

# ESG投資に関する基本的考え方

| 区 分 | 報 告 | 対象範囲 |  |
|-----|-----|------|--|
|-----|-----|------|--|

## エグゼクティブサマリー

- ・ 経営委員会におけるこれまでの議論を踏まえ、ESG投資に関する現状等について整理した上で、経営委員会としての基本的考え方を御議論いただくもの。
- ・ 併せて、第20回経営委員会（3月7日開催）で加藤委員より御質問のあった「ダイベストメント」についても、関係法令や国会における過去の議論等を整理。

## バックグラウンド

- ・ 第21回経営委員会（3月29日）で平野委員長から御説明のあった「経営委員会の新たな運営について」の中で、経営委員会で議論すべきテーマの一つとして、「ESGに対する経営委員会の関与の在り方」が明記。

## フィードバック期間及び検証方法

- ・ なし

## 便益及びリスク

- ・ なし

## KPI

- ・ なし

## 戦略プラン

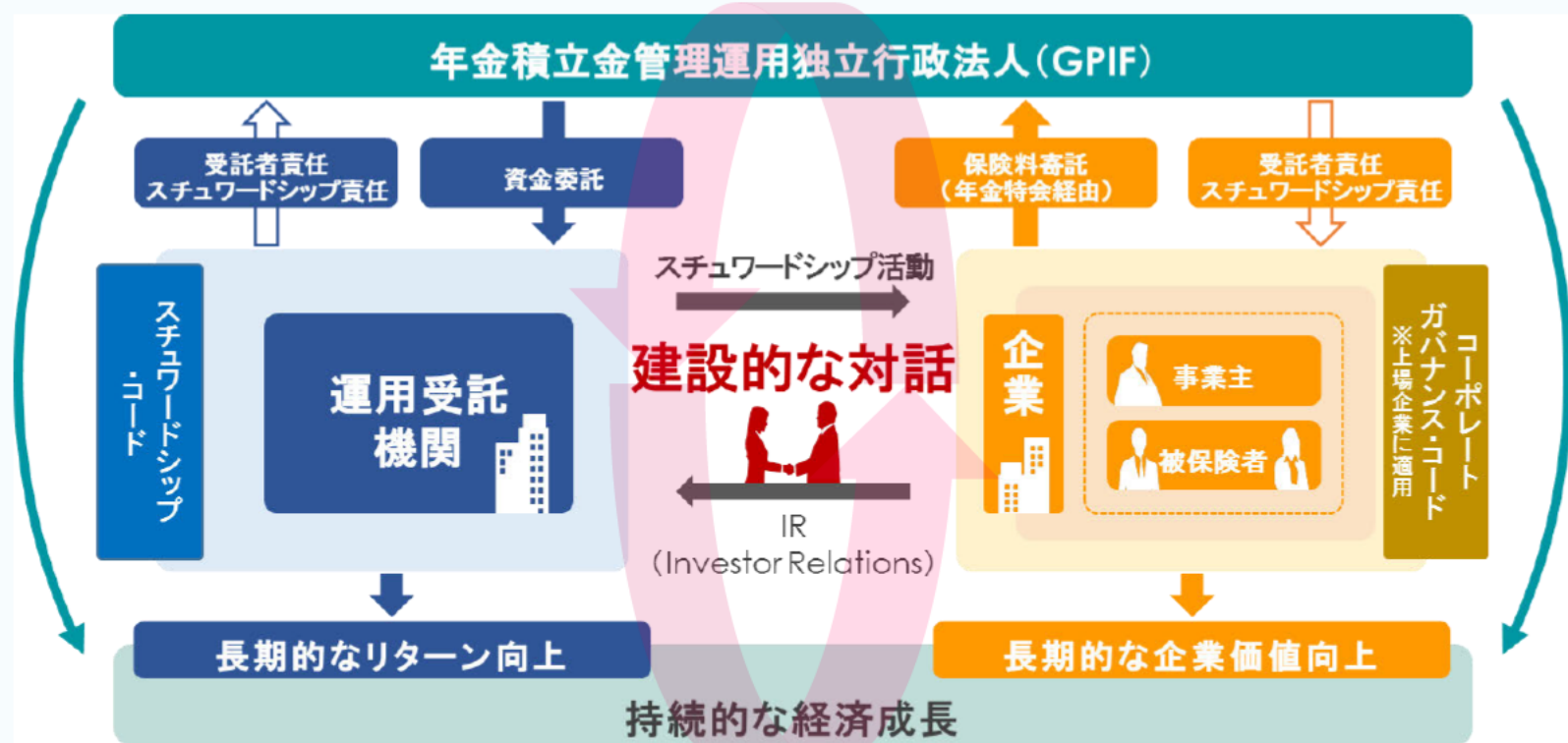
- ・ 経営委員会における議論を踏まえつつ、引き続き、ESG投資を推進

## その他

- ・ なし

# スチュワードシップ活動の意義

「ユニバーサル・オーナー」(広範な資産を持つ資金規模の大きい投資家)かつ「超長期投資家」(100年後を視野に入れた年金財政の一翼を担う)であるGPIFにとって、ESGの考慮は負の外部性(環境・社会問題等)を最小化し、市場全体の持続的かつ安定的(サステナブル)な成長に不可欠。GPIF自身は一部の資産を除き、運用受託機関を通じて日々の売買や株式における議決権行使を実施しているため、**運用受託機関と投資先企業との間で、持続的な成長に資するESGも考慮に入れた「建設的な対話」(エンゲージメント)を促進することで、「長期的な企業価値向上」が「経済全体の成長」に繋がり、最終的に「長期的なリターン向上」というインベストメントチェーンにおけるWin-Win環境の構築を目指すことにより、スチュワードシップ責任を果たしていく。**



# ESG投資拡大がもたらす好循環

- GPIFは株式以外の全ての資産クラスにまでESGの取り組みを拡大。
- ESG投資は長期的なリターン獲得を目指すものであり、これにより、**年金財政の健全化**にもつながる。
- このような取組とその効果を国民の皆様へ報告するため、2018年8月、GPIFは『平成29年度 ESG活動報告』を公表。



## スチュワードシップ推進活動に関するこれまでの主な取組

| 内容       |                                                    |
|----------|----------------------------------------------------|
| 2014年 5月 | 日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明し、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を公表 |
| 2015年 3月 | 「投資原則」を公表                                          |
| 2015年 9月 | 「責任投資原則(PRI)」に署名                                   |
| 2016年 7月 | 「企業・アセットオーナーフォーラム」「グローバル・アセットオーナーフォーラム」設立を公表       |
| 2017年 6月 | 「スチュワードシップ活動原則」および「議決権行使原則」を公表                     |
| 2017年 8月 | 日本版スチュワードシップ・コード改訂に伴い、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を一部改定  |
| 2017年10月 | 「投資原則」一部変更(スチュワードシップ活動の対象を株式から全資産に拡大)              |
| 2018年 1月 | 「GPIFの国内株式運用機関が選ぶ『優れた統合報告書』と『改善度の高い統合報告書』」を公表      |
| 2018年 2月 | 「平成29年 スチュワードシップ活動報告」を公表                           |
| 2018年 4月 | 「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」を公表      |
| 2018年 4月 | 第4回 企業・アセットオーナーフォーラム開催                             |
| 2018年 4月 | 世界銀行グループとの債券投資におけるESGの考慮に関する共同研究 報告書を公表            |
| 2018年 8月 | 「ESG活動報告」発行                                        |
| 2018年 9月 | 「グローバル環境株式指数」選定                                    |
| 2018年10月 | Climate Action 100+に参加                             |
| 2018年10月 | 第5回 企業・アセットオーナーフォーラム開催                             |
| 2018年10月 | 第4回 グローバル・アセットオーナーフォーラム開催                          |
| 2018年12月 | TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)への賛同を表明                     |

# GPIFの各原則～ESGの考慮について

## 【投資原則】（平成29年10月一部変更）

スチュワードシップ責任を果たすような様々な活動（ESG（環境・社会・ガバナンス）を考慮した取り組みを含む。）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。

## 【スチュワードシップ活動原則】（平成29年6月制定）

### （4）投資におけるESGの考慮

- 投資先企業におけるESG（環境・社会・ガバナンス）を適切に考慮することは、被保険者のために中長期的なリスク調整後のリターンの拡大を図るための基礎となる企業価値の向上や持続的成長に資するものであり、投資にESGの要素を考慮することの意義は大きいと考えられることから、運用受託機関は、セクターにおける重要性、企業の実情等を踏まえて、ESG課題に取り組むこと。
- 運用受託機関は、重大なESG課題について積極的にエンゲージメントを行うこと。
- 運用受託機関は、PRI（責任投資原則）への署名を行うこと。

## 【議決権行使原則】（平成29年6月制定）

### ＜議決権行使に当たって＞

- 運用受託機関は、ESGを考慮することは中長期的な企業価値向上のために重要であると認識した上で適切に議決権行使すること。

（注）各原則のうち、ESGに関連する部分のみ抜粋

# GPIFが採用しているESG指数一覧

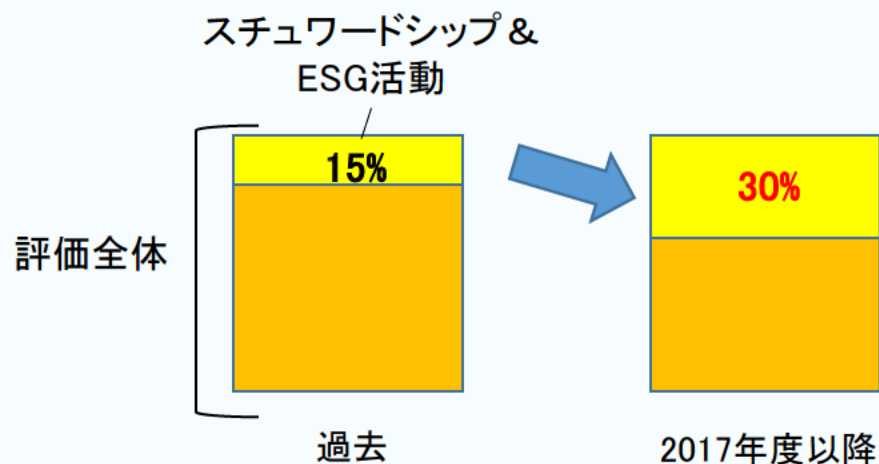
|                     |  <b>FTSE Blossom Japan Index</b><br><small>FTSE Blossom Japan</small>                       | <b>MSCIジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数</b><br> <small>MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数</small>  | <b>MSCI日本株女性活躍指数 (愛称「WIN」)</b><br> <small>MSCI日本株 女性活躍指数 (WIN)</small>   |  <b>S&amp;P/JPX カーボン エフィシエント 指数</b><br><small>S&amp;P/JPX</small>                                                                         |  <b>S&amp;Pグローバル 大中型株カーボン エフィシエント指数 (除く日本)</b><br><small>S&amp;P Global Carbon Efficient Index</small> |
|---------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>指数のコンセプト</b>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>・世界有数の歴史を持つFTSEのESG指数シリーズ FTSE4Good Japan IndexのESG評価スキームを用いて評価</li> <li>・ESG評価の絶対評価が高い銘柄をスクリーニングし、最後に業種ウェイトを中立化したESG総合型指数</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・世界で1,000社以上が利用するMSCIのESGリサーチに基づいて構築し、様々なESGリスクを包括的に市場ポートフォリオに反映したESG総合型指数。</li> <li>・業種内でESG評価が相対的に高い銘柄を組み入れ</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・女性活躍推進法により開示される女性雇用に関するデータに基づき、多面的に性別多様性スコアを算出、各業種から同スコアの高い企業を選別して指数を構築。</li> <li>・当該分野で多面的な評価を行った初の指数。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・環境評価のパイオニア的存在であるTrucostによる炭素排出量データをもとに、世界最大級の独立系指数会社であるS&amp;Pダウ・ジョーンズ・インデックスが指数を構築</li> <li>・同業種内で炭素効率性が高い(温室効果ガス排出量/売上高が低い)企業、温室効果ガス排出に関する情報開示を行っている企業の投資ウエイト(比重)を高めた指数</li> </ul> |                                                                                                                                                                                           |
| <b>対象</b>           | <b>国内株</b>                                                                                                                                                                   | <b>国内株</b>                                                                                                                                                      | <b>国内株</b>                                                                                                                                                 | <b>国内株</b>                                                                                                                                                                                                                   | <b>外国株</b>                                                                                                                                                                                |
| <b>指数組入候補 (親指数)</b> | <b>FTSE JAPAN INDEX [509銘柄]</b>                                                                                                                                              | <b>MSCIジャパンIMIのうち 時価総額上位500銘柄</b>                                                                                                                               | <b>MSCIジャパンIMIのうち 時価総額上位500銘柄</b>                                                                                                                          | <b>TOPIX [2103銘柄]</b>                                                                                                                                                                                                        | <b>S&amp;P Global Large Mid Index (ex JP)[2584銘柄]</b>                                                                                                                                     |
| <b>指数構成 銘柄数</b>     | <b>149</b>                                                                                                                                                                   | <b>252</b>                                                                                                                                                      | <b>208</b>                                                                                                                                                 | <b>1694</b>                                                                                                                                                                                                                  | <b>2162</b>                                                                                                                                                                               |
| <b>運用資産額</b>        | <b>5266億円</b>                                                                                                                                                                | <b>6229億円</b>                                                                                                                                                   | <b>3884億円</b>                                                                                                                                              | <b>合計 約1.2兆円</b>                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                           |

(注) 左の3指数のデータは2018年3月末時点。右の2指数のデータについては、2018年8月末時点(但し運用資産額については2018年9月25日時点)

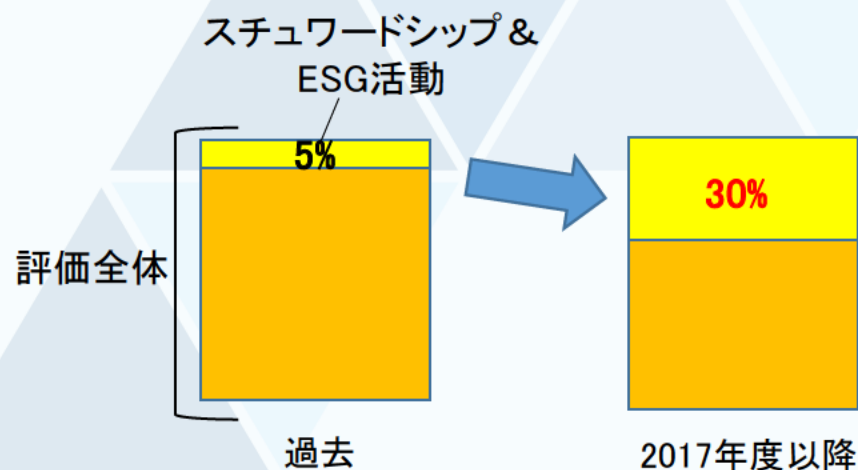
# 運用受託機関評価の見直し ～ スチュワードシップ活動の重視 ～

- GPIFはパッシブ運用機関に対し、投資先企業とのエンゲージメント、また投資へのESG統合という観点において、「アクティブオーナー」として行動するように働きかけ
- これに伴い、GPIFは運用会社の評価方法を見直し、スチュワードシップやESGに関連する活動をより重視する形に
- 日本株パッシブ運用機関におけるスチュワードシップ・ESG活動の評価ウェイトは、見直し前は全体の15%であったのに対し、現在は全体の**30%**にまで増加
- 外国株パッシブ運用機関におけるスチュワードシップ・ESG活動の評価ウェイトは、以前は全体の5%であったのに対し、現在は全体の**30%**にまで増加
- アクティブ運用機関についても、以前は全体の5%であったスチュワードシップ・ESG活動の評価ウェイトを**10%**にまで増加

## ■ 日本株パッシブ運用機関



## ■ 外国株パッシブ運用機関



# 「平成29年度 ESG活動報告」の作成

- ▶ GPIFは株式以外の全ての資産クラスにまでESGの取り組みを拡大。
- ▶ ESG投資は長期的なリターン獲得を目指すものであるが、取り組みの方向性を確認するためにもその効果を定期的に検証していく必要がある。
- ▶ 2018年8月、GPIFは『平成29年度 ESG活動報告』を公表し、ESGについての取り組みとその効果を報告。

## 「ESG活動報告」主な内容

### 【第一章】これまでの取り組み

- ・ 投資原則改訂
- ・ ESG指数の採用と環境株式指数公募
- ・ 債券投資におけるESGに関する世界銀行グループとの協働
- ・ ESGをテーマにしたGPIFのエンゲージメント活動
- ・ コラム：ESGに関する世界の潮流

### 【第二章】ESG推進活動の効果測定

- ・ ESG推進活動の効果測定の考え方
- ・ ESG推進活動の効果測定（ポートフォリオのESG評価、温室効果ガス排出量など）
- ・ コラム：ESG評価とAIの融合
- ・ –むすびにかえて– ESG評価における今後の課題



# Climate Action 100+ への参加

2018年10月にサポーターとして参加することを表明

運用会社と投資先企業との間での、ESGを考慮に入れた建設的な対話を促進

## Climate Action 100+ 概要 <http://www.climateaction100.org/>

- ▶ 2017年9月に発足した投資家主導の5カ年イニシアチブ。31兆USドル（3,472兆円）を運用する296機関が参加。温室効果ガス排出量の多い企業に対し、気候変動にかかるガバナンスの改善、排出量削減、気候関連財務情報開示の強化を求めるエンゲージメントを行う。2017年12月12日にフランスで開催されたOne Planet Summitで正式に始動。
- ▶ 気候変動対応を企業に求める4つの機関投資家団体とPRI（責任投資原則）によって 支援、組織された。
- ▶ 参加区分はParticipant（パーティシパント）とSupporter（サポーター）の2つ。パーティシパントはサインオンステートメントへの公式な賛同と企業との直接対話（エンゲージメント）が求められる。サポーターはアセットオーナーのみが対象。サインオンステートメントへの公式な賛同が求められるが、エンゲージメント活動への参加は求められない。

（Climate Action 100+HP資料よりGPIF作成）



# TCFDへの賛同

2018年12月に賛同を表明

**TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）**  
(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)  
<https://www.fsb-tcfd.org/>

**TCFD** | TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED  
FINANCIAL DISCLOSURES

## 提言の内容

### 気候関連リスクと機会の認識

#### 効果的な開示のための7つの基本原則

- |                          |                            |
|--------------------------|----------------------------|
| 1. 関連性のある情報の提示           | 5. セクター、産業、ポートフォリオ内での比較可能性 |
| 2. 具体的で完全性があること          | 6. 信頼性、立証可能性、客観性があること      |
| 3. 明確でバランスが取れており理解しやすいこと | 7. タイムリーに提供されること           |
| 4. 時間の経過の中で一貫性があること      |                            |

### 気候関連リスクおよび機会を財務的に把握する意義

#### 開示の中核的要素(全セクター共通)

#### 特定セクター向け開示項目例

#### マテリアリティと開示媒体

#### シナリオ分析

# ESGに関する企業の意識、組織体制、活動の変化

・企業規模の面で、現在GPIFが採用しているESG指数には事実上指数への組入れが困難な小型株に分類される企業では、ESG指数の導入による変化は限られている一方、超大型、大型株に分類される企業については、変化があったという回答が多数。

・大型株については、非採用企業の方が、採用企業より変化があったという回答が多い。

## 【ESGに関する意識の変化】

- ・ 報道やお客様からの問い合わせの増加等により、役職員の意識向上につながった(金融)
- ・ 人事部が指数への選定結果を意識するようになった(医薬)
- ・ 指数についての勉強会を開催した(電機)
- ・ 情報開示において、ESG指数のクライテリアを意識するようになった(電機)
- ・ 経営トップが「正しい評価につなげるために積極的にESGに関する情報を開示していく」という方針を示した(化学)

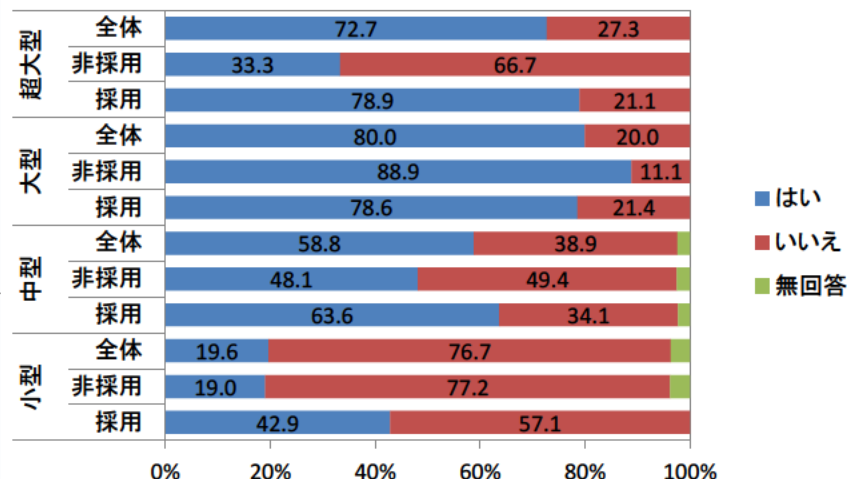
## 【組織体制の変化】

- ・ 複数部署で横断的に議論し、ESGへの取組み方について改善のため定期連絡会を設置した(金融)
- ・ 広報部、人事総務部など部署間での協業が活発になった(医薬)
- ・ GPIFの活動が意識され、ダイバーシティ推進室が設置され、経営計画もESGを意識した内容となった(化学)
- ・ CSR担当部門を設置した(精密)
- ・ 指数組入れを目指し、IRとCSRが同じ組織に所属し、協働するようになった(その他製品)

## 【活動の変化、その他】

- ・ 統合報告の必要性、次期中期経営計画への非財務情報の織り込み検討(医薬)
- ・ 社内でGPIFへの認知が広まった(サービス)
- ・ "ESG投資"が行われている実感が社内で高まった。以前から海外の年金基金が当社に対してESGインデックスによる運用を行っているが、直接的な接触がないため、理解を得ることが難しかった(建設)

## ＜ESGに関する意識、組織体制、活動の変化の有無＞



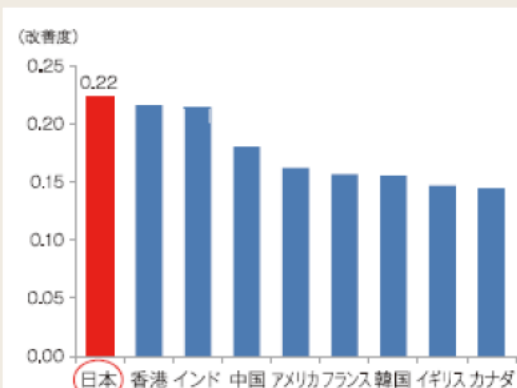
# ESG/非財務情報の開示に既に前向きな動き

- 事業会社側もESG/非財務情報を積極的に開示（※統合報告書作成企業数、2010年26社→2015年220社→2016年291社→2017年341社、出所：KPMG）し始めており、その効果もあり、日本企業のESG評価の改善度は主要国企業の中でトップ。パッシブ、アクティブを問わず、ESG投資が拡大するための地盤は出来つつある。

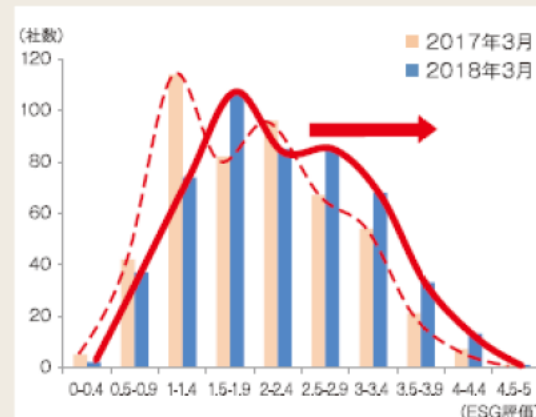
【FTSE社によるESG評価の国別ランキング】

| ランキング              | 1位           | 2位           | 3位          | 4位           | 5位          | 6位         | 7位         | 8位         | 9位         |
|--------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| ESG評価<br>(2018年3月) | フランス<br>3.55 | イギリス<br>3.41 | カナダ<br>2.83 | アメリカ<br>2.68 | インド<br>2.52 | 日本<br>2.20 | 香港<br>2.12 | 韓国<br>1.90 | 中国<br>1.36 |
| ESG評価<br>(2017年3月) | フランス<br>3.39 | イギリス<br>3.29 | カナダ<br>2.72 | アメリカ<br>2.53 | インド<br>2.31 | 日本<br>2.00 | 香港<br>1.92 | 韓国<br>1.75 | 中国<br>1.17 |

【FTSE社によるESG評価の国別改善度(※)】



【FTSE社によるESG評価分布(日本企業のみ)】



# GPIFの運用受託機関が考える重大なESG課題

## ＜国内株式パッシブ機関＞

- 1 気候変動
- 1 サプライチェーン
- 1 不祥事
- 4 資本効率
- 4 情報開示
- 4 人権と地域社会
- 4 ダイバーシティ
- 4 その他(ガバナンス)

## ＜外国株式パッシブ機関＞

- 1 気候変動
- 1 ダイバーシティ
- 1 水資源・水使用
- 1 その他(社会)
- 5 環境市場機会
- 5 コーポレートガバナンス
- 5 サプライチェーン
- 5 情報開示
- 5 森林伐採
- 5 取締役会構成・評価
- 5 不祥事
- 5 リスクマネジメント
- 5 その他(ガバナンス)

## ＜国内株式アクティブ機関＞

- 1 取締役会構成・評価
- 2 資本効率
- 2 少数株主保護(政策保有等)
- 4 サプライチェーン
- 5 コーポレートガバナンス
- 5 情報開示
- 5 不祥事
- 5 労働基準

## ＜外国株式アクティブ機関＞

- 1 気候変動
- 2 サプライチェーン
- 3 環境市場機会
- 3 コーポレートガバナンス
- 3 ダイバーシティ
- 3 取締役会構成・評価
- 3 その他(社会)

\* 赤字は全ての機関が挙げた課題

# GPIFの株式運用の仕組み①

## GPIFの株式運用の仕組み

第117回運用委員会(平成29年4月26日)  
提出資料

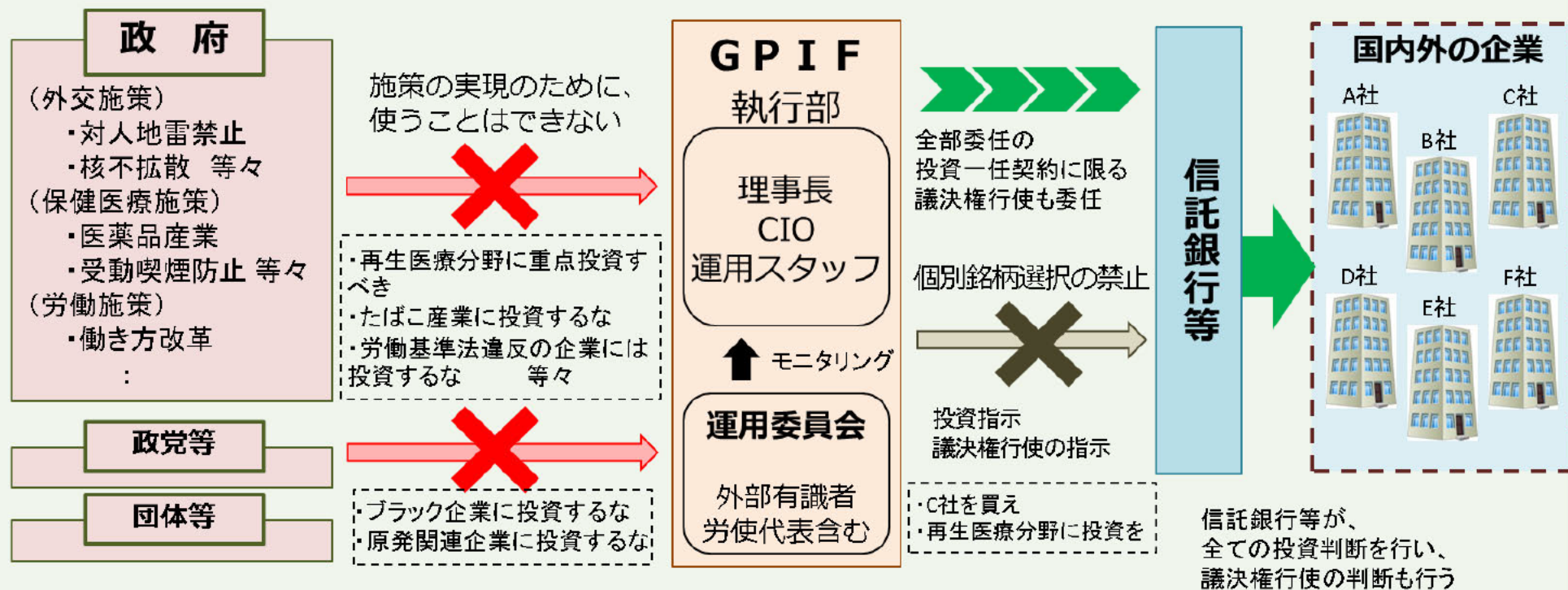
あわせて

**他事考慮の禁止**

年金財政の安定のため、  
被保険者の利益だけを考え、  
長期的に収益を確保

**民間企業支配  
との懸念を回避**

個別銘柄の選択の禁止  
議決権行使判断も外部委任



第117回運用委員会(平成29年4月26日)  
提出資料

- ### 参考1) 投資除外に関して問題になる各種の事項 (例)

## 参考 2) 投資除外措置の導入に関する体制

- ※ノルウェーでは、財務省に倫理委員会を設置し、その下におかれた専任の事務局が毎年調査等を行うなどの体制を整備

# クラスター弾に関する国会議事録①

【第193回国会 衆議院・厚生労働委員会（平成29年6月2日）】

## ○長妻委員

まず、年金の積立金の運用についてお尋ねをいたします。

GPIFが、クラスター弾を製造しているテキストロン社の株を、昨年の三月末の時点で百九十一万株、七十八億円、保有をしているということでございまして、議場におられる皆さん、違和感をお持ちの方は多いんじゃないでしょうか。年金積立金でクラスター弾を製造する会社の株を買っているというのは、皆さん、全然違和感ないですか、自民党の方は。

日本には法律がございまして、クラスター弾等の製造の禁止及び所有を禁止する法律がある。しかも、びっくりしたのは、この法律が、今度共謀罪の対象にもなる、二百七十七の中に入っているということでありまして、株を買ったら共謀とは言いませんけれども、どうなのかなと。そして、日本は、クラスター弾の禁止条約、これも締結しているわけございまして、塩崎大臣にちょっとお尋ねするんでございますけれども、例えば、クラスター弾を製造している会社の株は持たないというような選択をするためには、法改正以外に道はない、こういうことではございましょうか。

## ○塩崎国務大臣

厚生労働大臣を御経験の先生はもう重々御存じの上でお聞きをいただいているんだろうと思いますが、GPIFの年金積立金というのは、法に基づいて、専ら被保険者の利益のためだけに運用する、それから、信託銀行等に投資一任という形でやっているわけで、これが原則であります。特定の企業を投資対象としたり、逆に、投資対象から特定の企業を外すというようなことを政府やGPIFが指示するということとはできない仕組みとなっております。

GPIFの投資対象となる企業というのはほぼ世界全域に及んでいるわけであって、その投資対象に対して、外交やあるいは安全保障、環境、人権など、諸問題が間断なくいろいろな形で世界では発生をしているわけでありまして。GPIFの投資対象をめぐって、年金財政上の収益とは別に、投資の是非を逐一判断するということは、年金積立金の運用を、こうした是非についての判断が分かれ得るさまざまな問題に巻き込まれるということになりかねないわけございまして、国民の貴重な財産である積立金を、こうしたリスクにさらされることのないように、先ほど申し上げた原則は重要であって、特定の企業を投資対象から外すことを政府やGPIFが指示することはできないという仕組みは今後も守っていくべきではなかろうかというふうに考えております。

したがって、法改正以外ないのかということではございますが、法律に定められた方法で今やっているということではございます。

## ○長妻委員

ちょっと私の考え方と違うわけございまして、法改正しなければできないというふうにおっしゃいましたけれども、私は違う立場でございます。

なぜならば、最近、政府は国連が提唱しているESG、責任投資原則に署名をされておられる。ESG投資でございまして。これは、環境、エンバイロメント、そしてソシアル、社会、企業統治、ガバナンスに配慮している企業を重視、選択して行う投資、これをするということでもあります。

例えば環境では二酸化炭素の排出削減や化学物質の管理に着目する、例えば社会では人権問題への対応や地域社会での貢献活動に着目する、企業統治ではコンプライアンスなどなど、情報開示などに着目するということで、サインをされているんですね、最近。

かつ、御存じだと思いますけれども、今、ESGの指標を公募しております、聞くところによると、応募の会社が今来ていて審査に入っているということではございます。十四社から二十七の指数の応募があつて、いずれ、それを選択して、環境とか人権とかどこに重点を置く投資をするのか、その会社が出してきた指標を選んでいく、こういうことが始まるわけで、当然、取捨選択するわけですね、一つの価値基準に基づいて。

これは現行法でできるということで今政府は進めておられるわけですから、そのESGの投資の枠組みの中で、例えば人権に配慮するという指標を政府が選択されると、恐らくこの会社は入らないんじゃないのか、というふうにも私は思うわけです。そうすると、別に法律を変えずにもできる。

信託会社が銘柄も選んで政府に提示をしていくというような仕組みでありますから、政府が、この会社はだめだ、いいだということではなくて、全体の哲学の中で信託会社が会社を選択して持ってくる、それを政府は選ぶというような仕組みでございまして、今、応募が、二十七指標が来ている、私も中身はわかりませんが、その中で適切な指標を選ぶ、こういうスキームが入るわけではございますから、それに基づいて適切に判断できるのではないかと思いますのでございまして、これはいかがでございましょうか。

# クラスター弾に関する国会議事録①

【第193回国会 衆議院・厚生労働委員会（平成29年6月2日）】

## ○塩崎国務大臣

責任投資原則というのは、署名機関にそれぞれ受託者責任の範囲内で取り組むことを求めるのみで、投資除外、どこかの会社を外せとか、そういうことまでを求めているわけではないわけございまして、今お話がありましたように、指数に基づいた運用を行うということで、公募によって選定を進めているわけでありまして、その中に何が入ってくるかというのは、これは信託銀行の方が選んでくるということでございますので、先ほど申し上げた原則と何ら変わらないというふうに思っております。

## ○長妻委員

今の答弁、びっくりするんですが、大臣おわかりになっていないというふうにちょっと言わざるを得ないんです。

今おっしゃったのは、ネガティブスクリーニングという手法でございまして、特定の企業を価値観に基づいて投資対象から外すネガティブスクリーニング。今回聞いていますのは、ネガティブスクリーニングはやらない、ただポジティブスクリーニングということで、ESG評価の高い企業を投資対象に組み込むということで、これは当然、高い企業を組み込むわけですから、低い企業は組み込まない、こういうような価値判断によって信託会社がその企業名も含めて提案を持ってくるということでありまして、これは十分できるわけございまして、大臣、ちゃんと調べて、精査をしていただきたいというふうに思うわけでございますが、いかがでございますか。

## ○塩崎国務大臣

先ほど申し上げたように、指数をどういう形でつくるかというのは、これはGPIFではなくて、この企業を入れるというような形で言うことはないわけで、持ってきたものをどれにしますかという指数の固まり、それをどうするかというのはこれはこちらが選ぶ、こちらというかGPIFが選ぶ、こういうことは原則だと思いますね。

したがって、特定の企業を入れないでくれということで指示をするということはありませんというふうに思います。

## ○長妻委員

大体、そうですね、今おっしゃったことがそのとおりだと思います。

特定の企業を個別に指名して外すということ、これは私も危険だ、やっちゃいけないと思います。なぜならば、そんなことをやり始めたら、政府が恣意的に、ちょっとこの企業は反社会的だとか、ちょっと法令違反している可能性があるとか、粉飾決算だ、こういうような価値観で除外して、例えば今の政権に従順な企業だけは買います、反抗した企業は買いませんということになったら、これは大変な独裁国家になるわけございまして、これは私も、そんなことは絶対やっちゃいかぬ、これは絶対やっちゃいかぬ。心配している人もいますので、実は、今、GPIFの中でそういう議論が一部起こっているわけございまして、こんなことは絶対やらせちゃだめですよ、それは。

周りから言う人もいますけれども、それはだめなんだけれども、今大臣が前半答えたように、ポジティブスクリーニング、つまり、こういう価値、例えば人権を重視するというようなファンドがあったとしたら、そこには恐らくクラスター弾の会社は入らないでしょう。ですから、そういうようなセレクトによって、法律を変えなくてもできるんですよ。ですから、そういうことを研究をぜひ大臣も、関心を持っていただきたい。

ちなみに、表もつけておりますけれども、例えばスウェーデンとかノルウェーは倫理委員会があって、例えばクラスター弾を製造している会社は禁止。そして、軍事企業、たばこ企業、そして強制労働する企業も投資は禁止。カナダについては、対人地雷をつくっている会社は禁止、全て公的年金ですね、クラスター弾は禁止。米国も、カルパース、カリフォルニア州の職員の退職年金基金でございまして、たばこ企業は投資禁止になっている、イラン関連企業等についても禁止になっているというようなことで、こういういろいろな仕組みが世界にあるわけで、ちょっと私が調べた限り、一切何にも除外しません、そういうめり張りもつけませんというのは、これまで日本だけでございましたので、今回、いろいろ個別銘柄の公表もするという事になったわけでございますので、そういうことをぜひ研究していただきたいということをお願い申し上げます。

## クラスター弾に関する国会議事録②

【第193回国会 参議院・厚生労働委員会（平成29年5月30日）】

○福島みずほ君

次に、GPIFとクラスター爆弾についてお聞きをします。日本は2008年12月にクラスター爆弾禁止条約に署名をしました。GPIFがクラスター弾メーカーであるテキストロン社の株を2016年3月末時点で191万5,564株を保有し、これらを運用しております。テキストロン社は2016年9月にクラスター爆弾の製造を中止したとされていますが、GPIFの同社株保有は製造時点のものです。問題だと思いますが、いかがですか。

○国務大臣（塩崎恭久君）

GPIFの年金積立金の運用というのは、法令に基づいて、まず専ら被保険者の利益のためだけに運用するということが第一点。第二点は、市場や企業経営に直接の影響を与えないように、株式投資に当たっては信託銀行等に投資一任をすると、こういう方針でございまして、特定の企業を投資対象としたり、逆に投資対象から外すということを政府あるいはGPIFが指示をすることはできない運用の形態を取っているわけでございます。国民から預かった貴重な積立金を大切に運用するためということでルールを明確にしているわけですが、専ら被保険者の利益のためだけに運用し、そして、GPIFは個別の銘柄の投資判断をしないという従来から守ってまいりました原則は極めて重要であって、特定の企業を投資対象から外すことを政府とかGPIFが指示することはできない仕組みは今後とも必要ではないかというふうに考えているところでございます。

○福島みずほ君

GPIF側はどうですか。

○参考人（高橋則広君）

GPIFは、独法通則法及びGPIF法に基づきまして設立された独立行政法人として、厚生年金保険及び国民年金の積立金の管理運用につきまして厚生労働大臣からの寄託を受けて業務を執行する立場であります。したがって、制度上の対応に関する事柄についてはお答えする立場にはないと存じております。

○福島みずほ君

非常に残念な答弁です。先日、クラスター弾の廃絶を目指す国際的な非政府組織グループ、クラスター兵器連合の皆さんたちと意見交換をしました。GPIFとも意見交換したやに聞いております。ノルウェー政府年金基金においては、法律に基づいて倫理ガイドライン、エシカルガイドラインを定めた上で、独立の第三者機関である倫理委員会が同ガイドラインに反する企業の除外を勧告するという方式を取っております。こういった国は北欧を含め結構あるんですね。今、エシカルというのはオリンピックを契機にも出ておりますが、この倫理的なというのは極めて重要だと思います。GPIF、やはりこれ一定程度の規制をすべきでないか、どうですか。

○国務大臣（塩崎恭久君）

外国は外国のいろいろなやり方がある、例えばアメリカのように、市場運用は一切しないということでペイ・アズ・ユー・ゴーそのものをやっているという国もございまして、スウェーデンや今御指摘のノルウェー、これらのように年金基金が自ら株式の運用をアクティブにやっているという国もあって、様々だというふうに思います。GPIFにつきましては、百十兆円という巨大な年金積立金、これは世界最大でございますが、民間市場でこれを運用をするという形で国民からお預かりをいたしました貴重な積立金を適切に運用するために、先ほど申し上げたようなルールを取っているわけでございます。そのような状況にない海外の積立金と単純に比較をしていくのはいかがなものかというふうに考えているところでございます。ちなみに、ノルウェーの御紹介のございました政府年金基金、グローバルは、これは国民から徴収した保険料を運用しているわけではなくて、豊富な石油収入を原資とする言ってみればソブリン・ウェルス・ファンドでございます。国内企業の投資は行わないで、たしか北欧四か国を除いた海外の企業の投資のみを行うということで、我が国の株式も手広く購入をして運用をしているというふうに理解をしております。

○福島みずほ君

ノルウェー、スウェーデン、オランダ、カナダなどの年金基金は、クラスター爆弾関連企業を投資の対象から外しています。投資そのものも問題だと思いますが、クラスター爆弾に私たちの年金使うなど、こういうエシカルガイドラインというものは必要だと思います。

## 関係法令等①

### 【厚生年金保険法】

（運用の目的）

第七十九条の二 積立金（年金特別会計の厚生年金勘定の積立金（以下この章において「特別会計積立金」という。）及び実施機関（厚生労働大臣を除く。次条第三項において同じ。）の積立金のうち厚生年金保険事業（基礎年金拠出金の納付を含む。）に係る部分に相当する部分として政令で定める部分（以下「実施機関積立金」という。）をいう。以下この章において同じ。）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ものとする。

### 【年金積立金管理運用独立行政法人法】

（積立金の管理及び運用）

第二十一条 厚生年金保険法第七十九条の三第一項の規定に基づき寄託された積立金（以下「厚生年金積立金」という。）及び国民年金法第七十六条第一項の規定に基づき寄託された積立金（以下「国民年金積立金」という。）の運用は、次に掲げる方法により安全かつ効率的に行われなければならない。

三 信託会社（中略）又は信託業務を営む金融機関への信託。ただし、運用方法を特定するものにあつては、次に掲げる方法により運用するものに限る。

□ 金融商品取引業者（金融商品取引法第二条第九項に規定する金融商品取引業者をいう。）との**投資一任契約**（同条第八項第十二号□に規定する契約をいう。）であつて政令で定めるものの締結

### 【年金積立金管理運用独立行政法人法施行令】

（投資一任契約）

第三条 法第二十一条第一項第三号□の政令で定める投資一任契約は、年金積立金管理運用独立行政法人（以下「管理運用法人」という。）が金融商品取引法第二条第八項第十二号□に規定する**投資判断の全部を一任**することを内容とするものとする。

## 関係法令等②

### 【中期目標（第3期）】

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

3. 運用の目標、リスク管理及び運用手法

（6）株式運用における考慮事項

株式運用において、財務的な要素に加えて、**収益確保のため、非財務的要素であるESG（環境、社会、ガバナンス）を考慮**することについて、検討すること。

### 【中期計画（第3期）】

第1 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すべき措置

3. 運用の目標、リスク管理及び運用手法

（5）株式運用における考慮事項

株式運用において、財務的な要素に加えて、**収益確保のため、ESG（環境、社会、ガバナンス）を含めた非財務的要素を考慮**することについても、資金運用について一般に認められている専門的な知見に基づき、検討する。

### 【平成31年度計画】

第1 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すべき措置

3. 運用の目標、リスク管理及び運用手法

（5）株式運用における考慮事項

株式運用において、財務的な要素に加えて、収益（リスク調整後リターン）確保のため、ESG（環境、社会、ガバナンス）を含めた非財務的要素に関する取組も考慮した運用受託機関の総合評価を行うとともに、株式パッシブ運用におけるESGを考慮したマネジャー・ベンチマークに基づく運用について取組を進める。

なお、平成29年10月2日に、投資原則を改訂し、ESGを考慮した取り組みを含むスチュワードシップ責任を果たすような様々な活動の対象を株式投資から全資産に拡大したことから、**投資原則に従い、株式以外の資産においてもその資産にふさわしい活動を進める。**

## 関係法令等③

### 【年金積立金管理運用独立行政法人法】

(中期計画の記載事項)

#### 第二十条

2 前項各号に掲げる事項は、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とともに、**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、年金積立金の運用が特定の方法に集中せず、かつ、厚生年金保険法第七十九条の二及び国民年金法第七十五条の目的に適合するものでなければならない。

### 【中期目標（第3期）】

#### 6. 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

##### (2) 市場及び民間の活動への影響に対する配慮

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し、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よう努めること。

**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、株主義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》を踏まえ、スチュワードシップ責任（中略）を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行うこと。

企業経営等に与える影響を考慮し、株式運用において個別銘柄の選択は行わないこと。

## 【中期計画（第3期）】

### 6. 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

#### (2) 市場及び民間の活動への影響に対する配慮

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し、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よう努める。

また、民間企業の経営に対して過度に影響を及ぼさないよう、以下の点について配慮する。

- ② 企業経営等と与える影響を考慮し、株式運用において個別銘柄の選択は行わない。
- ③ 企業経営に直接影響を与えたとの懸念を生じさせないよう**株主議決権の行使は直接行わず、運用を委託した民間運用機関の判断に委ねる**。ただし、運用受託機関への委託に際し、**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る。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》を踏まえ、スチュワードシップ責任（中略）を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行う。