評価することとした上で、株主議決権の具体的な行使は運用受託機関に委ねる

※「コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使の目的を長期的な株主利益の最大化を目指すものとする」ことを運用受託機関に明示



◇平成26年度の実績

議決権行使の取組に関する管理

議決権行使ガイドラインの提出

行使状況報告
(国内株式及び外国株式の運用受託機関)

議決権行使ミーティングの実施

議決権行使の取組に関する評価(定性評価の一項目)

議決権行使ガイドラインの整備状況

行使体制

行使状況

議決権行使の結果等の公表

○株主議決権行使に対する目的、枠組み等について、業務概況書などで図を用いて説明するとともに、主要な議案の行使状況について、経年資料を掲載し、行使状況の傾向を把握した。

◇改善が必要な指摘事項

・議決権行使の取組は、各運用受託機関とも、概ね良好

I-6-③ 日本版スチュワードシップ・コードの取組み状況

◇日本版スチュワードシップ・コードに関する受入れ

金融庁の「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」から、責任ある機関投資家が「スチュワードシップ責任」を果たすに当たり有用と考えられる原則として「『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》」が示される(平成26年2月)

⇒ スチュワードシップ責任とは、機関投資家が、投資先の日本企業や、その事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的価値を促すこと



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中長期的な投資リターンの拡大を図ることは、年金積立金の性格からも適切であり、国内株式を長期保有する管理運用法人として重要。このため、平成26年5月、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を策定・公表し、コードの受入れを実施

◇平成26年度の取組み

運用受託機関におけるコードへの対応状況

●平成26年8月までに全運用受託機関が受入れを表明

●運用受託機関における具体的なエンゲージメント取組例

- ・ 具体的な事業戦略に関する建設的な意見交換の実施
- ・ ガバナンスの実効性を確保するため、社外取締役の明確化を求め実態の把握に努める
- ・ 長期的な資本生産性の向上の観点からROEの向上策について議論
- ・ リスクへの対応として児童労働や劣悪な労働環境等の防止を確認
- ・ 反社会的行為の再発防止策等の確認
- ・ 株主に対する説明責任(IRに対する姿勢)の重要性を伝え、投資先企業の経営陣が海外へ出向いて主要株主や投資家を集め、自社の決算内容や経営戦略などを説明する活動を実施した結果、投資家の理解が深まり事業価値を高めるための建設的な議論へ繋がった

管理運用法人におけるコードへの対応状況

●運用受託機関におけるスチュワードシップ活動を把握するため、ヒアリングを実施し、総合評価の一項目として評価を実施するとともに、ヒアリング結果をホームページに掲載

●「スチュワードシップ責任及びESG投資のあり方について」の委託調査研究を実施

I-7 年金給付のための流動性の確保

自己評価:B

評価の視点

- ・ 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（現金等）が確保されているか。また、その際、運用の効率性をできる限り損なわないように配慮しているか。
- ・ 市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保するために、市場動向の把握・分析や短期借入の活用等必要な機能の強化を行っているか。

年金特別会計の収支不足

寄託金の償還等

運用資産の取り崩しが必要に！

管理運用法人の体制・機能

財投債等の活用

専門担当部署による
資金の回収・配分

市場動向の調査
及び分析の活用

短期借入の整備

必要となる多額の資金を円滑かつ確実に確保

- 平成26年度の寄託金償還等（約4兆4千億円）については、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並びに短期資産を活用
- 基本ポートフォリオの見直しに合わせて、財政検証で想定されている第3期中期目標期間のキャッシュアウト見込額に対応するため、キャッシュアウト等対応ファンドを16兆円（平成25年度末）から26兆円（平成26年度末）に増額
- 平成27年1月以降、週次で市場動向の把握・分析を行い法人内への情報提供を実施（従来は月次で実施）
- 市場運用資産から回収する場合には、市場の価格形成等に配慮した様々な措置を実施
 - ・売却のタイミングや回収金額を分散して実施
 - ・売却資産は、市場動向の分析を踏まえて、市場に悪影響を与えないように資産を選定
 - ・売却する際は、複数の運用機関に分けて当法人の投資行動が市場に把握されないように実施
 - ・売却にあたって問題が生じていないかヒアリングを行うなど運用機関との綿密な連携を実施

厚生労働省

連携

I-8 内部統制の一層の強化に向けた体制整備等

自己評価:S

I-8-① 内部統制の一層の強化に向けた体制整備

評価の視点

- ・内部統制(業務の有効性・効率性、法令等の遵守、資産の保全、財務報告の信頼性等)に係る取組を行ったか。
- ・年金積立金の管理及び運用に当たり、責任体制の明確化が図られているか。

独立行政法人改革等に関する基本的な方針(平成25年12月24日閣議決定)

運用委員会について(中略)資金運用の重要な方針等について、実質的に決定できる体制を整備する。

日本再興戦略改定2014(平成26年6月24日閣議決定)

基本ポートフォリオの見直しを機に、法人のガバナンス体制の強化を図る必要があり、まずは、フォワードルッキングな観点からリスク管理体制の再構築等を行うことで、より機動的な運用を目指す

運用委員会での建議(平成26年10月23日)

年金積立金の管理運用に係るガバナンス体制の更なる強化を図ることを建議する

運用委員会による事前承認

- 基本ポートフォリオのような資金運用の重要な方針等については、理事長による決定の前提として、運用委員会の議決による事前承認を必要とする仕組みを導入。

運用に係る専門人材を理事として任命

- 運用に係る専門人材を理事として任命するとともに、管理運用業務に係る投資決定統括者としてCIO(最高投資責任者)を設置し、当該理事に兼務。

投資委員会を設置

- 理事長が管理運用業務に関する重要な意思決定を行うに当たり、事前の審議を行うことを目的
- 理事(CIO)が委員長を務め、理事長、理事(CIO)及び理事長が指名する者を委員とし、議案に係る部室長は投資委員会に出席し、議案の説明等を行う。

コンプライアンス・オフィサーを新設

- 「投資原則」等の遵守状況をコンプライアンス・オフィサーが監視し、定期的に理事長が委員長を務める「コンプライアンス委員会」に報告

I-8-② 投資原則・行動規範

運用委員会の下に「ガバナンス会議」を設置

- 運用委員会が策定する管理運用法人の投資原則及び行動規範の立案
- 投資原則及び行動規範の実施状況の監視、運用委員会への報告

「投資原則」「行動規範」を策定(平成27年3月)

〈運用委員会で5回、ガバナンス会議5回、合計で10回にわたって議論〉

☆投資原則☆

- 【1】年金事業の運営の安定に資するよう、専ら被保険者の利益のため、長期的な観点から、年金財政上必要な利回りを最低限のリスクで確保することを目標とする。
- 【2】資産、地域、時間等を分散して投資することを基本とし、短期的には市場価格の変動等はあるものの、長い投資期間を活かして、より安定的に、より効率的に収益を確保し、併せて、年金給付に必要な流動性を確保する。
- 【3】基本ポートフォリオを策定し、資産全体、各資産クラス、各運用受託機関等のそれぞれの段階でリスク管理を行うとともに、パッシブ運用とアクティブ運用を併用し、資産クラスごとにベンチマーク収益率(市場平均収益率)を確保しつつ、収益を生み出す投資機会の発掘に努める。
- 【4】株式投資においては、スチュワードシップ責任を果たすような様々な活動を通じて被保険者のために中長期的な投資収益の拡大を図る。

☆行動規範☆

- 【1】社会的な使命
- 【2】受託者としての責任
- 【3】法令等の遵守と高い職業倫理の保持
- 【4】秘密保持義務の遵守と保有財産の保護
- 【5】自己又は第三者の利益追求の禁止

役職員への周知徹底(平成27年3月)

役職員のみなさん

本日、運用委員会において当法人の「投資原則」及び「行動規範」が取りまとめられ、運用委員会から理事長に対し建議が行われました。これを受け、本日付けで、これらを当法人の「投資原則」及び「行動規範」として制定しました。

この「投資原則」及び「行動規範」は、昨年10月の基本ポートフォリオの見直しに際し、当法人の内部統制の強化の一環として、運用委員会が策定することとしたものです。

役職員のみなさんにおかれても、これまで、関係法令、諸規程を遵守することはもとより、公私にわたり、当法人の社会的使命を理解し、高い職業倫理に基づき行動されてきたところですが、昨今、当法人に対する社会的関心が高まっていることも踏まえ、改めて、今回制定された「投資原則」及び「行動規範」を熟読のうえ、これを指針としつつ、引き続き年金加入者の利益のために受託者としての責務を果たすとともに、国民の皆様から一層信頼される組織を目指して業務を遂行していただくようお願いします。

平成27年3月26日 理事長 三谷隆博

I-8-③ 内部統制の基本方針

内部統制の体制については、内部統制の基本方針に基づき、責任体制の明確化、関係法令及び管理運用方針等の周知及び遵守の徹底等を図っている。

「内部統制の基本方針」

業務の有効性及び効率性を確保するための体制の整備

- 経営企画会議・投資委員会により、理事長による適切・迅速な意思決定を確保
- 年度計画を四半期毎に分割して設定した目標に対する実績を把握・評価することにより、問題点や課題を抽出し、事業運営を改善

法令等の遵守体制の整備

- 幹部職員と法務に関する外部有識者から構成する「コンプライアンス委員会」を設置し、関連法令の遵守状況等について審議
- 役職員の服務規律（倫理規程等）の概要をまとめた「コンプライアンスハンドブック」を適宜改訂（1回）し、全役職員へ周知

損失危機管理の体制の整備

- 「運用リスク委員会（毎月1回）」により運用リスクを適切に管理
- 運営リスクについては、自己評価（リアセメント）を実施し、自己評価結果について「運営リスク管理委員会」において審議し、運営リスク管理表を見直し、その内容を役職員へ周知

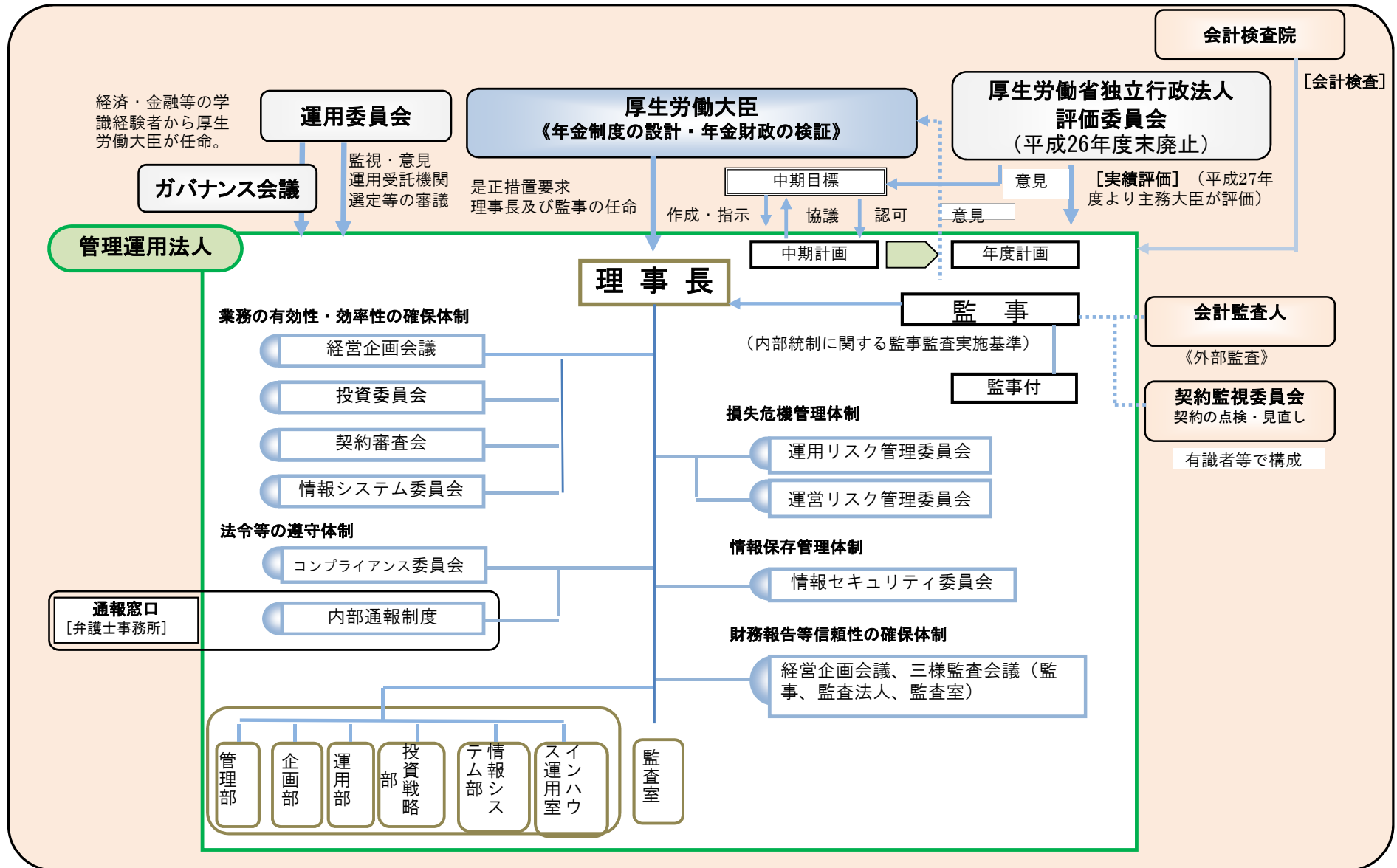
情報保存管理の体制の整備

- 情報セキュリティポリシーを制定（平成24年9月）し、情報セキュリティ水準を向上

財務報告等信頼性確保の体制の整備

- 財務報告等の信頼性を確保するため、経営企画会議、三様監査会議（監事、会計監査人及び監査室で組織）で審議

内部統制等の概念図



I-8-④ 運用受託機関等に対する関係法令等の遵守

評価の視点

- ・ 運用受託機関等に対し、契約等において、受託者責任（慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守）を踏まえ、関係法令等の遵守を徹底するように求めたか。

ガイドライン

- ・ 関係法令等の遵守について明記

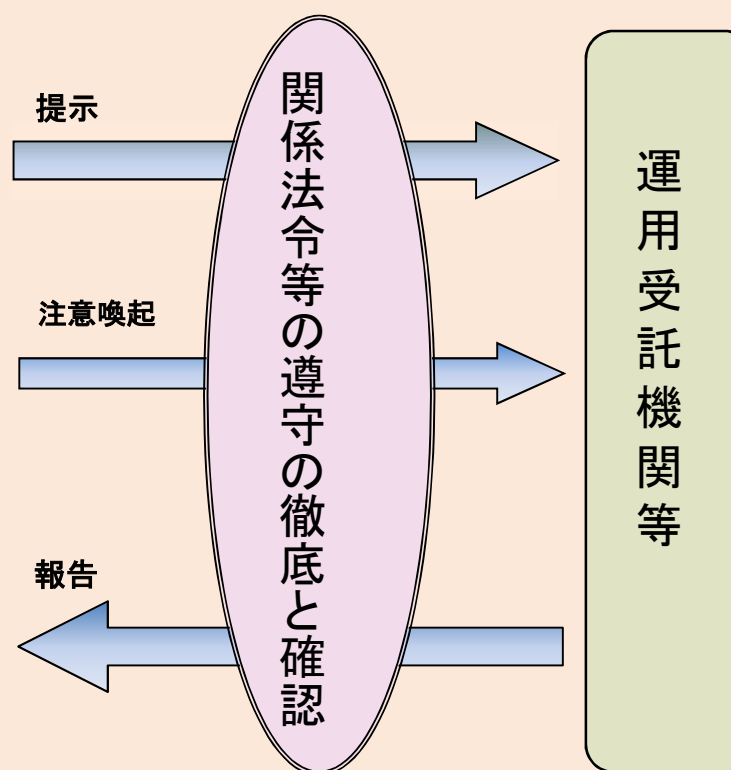
運用受託機関等説明会

- ・ 契約及びガイドラインに定めた関係法令等の事項について遵守の徹底を求める

定期ミーティング・リスク管理ミーティング

運用及びリスク管理の状況の報告

- ・ コンプライアンスの遵守状況として関係法令等の遵守が適切になされているか確認



I-8-⑤ 独立した内部監査を通じたPDCAサイクル

評価の視点

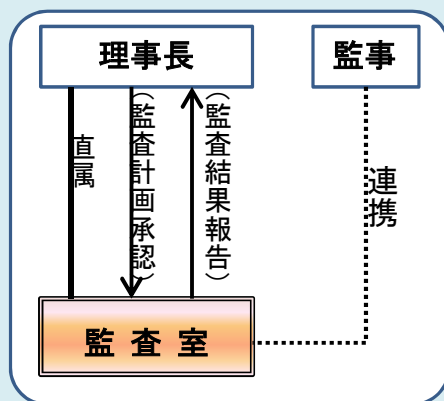
・内部統制(業務の有効性・効率性、法令等の遵守、資産の保全、財務報告の信頼性等)に係る取組を行ったか。

内部統制のPDCAサイクルにおける独立したモニタリング機能としての内部監査を次のとおり実施

内部監査体制の確立

◇理事長直属の監査室を設置
(平成18年4月)し、内部監査の
独立性、客観性を確立

◇監事との連携を強化



◇内部監査の方針等の整備

- 内部監査の基本的考え方(平成18年度策定)を内部統制に資する監査の観点から一部改正(平成22年6月)
- 平成26年度監査実施計画の策定

◇内部監査及び情報セキュリティ監査の実施

【平成26年度重点監査事項】

- 諸規程等に準拠した事務処理状況
- 契約及び収入・支出に関する事務処理状況
- 法令等に基づく公表状況

◇内部監査・情報セキュリティ監査結果の報告

- 理事長への報告
- 監事への報告
- 経営企画会議への報告

◇迅速な業務改善への反映

監事との連携

I-8-⑥ 監事監査の充実・強化

○決算監査(平成26年6月)⇒平成25事業年度の財務諸表等の作成が関係法令、独法会計基準等の関係規程に基づき適正に行われているかについて監査

○業務監査(平成26年11月～12月) ⇒ ① 年金積立金の管理・運用業務が関係法令、中期計画、年度計画、管理運用方針等に基づき適切に行われているかをPDCAサイクルのプロセスを検証することにより法人業務運営の適正性・効率性・有効性・経済性と法人運営基盤強化・拡充の実施、具体的取組状況を監査
② 内部統制の整備・運用状況及びその有効性について監査

○監事重点事項監査(平成26年4月～6月)⇒「独立行政法人整理合理化計画」等で定められた契約の適正化、保有資産の見直し、人件費の適正化等、情報開示の各事項の実施状況について監査

○経常監査(通年)⇒不正・不祥事の未然防止、意思決定の合理性・透明性の確保、業務運営改善のためのナビゲーター機能としての監事の役割を認識し、予防的観点に立った日常監査

○「監事付」の設置(平成27年1月)

監事監査活動の充実・強化内容

- ① 「監事監査計画」を策定し、監事監査活動を周知
- ② 監事監査の「見える化」を図り、監事監査年間・月次計画・実績表を作成し、予定実績管理を実施
- ③ 「内部統制に関する監事監査実施基準」による内部統制システム監査の充実・強化
- ④ 「監事監査チェックリスト・評価表」、「法人の長のマネジメントに関する評価表」、「監事監査ITガバナンスチェックリスト」による監事監査の標準化・効率化
- ⑤ 会計監査人(年5回の会議開催)及び監査室(随時の連絡会開催)との緊密な連携を保ちつつ、財務及び非財務情報に係る信頼性の確保のため、監事、会計監査人及び監査室で組織する「三様監査会議」における審議を実施
- ⑥ 企画会議・契約審査会等全ての重要な会議・委員会に出席し、必要に応じ監事として意見表明し、予防的観点に立った監査の実施
- ⑦ 経営改革に貢献する監査に努めるべく監事意見を形成し、報告書を通じて役職員に周知徹底
- ⑧ 監事指摘事項に対する改善改革の進捗状況を徹底的にフォローすることにより、PDCAサイクルが有効に機能し、全ての指摘事項に対する改善改革が実施されていることを確認



理事長・理事と意見交換を実施し、監査結果等を報告

I-8-⑦ 管理及び運用能力の向上

評価の視点

- ・運用経験者の採用など、資質の高い人材をより広く求める職員採用を行ったか。
- ・資質の高い人材の確保・育成を進めるための対応を行ったか。

専門人材の確保

平成25年12月に閣議決定された「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」において、高度で専門的な人材確保ができるよう、給与水準の弾力化を検討することとされ、給与体系の見直しを実施(1月)



運用に係る専門人材を理事に任命するとともに、管理運用業務に係る投資決定統括者としてCIO(最高投資責任者)を設置。(1月)



運用専門職員の募集を開始(2月)

○オルタナティブ運用担当職員 ○運用リスク管理責任者

(参考) 平成26年度の職員採用状況

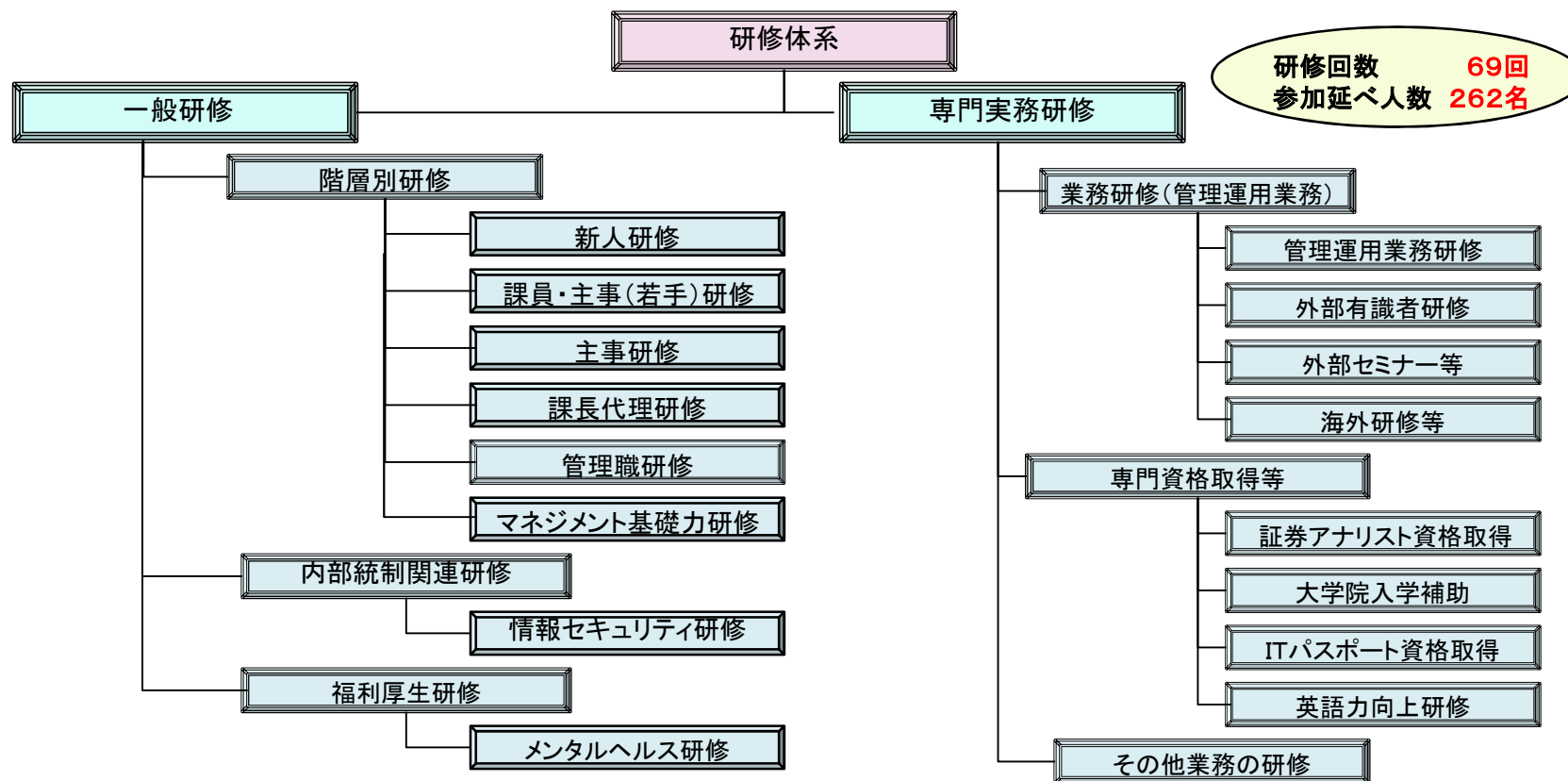
応募者数 215名 ⇒ 採用決定者(若手職員中心) 6名

I-8-⑧ 職員研修の実施

評価の視点

・職員の資質の向上を図るための研修計画を策定し、資産運用等の分野に係る専門的かつ実務的な研修を実施したか。

◇ 多様なメニューにより構成される研修計画を策定し、体系的・計画的に研修を実施



業務実績報告及び自己評価書【評価項目 I-8】 P35～P46 参照

年金積立金管理運用独立行政法人

情報セキュリティ研修

情報セキュリティに対する更なる意識向上と実践的なセキュリティ対応策習得を目的とした研修を実施。

標的型攻撃メールを受信した場合に備え、模擬標的型攻撃メールを用いた対策訓練を実施した。



標的型攻撃によるウィルス感染の脅威と犯行の手口、その対策を確認し、情報セキュリティ対策の意識向上を図った。

集合研修の実施

・法人の情報資産に対する脅威から情報資産を守るためのルールや対策等について周知する。



情報資産に対する脅威について理解を深めることにより、情報セキュリティ対策の実効性を高め、役職員の意識向上を図った。

I-8-⑨ 資格取得等の支援

評価の視点

- ・資産運用等の分野に係る資格の取得を支援するための措置をとったか。
- ・資格を保有する職員数の増加など、研修や資格取得の支援や中途採用が成果をもたらしているか。

資金運用等の分野に係る資格取得を支援

- ・証券アナリスト通信教育講座受講料
- ・証券アナリスト試験受験料
- ・証券アナリスト年会費

運用経験者の採用

情報システム担当職員の情報技術関連資格を支援

- ・ITパスポート等試験受験料

証券アナリスト合格者の推移

法人 設立 時（ 平成 18年 4月）	平成 18年 度末	平成 19年 度末	平成 20年 度末	平成 21年 度末	平成 22年 度末	平成 23年 度末	平成 24年 度末	平成 25年 度末	平成 26年 度末
7名	13名	15名	16名	23名	26名	26名	28名	30名	33名

ITパスポート合格者

平成26年度末

13名

I-9 調査・分析の充実等

I-9-① 課題に対応した調査・分析

自己評価:B

評価の視点

- ・内外の経済動向を積極的に把握するとともに、大学等の研究機関との連携の強化や先進的な事例等に関する情報収集に努め、年金積立金の管理・運用の高度化を進めるための調査研究について充実を図ったか。
- ・適切なリバランス及びキャッシュ・アウトを行うための市場に関する情報収集・分析を強化し、必要な調査研究を進めたか。

目的: 管理運用能力の向上

課題

調査研究の充実

適切なリバランス及びキャッシュ・アウト

対応

◆大学との連携強化

- ・大学共同研究の実施
平成25～26年度
年金積立金の長期的な運用の
枠組みについての基礎的研究

◆委託調査研究テーマ

- ・年金積立金管理運用独立行政法人におけるス
チュワードシップ責任及びESG投資のあり方につ
いての調査研究業務
- ・公的年金積立金・資産財政統合リスク分析につ
いての調査研究業務

◆市場動向に関する分析強化

- ・市場に関する情報収集強
化のために経済環境コン
サルタント(2社)を採用

活用

基本ポートフォリオの策定方法
やフォワードルッキングなリスク
分析等において活用

- ・今後行っていく、フォワード・ルッキングなリスク
分析のプロトタイプ作成
- ・日本版スチュワードシップコード等に関する取
組の枠組みの検討

- ・適切なリバランス等に活用

平成26年度委託調査研究
「年金積立金管理運用独立行政法人におけるスチュワードシップ責任及び
ESG投資のあり方についての調査研究」

研究趣旨

- スチュワードシップ責任を果たすため、被保険者のために投資リターンの拡大を図ることを目的とした、長期的な株式市場のリターン拡大に資する活動、また、責任ある機関投資家として、ESG等を含めた非財務的情報に着目した運用プロセスのあり方についての検討

インプリ
ケーション

- 外部運用機関のスチュワードシップ活動の評価は、形式的なものではなく企業との対話内容を重視したものとするべきである。また外部のESG評価ツールを用いてモニタリングすることも考えられる。
- ガバナンスはリターンの改善に寄与しており、環境・社会ファクターはリスクの低減に寄与している。
- ユニバーサルオーナーであるGPIFは、ESGを考慮したインデックスの活用も考えられる。
- ESG活動においては、他の投資家との連携も効果的である。

調査結果に
基づく対応

- 運用受託機関の総合評価の一環として、企業に対するエンゲージメント活動等を評価する際に活用予定

平成26年度委託調査研究

「公的年金積立金・資産財政統合リスク分析についての調査研究」

研究趣旨

- 運用目標や予定積立金額からの下振れ等、財政サイドを含めた基本ポートフォリオ策定や、フォワードルッキングな視点でのリスク分析の充実が求められていることから、資産・財政を統合したリスク分析のあり方についての整理とともに、簡易モデルを実装したプロトタイプツールの作成を目指す。

インプリケーション

- 統合的なリスク分析のために、資産側・財政側双方と整合性のある確率的評価を行うことが必要である。
- 金融商品の変動特性を柔軟かつ統合的に説明できるラテントファクターモデルを採用し、資産・財政両サイドの整合性を取ることでできるリスク分析フレームワークを検討、プロトタイプツールを作成した。

調査結果に基づく対応

- 報告された仕様についての検討やプロトタイプツールの検証を行い、今後のリスク分析のあり方を検討予定

I-9-② 情報セキュリティの強化等

評価の視点

・情報セキュリティに配慮した業務運営の情報化・電子化の向上に取り組んだか。

情報システムの更改によるセキュリティ対策の強化

旧システム

・ファイアウォールによる侵入防御
・パターンマッチング型及び振る舞い検知型ウイルス検知ソフトによるウイルス対策
など

新システム

・Security Operation Center (SOC) サービスを用いた不正アクセス防御・通信監視
・次世代ファイアウォールによる通信制御
などを新たに導入

不審メール等に対するセキュリティ対策の強化

不審メールの増加

標的型攻撃やスパムメール等不審メールの受信が頻発し、脅威が増大。

対 応 策

メールアドレスの文字列構成の見直しを行い、全役職員のメールアドレス変更を実施。

- 「情報システム室」を「情報システム部」に格上げ
- 情報システムの開発等を行う「システム管理課」と情報セキュリティの確保を専門で担当する「情報セキュリティ対策課」の2課に拡充
(平成27年1月)

対策強化による 主な効果等

・「入口対策」「内部対策」「出口対策」の多層防御拡充

・SOCサービスの導入により24時間365日の通信監視

・不審メールの受信は大幅に減少

・模擬標的型攻撃メールを用いた対策訓練を実施等、情報セキュリティ対策への意識向上

Ⅱ－１ 効率的な業務運営体制の確立

自己評価：A

Ⅱ－１－① 報酬水準の見直し及び高度で専門的な人材の確保

評価の視点

・ 中期目標期間中に、組織編成及び人員配置を業務の実情に即して見直したか。

【中期目標】《第4の2》

・ 「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」（平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。）に基づき、平成26年以降の給与水準については、高度で専門的な人材の確保の観点から、弾力化について検討すること。

【中期計画】《第3の2》

・ 基本的方針に基づき、平成26年以降の給与水準については、高度で専門的な人事の確保の観点から、弾力的に取り組む。

【年度計画】《第3の2、第9の4の（2）》

- ・ 給与水準については、基本的方針を踏まえ、高度で専門的な人材の確保の観点から、弾力的に取り組む。
- ・ 人員については、基本的方針を踏まえ、高度で専門的な人材の確保の観点から、弾力化に取り組む。

給与水準及び報酬体系の見直し

外部コンサルタント会社の調査結果を踏まえ、平成27年1月1日付けで、リスク管理等の組織体制の強化に合わせ、高度で専門的な人材を円滑に確保できるよう、運用専門職員等の給与水準について市場の報酬水準を勘案した設定を行う等、給与水準の弾力化を図った。

給与水準の考え方

- 職員給与については、平成25年12月に閣議決定された「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」において、高度で専門的な人材確保ができるよう、給与水準の弾力化を検討することとされ、給与体系の見直しが求められた。このため、第三者的な観点から市場等の報酬水準を勘案して見直しを行うよう専門のコンサルタント会社(タワーズワトソン株式会社)を活用し、その提言に則し、職員給与規程の見直しを実施した。(平成27年1月)
- その中で、新たに運用を専門とする任期を限った職員(運用専門職員)を設けることとし、高度で専門的な人材を確保する観点から民間資産運用業界(日系中央値～外資中央値)の実態を踏まえた「市場水準」を基に本俸表を新設した。
また、正規職員についても民間資産運用業界から運用専門職員に準ずる優秀な人材の採用ができるよう民間資産運用業界(日系最頻値)と比較して低い水準となっていた課長級以上の本俸表の上限を高める改正を実施した。

	民間資産運用業界(単位:万円)			
	日系最頻値 (推定)	日系中央値	全体中央値	外資中央値 (推定)
部長級	1,550	1,640	1,930	2,470
課長級	1,260	1,320	1,400	1,610
課長代理級	1,020	1,100	1,100	1,230
主事級	800	880	910	1,030

(*)民間資産運用業界の市場水準は、金融機関における役職員報酬のデータベースを販売する民間調査会社のデータ及び前述のコンサルタント会社による当法人運用委託先の役職員報酬の調査結果に基づくものである。

組織体制の見直し

運用委員会から、基本ポートフォリオの見直しに併せて、ガバナンス体制の強化について建議(10月)。これを受けて、

1. CIO(最高投資責任者)を設置(1月)
運用にかかる専門人材を理事として任命し、併せて、管理運用業務に係る投資決定を統括する者としてCIO(最高投資責任者)を設置
2. 投資委員会を設置(1月)
理事長が管理運用業務に関する重要な意思決定を行うため、CIOを委員長とし、理事長及び指名する者を委員とする投資委員会を設置
3. 内部牽制機能の強化(1月)
内部牽制機能を強化するため、投資戦略部(旧調査室)に運用リスク管理課を設置

Ⅱ－１－② 人事評価制度の運用

評価の視点

・能力・実績を反映した人事評価制度を実施しているか。

◎人事評価制度の目的

職員の能力の向上

職務ごとに求められる能力・適性について、管理職は部下の業務の処理能力や状況変化への対応等を評価し、部下との面談等によって、職員の能力向上を促す。

管理職の管理能力の強化

管理職と部下との面談を通じて、部下の育成指導等により管理職の管理能力を強化する。

職員の勤労意欲の向上

職員個々の実績と能力を適正に評価し、努力して成果を上げた職員には、給与等の処遇で報いることにより、職員の勤労意欲を高める。

人事評価制度実施規程等

平成26年度の評価

○実績評価（職員の業務遂行への取組及び成果を評価）

平成25年度下期実績評価（10～3月）を4～5月に実施

⇒ 平成26年6月期の奨励手当に反映

平成26年度上期実績評価（4～9月）を10～11月に実施

⇒ 平成26年12月期の奨励手当に反映

○能力評価（職員の業務遂行能力を評価）

平成26年評価（1～12月）を平成26年12月に実施し、

1月に「フィードバック面接」を行い、被評価者に結果を通知した。

⇒ 27年4月の昇給等に反映

※人事評価について、27年1月に外部コンサルタント会社と契約締結し、目標管理型制度導入に向けた検討を開始

無駄削減等の取組を評価に反映

無駄削減、業務を効率的に行う取組について、評価項目に加えた人事評価を実施した。

Ⅱ－２ 業務運営の効率化に伴う経費節減

Ⅱ－２－① 業務運営の効率化に伴う経費節減①

自己評価：B

数値目標及び 評価の視点

- ・一般管理費（退職手当、事務所移転経費及び資金運用の見直しのための高度で専門的な人材の確保その他の「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」（平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。）に基づく施策の実施に必要な経費を除く。）については、中期目標期間の最終年度において、平成21年度比15%以上の節減を行う。
- ・業務経費（システム開発費、管理運用委託手数料、短期借入に係る経費及び資金運用の見直しのための高度で専門的な人材の確保その他の基本的方針に基づく施策の実施に必要な経費を除く。）については、中期目標期間の最終年度において、平成21年度比5%以上節減する。

○経費節減委員会の設置による経費節減にむけた取組事項等の設定

一般管理費

平成21年度予算に対し5年間で15%節減
416百万円 → 15%節減
平成26年度予算は、353百万円（▲15.0%）

業務経費

平成21年度予算に対し5年間で5%節減
1,781百万円 → 5%節減
平成26年度予算は、1,692百万円（▲5.0%）

経費の節減内容

- 一般競争入札、企画競争・公募の実施による経費節減
〔 契約方式の妥当性については、契約監視委員会（外部
有識者及び監事）及び契約審査会（内部）において審議 〕

人件費

平成26年度のラスパイレス指数（学歴、地域勘案）⇒99.4（国家公務員を下回る水準）

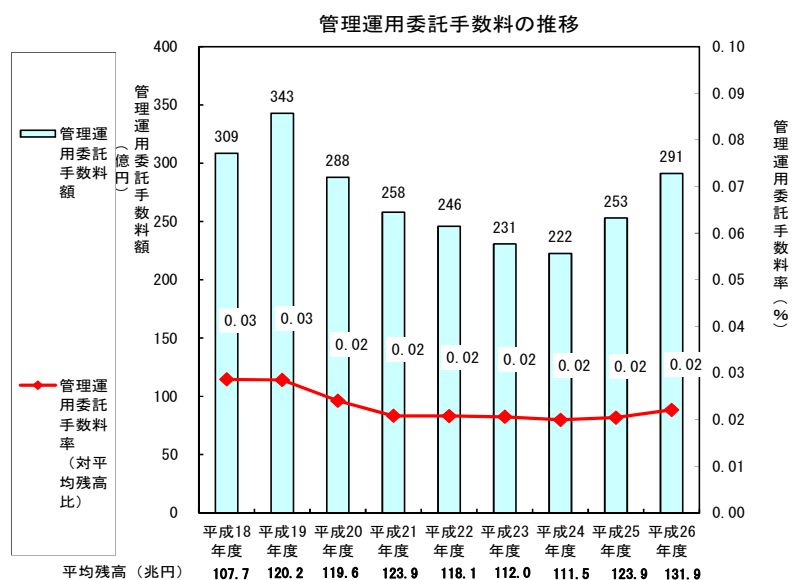
Ⅱ－2－② 管理運用委託手数料

評価の視点

・管理運用委託手数料については、運用資産額の増減等も考慮に入れつつ、引き続き低減に努めたか。

管理運用委託手数料の推移

◇管理運用法人は、運用手法等に応じて効率的かつ合理的な管理運用委託手数料水準を実現するよう努めている。



(注1) 自家運用の財投債ファンドについては、償却原価法による簿価の月末平均残高を用いています。
(注2) 管理運用委託手数料額は、億円未満を四捨五入しています。

○節減要因(国内株式における過年度効果)

手数料率の見直し



21億円の節減(a)

(参考)

資金配分及び時価の上昇に伴う増加分 → 59億円(b)
実際の増減額 (b) - (a) : +38億円