

平成30年度計画(案)における主要な変更点等

項番	29年度計画	30年度計画(案)	《主な変更趣旨》
①	新 規	(P7) さらに、そのために、運用リスク管理に関する基本方針を検討し、策定する。	○文言の追加 運用リスク管理に関する基本方針について30年度中に検討・策定することを明記。
②	(P7～P8) ③ 各運用受託機関 運用受託機関ごとに運用目標、運用手法、リスク指標及びベンチマーク等に関する運用ガイドラインを示す。 また、運用状況及びリスク負担の状況についての報告のほか、随時必要な資料の提出を求めるとともに、定期的に各運用受託機関とミーティングを行い、運用ガイドラインの遵守状況、運用状況及びリスク負担状況を把握し、運用受託機関に対し適切に管理、評価を行う。 運用体制の変更等については、その都度報告を受け、必要に応じてミーティングを行い、問題点等の有無を確認する。	(P7～P8) ③ 各運用受託機関 運用受託機関ごとに運用目標、運用手法、リスク指標及びベンチマーク等に関する運用ガイドラインを示す。 また、運用状況及びリスク負担の状況についての報告のほか、随時必要な資料の提出を求めるとともに、定期的に各運用受託機関とミーティングを行う。リスク分析ツール等を用いて運用ガイドラインの遵守状況、運用状況及びリスク負担状況を把握するとともに、運用体制の変更を把握し、運用コンサルタントも活用しつつ、運用受託機関に対し適切に管理、評価を行う。	○文言の修正 運用受託機関の管理高度化の観点から、運用状況等のリスク管理に Aladdin 等のリスク分析ツールを用いていること、また運用コンサルタントも活用することを明記するとともに、「運用体制の変更」の記述を移動した。
③	(P8) ④ 各資産管理機関 資産管理機関ごとに資産管理の目標、管理手法及び体制等に関する資産管理ガイドラインを示す。 また、資産管理状況についての報告のほか、随時必要な資料の提出を求めるとともに、定期的にミーティングを行い、資産管理ガイドラインの遵守状況を把握し、資産管理機関に対し適切に管理、評価を行う。 さらに、信用リスクについては、随時管理するとともに、資産管理体制の変更等については、その都度報告を受け、必要に応じてミーティングを行い、問題点の有無を確認する。	(P8) ④ 各資産管理機関 資産管理機関ごとに資産管理の目標、管理手法及び体制等に関する資産管理ガイドラインを示す。 また、資産管理状況についての報告のほか、随時必要な資料の提出を求めるとともに、定期的にミーティングを行い、資産管理ガイドラインの遵守状況及び資産管理体制の変更を把握し、資産管理機関に対し適切に管理、評価を行う。 信用リスクについては、随時管理する。 BCP 等の観点から資産管理機関の複数化を進める。また、運用の高度化・多様化に対応した資産管理の在り方を検討する。	○文言の追加 BCP 等の観点から、資産管理機関の複数化先を選定し、一部資産において複数化の実施を行う予定があるため明記した。また、資産管理の在り方の検討についての記述を追記。
④	(P9) (3)運用手法 ② 各資産ともキャッシュアウト対応等の場合を除き、原則としてパッシブ運用とアクティブ運用を併用し、アクティブ運用に取り組むことにより超過収益の獲	(P9) (3)運用手法 ② 各資産ともキャッシュアウト対応等の場合を除き、原則としてパッシブ運用とアクティブ運用を併用し、アクティブ運用に取り組むことにより超過収益の獲	○文言の修正 総合評価方法の見直しにより定量評価は廃止し、定量的な実績を勘案した定性評価による総合評価としたことを反映したもの。

項番	29年度計画	30年度計画(案)	《主な変更趣旨》
	得を目指すものとする。 ただし、アクティブ運用については、 過去の運用実績も勘案し、超過収益が獲得できるとの期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に行うものとする。	得を目指すものとする。 ただし、アクティブ運用については、 定量的な実績を勘案した定性評価に基づき、超過収益が獲得できるとの期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に行うものとする。	
⑤	(P9) ③ 非伝統的資産については、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見に基づき、採用する運用戦略に応じた評価方法を決定する。	(P9) 削除	○文言の削除 平成29年度において、オルタナティブ資産の評価方法を決定したため削除。
⑥	(P9～P10) ④ 収益確保や運用の効率化のための運用手法の見直し及び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。	(P9～P10) ④ アクティブ運用については、目標超過収益率を確保する観点から、マネジャー・ベンチマークの見直し及び新たな実績連動報酬の導入により、運用受託機関とのアラインメントの強化を図る。パッシブ運用については、多様なベンチマークへの対応を進める。	○文言の修正 平成29年度の取組を踏まえ、アクティブ・パッシブのそれぞれについて、従来より具体性を増した計画とするもの。
⑦	(P10) ⑤ マネジャー・エントリー制を活用して、各資産の運用受託機関構成を適時に見直し、その結果を踏まえ、これに伴う資産の移管を実施する。	(P10) ⑤ 運用受託機関とのエンゲージメントを通じて定期的に定量的な実績を勘案した定性評価を行うとともに、マネジャー・エントリー制を活用して、各資産の運用受託機関構成を適時に見直し、その結果を踏まえ、これに伴う資産の移管を実施する。	○文言の修正 運用受託機関の管理高度化の観点から、運用受託機関とのエンゲージメントの強化を加えるとともに、変更前の⑥にあった定期的に総合評価を実施することを追加したもの。なお、総合評価方法については、定量的な実績を勘案した定性評価による総合評価としたことを反映したもの。
⑧	(P10) ⑥ 運用実績等を定期的に評価し、資金配分の見直しを含め、運用受託機関を適時に見直すこととし、見直しにあたっては、マネジャー・エントリー制を活用する。	(P10) 削除	○文言の修正 変更後の⑤に追加したため、削除。
⑨	(P10) ⑦ 運用受託機関とのアラインメントを強化する観点から、運用受託機関の手数料体系の見直しを検討する。	(P10) 削除	○文言の削除 平成29年度において、手数料体系の見直しが完了したため削除。
⑩	新 規	(P10) ⑥ オルタナティブ資産については、長期的な収益を確保する観点から、運用受託機関や投資対象資産等のモニタリング・フレームワークの確立に向けた取	○文言の追加 オルタナティブ資産の運用受託機関を選定したことから、期中の運用受託機関及び投資対象ファンド（及びその先にあるアセット）に対するモニタリングの

項番	29年度計画	30年度計画(案)	《主な変更趣旨》
		組を進め、運用受託機関毎に設定された長期の運用期間の収益目標が達成されるよう、投資進捗をモニタリングする。また、マネジャー・エントリー制を活用し、運用受託機関の採用を進めるとともに、採用にあたっては、運用受託機関とのアラインメントを強化する観点から、手数料体系等に留意する。	重要性が高まってくることが想定される。モニタリングを実施するに当たり、運用受託機関、投資対象ファンド及びその先のアセットに対する基本的なモニタリング項目及び方法としてのモニタリング・フレームワークを構築する取組みを追加。
⑪	(P11) (4)運用対象の多様化 ② オルタナティブ投資において、LPS(リミテッドパートナーシップ)又は投資一任での運用を検討する。	(P11) (4)運用対象の多様化 ② オルタナティブ投資において、投資一任での運用に加え、LPS(リミテッドパートナーシップ)を活用した運用に取り組む。	○文言の修正 平成29年度に投資一任での運用が開始され、今後、(投資一任に加え)LPS を活用した運用に取り組むことから、文言を修正した。
⑫	(P11～P12) (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、国内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公募結果を踏まえ取組を進める。 また、マネジャー・エントリー制に関し、外国株式運用においてESGの考慮を投資方針に含む運用受託機関の採用も含め審査を進める。	(P11～P12) (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。 また、グローバル環境株式指数の公募結果を踏まえた取組を進める。 さらに、マネジャー・エントリー制に関し、外国株式運用においてESGの考慮を投資方針に含む運用受託機関の採用も含め審査を進める。 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(注)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。 (注)機関投資家が、投資先の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エンゲージメント等を通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資収益の拡大を図る責任をいう。以下同じ。	○文言の修正 外国株式パッシブ運用においてもESGを考慮したマネジャー・ベンチマークに基づく運用の取組を進めることとしているため。 ○文言の追加 ESGを考慮したマネジャー・ベンチマークに基づくパッシブ運用の外国株式への拡大。 ○文言の追加 投資原則の改訂に伴い、ESGを考慮した取組が全資産に広がっているため。

項番	29年度計画	30年度計画(案)	《主な変更趣旨》
⑬	新規	(P13) 4. 透明性の向上 (4) ホームページについて、資料をより迅速に掲載するとともに、利用者アクセスの利便性を図る。また、英文情報発信の一層の拡大を図る。	○文言の追加 ホームページについて、CMS 機能の導入により資料の掲載を今までよりも迅速に行うとともに、下層ページの改修を行い情報アクセスの改善を図る。また、英文情報の発信をより一層進めていく。
⑭	新規	(P15) (9) 運用における ESG の取り組みを評価し、投資の効果を確認するとともに、透明性を確保する観点から ESG レポート(仮称)を作成する。	○文言の追加 透明性の向上のため ESG レポート(仮称)の作成を明記。
⑮	(P19) 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 ③ コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使を含むスチュワードシップ活動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運用受託機関に示すとともに、運用受託機関からは、議決権行使に係るガイドラインの提出及び議決権行使状況の年2回の報告を求める。ガイドライン及び議決権行使状況を含む運用受託機関のスチュワードシップ責任(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エンゲージメント等を通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資収益の拡大を図る責任をいう。以下同じ。)に係る取組状況について、管理運用法人と運用受託機関間の双方向のコミュニケーションによるエンゲージメントを通じた評価を行う。	(P19) 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 ③ コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使を含むスチュワードシップ活動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運用受託機関に示すとともに、運用受託機関からは、議決権行使に係るガイドラインの提出及び議決権行使状況の年2回の報告を求める。ガイドライン及び議決権行使状況を含む運用受託機関のスチュワードシップ責任に係る取組については、平成29年6月1日制定の「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」を踏まえた管理運用法人と運用受託機関間の双方向のコミュニケーションによるエンゲージメントを通じた評価を行う。	○文章の追加 平成29年6月1日に「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」を制定したため、上記2原則を踏まえたエンゲージメントへ移行しているため。
⑯	(P19) ④ 「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》(平成26年2月28日日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会取りまとめ)を踏まえ、スチュワードシップ責任を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行う。	(P19) ④ 「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》(平成29年5月29日改訂日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会取りまとめ)を踏まえ、平成29年8月1日改定の「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に沿った対応を行う。	○文言の追加 平成29年5月29日に「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》が改訂され、同年8月1日に改訂版コードへの対応として「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を公表したため。

項番	29年度計画	30年度計画(案)	《主な変更趣旨》
⑪	(P21～P22) 7. 管理及び運用能力の向上 (2)運用対象の多様化に伴うリスク管理の強化 基本ポートフォリオの乖離許容幅の中での機動的な運用を行うことなどを踏まえ、複線的なリスク管理を進める。 併せて、オルタナティブ投資において、<u>LPS 又は投資一任を活用した投資を検討することに伴い、必要なリスク管理体制を構築する。</u> また、フォワード・ルッキングな観点からのリスクの変化について、<u>情報収集・調査機能の強化などにより、ストレステスト等を充実する。</u>	(P21～P22) 7. 管理及び運用能力の向上 (2)運用対象の多様化に伴うリスク管理の強化 基本ポートフォリオの乖離許容幅の中での機動的な運用を行うことなどを踏まえ、複線的なリスク管理を進める。 併せて、オルタナティブ投資において、<u>LPS を活用した運用に取り組むことに伴い、必要なリスク管理体制を検討・構築する。</u> <u>運用にかかる損失の危険の管理を目的として、先物外国為替(市場デリバティブ)及び株価指数先物の運用に向けた体制を検討・構築する。</u> また、フォワード・ルッキングな観点からのリスクの変化について、<u>海外公的年金の実施事例等を踏まえ、ストレステスト等を充実する。</u> <u>ポートフォリオ全体のリスク管理システムの運用について、次期中期計画に向けた調査・検討を行う。</u>	○文言の修正 今後、(投資一任に加え)LPS を活用した運用に取り組むことから、文言を修正した。 今後、先物外国為替(市場デリバティブ)及び株価指数先物の運用に取り組むことから、文言を修正した。 海外公的年金のプラクティスを踏まえることを追記することにより、より具体的な計画とするため。 リスク管理システムの契約終了を踏まえると、30年度より検討を進める必要があるため。
⑫	(P22) 新 規 ②内外の経済動向の把握については経済環境コンサルタントを活用し、適切なリバランス及びキャッシュアウトのため、市場に関する情報収集・分析を行う。	(P22) 8. 調査研究業務 (1)調査研究業務の充実 ② <u>年金運用の分野で優れた功績をあげつつある若手研究者を表彰し、その功績と社会的意義を広く情報発信するとともに、優秀な研究者の活動を振興することを目的として、「GPIF Finance Awards」を実施する。</u> ③ <u>内外の経済動向の把握については経済環境コンサルタント、投資戦略情報提供者を活用し、適切なリバランス及びキャッシュアウトのため、市場及び地政学的リスク等に関する情報収集・分析を行う。</u> ④ <u>世界銀行と共同で、持続的な投資の促進に向け、債券投資におけるESGについて、ベンチマーク、ガイドライン、格付手法、リスク分析など実務的な課題に関して引き続き研究を行う。</u>	○文言の追加・修正 当該年度において実施予定であるため。 投資戦略提供者の採用による情報収集・分析の充実。 平成29年10月改定の投資原則に沿って、全資産クラスへESGを考慮することが必要であるが、債券は株式と比較して研究等が緒についたばかりであることから最初の取組として研究を行うこととする。

項番	29年度計画	30年度計画(案)	《主な変更趣旨》
⑱	(P24～P25) 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 2. 業務運営の効率化に伴う経費削減 なお、管理運用委託手数料については、運用受託機関の選定等を行う際には、<u>運用手法等</u>に応じた効率的かつ合理的な水準となるよう<u>引き続き低減</u>に努める。	(P24～P25) 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 2. 業務運営の効率化に伴う経費削減 なお、管理運用委託手数料については、<u>引き続き低減に努めつつ</u>、運用受託機関の選定等を行う際には、<u>運用実績や付加価値(スチュワードシップ活動を含む。)</u>に応じた効率的かつ合理的な水準となるよう努める。	○文言の修正 アクティブ運用については、新実績連動報酬においては目標超過収益率の達成度に応じて報酬額が決まること、またパッシブ運用については、スチュワードシップ活動を含めた付加価値に応じた報酬水準であることを評価することを反映したもの。
⑳	(P25) 4. 業務の電子化の取組 多様化、高度化や国際化に対応した管理運用業務の基盤となる情報システムの整備等を行うなど、業務運営の電子化、ペーパーレス化等に取り組み、業務運営の<u>効率化</u>の向上を図る。	(P25) 4. 業務の電子化の取組 多様化、高度化や国際化に対応した管理運用業務の基盤となる情報システムの整備等を行うなど、業務運営の電子化、ペーパーレス化等に取り組み、業務運営の<u>効率性</u>の向上を図る。<u>特に、紙文書と電子文書の統合管理に向けた取組を推進する。</u>	○項目の追加 ガバナンス体制の強化及び生産性の向上を図るべく、紙文書と電子文書の統合管理に向けた取組を推進する。
㉑	(P27) 1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備 また、運用受託機関等に対して、関係法令等の遵守を徹底するよう求める。	(P27) 1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備 また、運用受託機関等に対して、<u>ガバナンス体制及び利益相反の防止体制の確立並びに</u>関係法令等の遵守を徹底するよう求める。運用手法等に応じた効率的かつ合理的な水準となるよう引き続き低減に努める。	○文言の修正 運用受託機関の総合評価における評価項目「組織・人材」において、運用受託機関のガバナンス体制及び利益相反の弊害防止体制を求めていることを反映したもの。
㉒	(P29) 6. 職員の人事に関する計画 (1)業務運営を効率的かつ効果的に実施するため、組織編成及び各部門の人員配置を実情に即して見直す。また、職員がより働きやすい環境の実現に向けて検討を行い、必要な措置を講じる。	(P29) 6. 職員の人事に関する計画 (1)業務運営を効率的かつ効果的に実施するため、組織編成及び各部門の人員配置を実情に即して見直す。また、<u>政府の働き方改革実行計画(平成29年3月28日決定)</u>を踏まえる等、職員がより働きやすい環境の実現に向けて検討を行い、必要な措置を講じる。	○文言の追記 より働きやすい環境の実現に向けた検討を行う際の具体的な方向性として、政府の働き方改革の動向を踏まえる旨を追記するもの。