



2026年 新年メディア懇談会

2026年1月16日

GPIF理事長 内田 和人

GPIF
Homepage



GPIF
YouTube channel



GPIF
X



年金積立金管理運用独立行政法人
Government Pension Investment Fund



GPIFの沿革



GPIFの沿革～2026年は独法化して20周年～

1986年

**旧年金福祉事業団が年金積立金の一部を財政投融資資金として
借り入れ、市場運用を行う年金資金運用事業を開始**

(従来、年金積立金は旧大蔵省への預託義務が課され、預託金利により運用。
預託された資金は財政投融資として政策融資等に活用)

2001年

**旧年金資金運用基金の設立^(注1)。預託義務が解除され、厚生労働大臣から直接
寄託された年金積立金の自主運用を開始（7年かけて移行）**

(基本ポートフォリオは厚生労働大臣が策定)

2006年

年金積立金管理運用独立行政法人の設立^(注2)

(基本ポートフォリオはGPIFが策定)

2014年

オルタナティブ投資の開始、日本版スチュワードシップ・コード受け入れ

2015年

投資原則の策定、責任投資原則（PRI）に署名

2024年

アセットオーナー・プリンシプル受け入れ

2026年

独立行政法人化して20年

(注1) 1997年6月閣議決定「特殊法人等の整理合理化について」で旧年金福祉事業団の廃止の方針が決定

(注2) 2001年12月閣議決定「特殊法人等整理合理化計画」で旧年金資金運用基金の見直し方針が決定



市場環境と運用実績

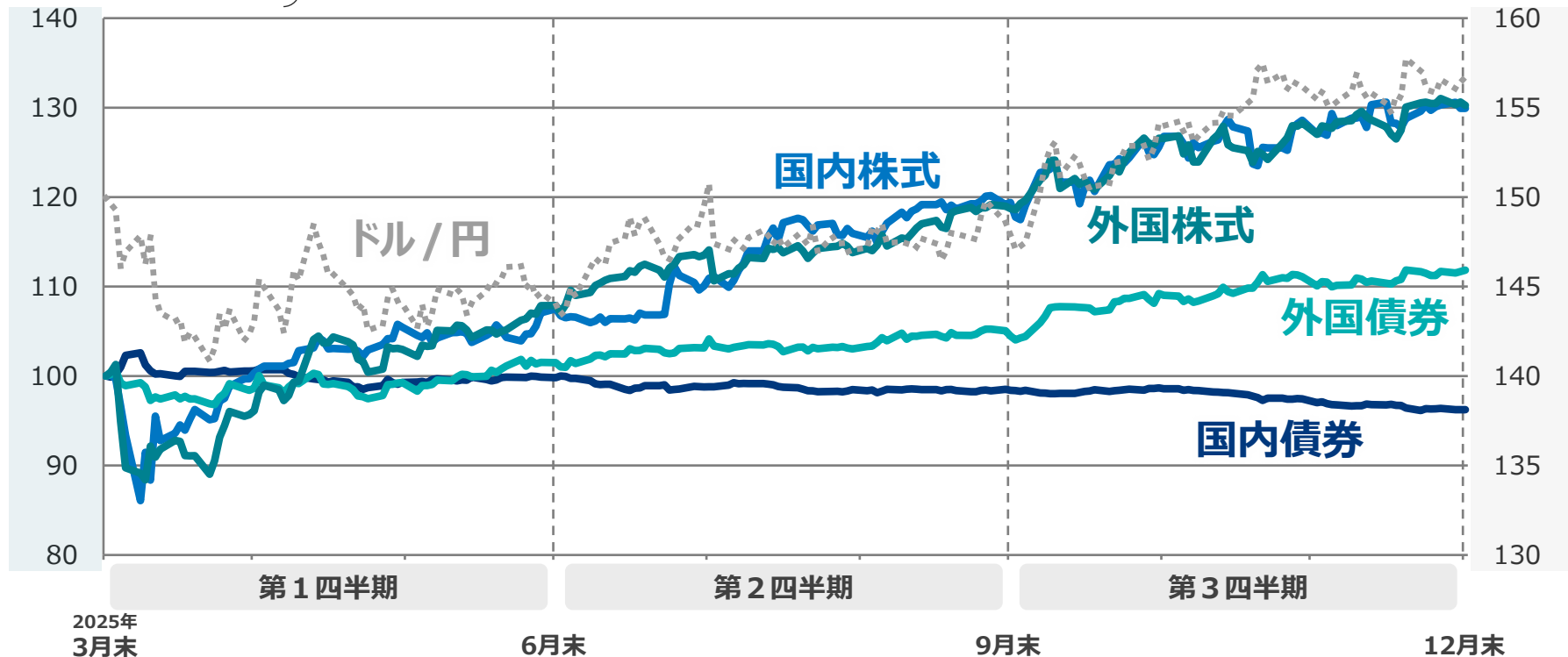
2025年度市場環境

国内債券・外国債券
国内株式・外国株式

※2025年3月末を100とする

【代表的な市場インデックスの動き】

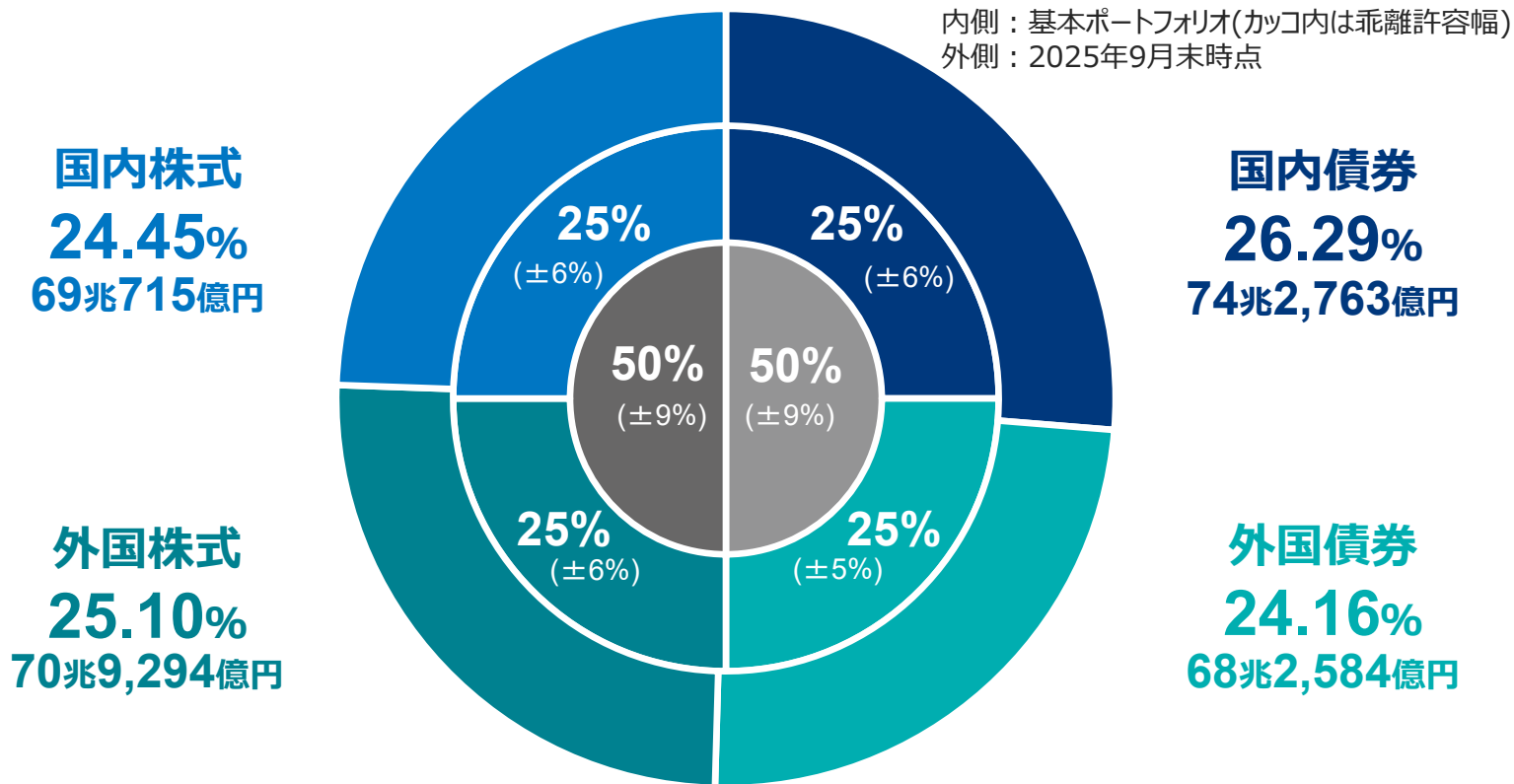
(ドル/円)



2025年度の運用実績

	2025年度 第1四半期 (4～6月)	2025年度 第2四半期 (7～9月)	市場運用開始以降 (2001年度～ 2025年度第2四半期)
収益率	+4.09%	+5.52%	(年率換算) +4.51%
収益額	+10.2兆円	+14.4兆円	(累積収益) +180兆円
運用資産額	260兆円	278兆円	278兆円

GPIFの運用資産別の構成割合（年金積立金全体）

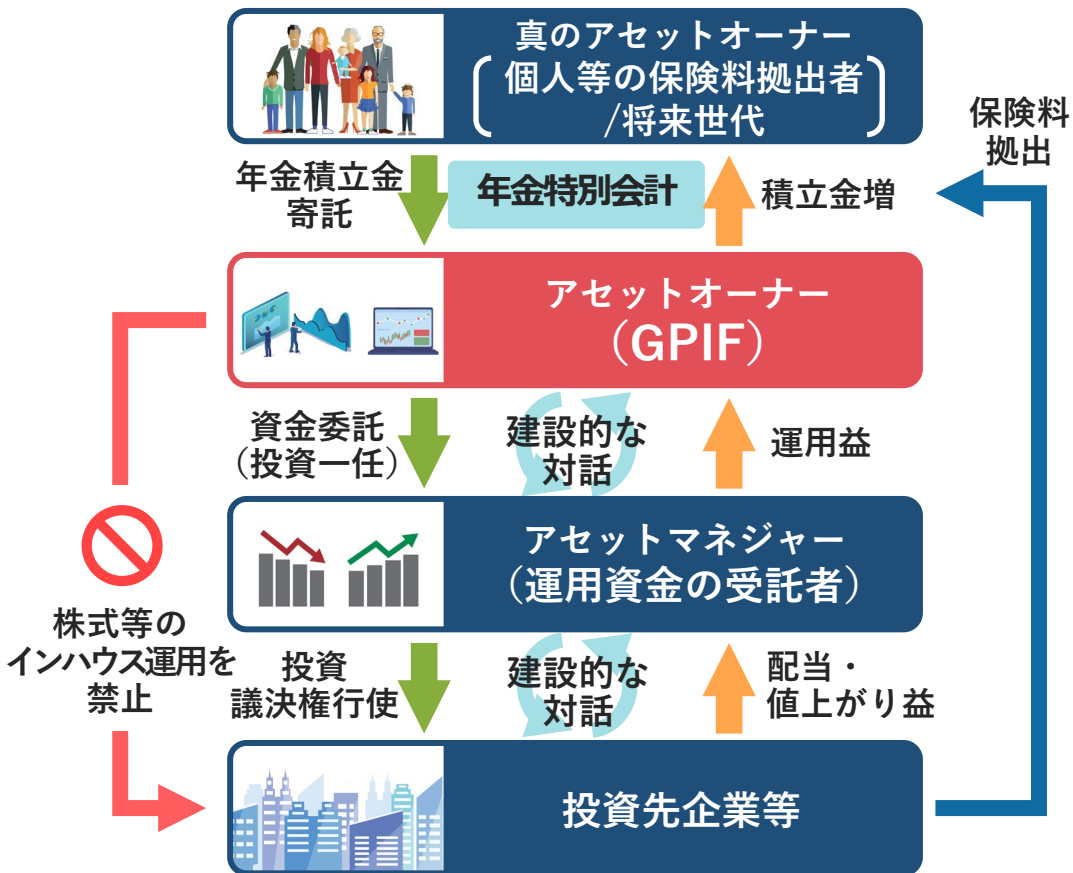


(注) 国内債券には、年金特別会計で管理する積立金(約4.9兆円)を含む。



インベストメント・チェーンとサステナビリティ投資

インベストメントチェーンにおけるGPIFの立ち位置



- 年金保険料の一部は、厚生労働大臣により年金積立金としてGPIFに寄託。
- GPIFは、年金積立金のアセットオーナーとして、運用会社（アセットマネージャー）を選定し、運用の委託と同時に、投資先企業等の中でサステナビリティも考慮に入れた「建設的な対話」（エンゲージメント）を実施するよう促す。
- これにより「長期的な企業価値向上」が促進されることで、「経済全体の成長」と「長期的な投資収益の拡大」につながる好循環の構築を目指す。

サステナビリティ投資方針の策定

アセットオーナー・プリンシプルを踏まえ、

「サステナビリティ投資方針」を策定（2025年3月末公表）

ESGやインパクトを考慮した投資（以下両者を包含して「サステナビリティ投資」という。）に関する基本的な考え方や目的等を示すもの。

サステナビリティ投資方針

サステナビリティに関する
リスクの低減や
市場の持続可能性向上



市場平均収益率の確保

GPIFポートフォリオ全体の長期的パフォーマンス向上

サステナビリティ投資方針：主な取組内容

A

ESGインテグレーション

B

エンゲージメント・議決権行使

C

ESG 指数投資・ESG アクティブファンド投資

D

インパクトを考慮した投資

E

サステナビリティに関するリスク分析（気候変動等）

F

関係団体等との協働等

「ESGインテグレーション」と「エンゲージメント・議決権行使」の概念図

資本市場全体

F

関係団体等との
協働等

サステナビリティの考慮
(GPIF全資産278兆円)

全ての資産で運用会社の取組みを評価
運用プロセス評価 スチュワードシップ評価

A

ESGインテグレーション

B

エンゲージメント・議決権行使

(ESG含めた中長期的な
企業と投資家との対話等)

※資産額は2025年9月末時点

運用機関の選定や採用後の評価において、「運用プロセス」のなかでESGポリシー、ESG情報の収集と重要性分析、企業/セクターへの影響の変化、投資判断への活用等を評価。

評価基準

定量的な実績を勘案した定性評価

- 投資方針
- 運用プロセス
(ESGインテグレーションを含む。)
- 組織・人材
- 内部統制
- スチュワードシップ責任に係る取組
- 事務処理体制
- 情報セキュリティ対策
- 情報提供等
- 運用手数料

エンゲージメント・議決権行使 ～運用会社へのインセンティブ～

- 株式運用受託機関の新規選定や既存先に年1回実施する総合評価の体系において、スチュワードシップ活動の項目を明示的に組み込んでいる。
- 総合評価に占めるスチュワードシップ活動の割合はパッシブとアクティブで異なり、それぞれ30%、10%としている。
- GPIFの株式運用のうち約9割がパッシブ運用であり、市場全体の長期的な成長がリターン向上には欠かせないことから、パッシブ運用機関の役割や重要性が大きいことを踏まえたもの。

評価ウェイト	株式パッシブ	株式アクティブ
投資方針・運用プロセス 組織・人材他	70%	90%
スチュワードシップ責任	30%	10%
スチュワードシップ評価の観点	市場の持続的な成長に資するか	投資先の長期的な株主価値増大に資するか
同評価のベース	(共通) スチュワードシップ・コード、GPIFのスチュワードシップ活動原則、議決権行使原則	

エンゲージメント・議決権行使 ～エンゲージメント強化型パッシブ～

- パッシブ運用機関の重要性に鑑み、GPIFはスチュワードシップ活動を重視した「エンゲージメント強化型パッシブ」を採用。通常のパッシブ運用よりも高い報酬水準となっている。
- 現在 4 ファンドを採用。運用機関ごとに特徴はあるものの、全社がエンゲージメント対象企業ごとにエンゲージメントゴールを設定し、進捗状況についてマイルストーン管理を行っており、実効性が高いエンゲージメントが行われていると評価している。

【エンゲージメント強化型パッシブ委託先】

アセットマネジメントOne（2018年度～）

- 責任投資グループに所属するアナリスト・ファンドマネージャー経験者がESGテーマについてエンゲージメント

フィデリティ投信（2018年度～）

- アクティブ運用の知見を活かして、インデックスへのインパクトの大きい企業に変化を促すことで効果的なβ向上を目指す

三井住友トラスト・アセットマネジメント（2021年度～）

- 同社のトップマネジメントが同マנדートへのコミットメントを示し、積極的にエンゲージメントに参画

りそなアセットマネジメント（2021年度～）

- AIを用いた統合報告書の現状分析を起点としたエンゲージメントが特長

エンゲージメント・議決権行使 ～企業向けアンケートやインタビュー～



企業向けアンケート

- GPIFの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）の実態および1年間の変化の把握を目的に、TOPIX構成企業を対象に毎年実施。
- 2024年度で10回目。長期的には有益な対話が増加。
- 「東証の『資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応』の要請への対応状況」、「SSB]サステナビリティ開示基準案への対応」など時流に合わせた設問も追加。
- GPIFのスチュワードシップ活動に関する取組みの改善に役立てるとともに、機関投資家等の参考に供することでインベストメントチェーン全体の好循環の構築につなげる狙い。

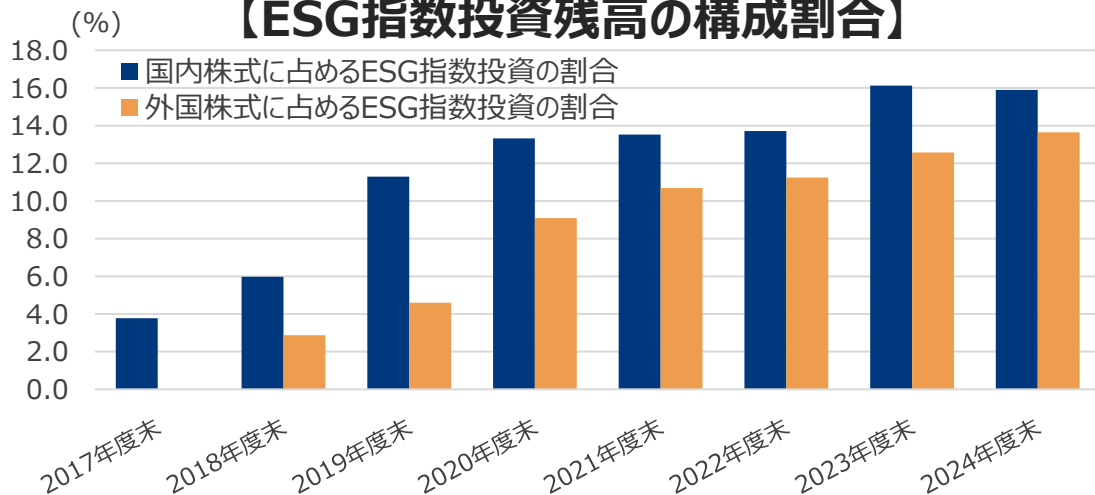


企業向けインタビュー

- 2024年の「企業向けアンケート」への回答企業のうち協力が得られた30社強に対してインタビューを実施。機関投資家によるエンゲージメントに関して、企業から見た評価や課題をとりまとめ。
- 機関投資家による中長期的な目線での対話が深化し、対話のテーマも、サステナビリティ、ガバナンス、資本コスト、効果的な情報開示のあり方等に拡大。
- 企業は投資家からの意見を企業内での取組みに反映。
- 一方で、企業からは「投資家から短期業績の質問が依然として多い」「対話への準備が不足している投資家がいる」「実態を踏まえず外形基準に基づく議決権行使が行われた」等の指摘があった。

ESG指数投資・ESGアクティブファンド投資

【ESG指数投資残高の構成割合】



- 基本ポートフォリオに即した運用を円滑に行う観点から、ESG指数投資を2025年度からリバランスの対象とし、残高を最適化
- 新たなESG指数の選定を検討

インパクトを考慮した投資

- 委託調査研究を実施中。（インパクト投資の市場概要、既存投資案件におけるインパクト指標計測、インパクトと投資リターンの関係、他のアセットオーナーの取組状況等）
- 今後対象資産や投資手法等に関して検討

サステナビリティに関するリスク分析（気候変動等）

企業のサステナビリティ関連財務情報の開示状況を地域ごとに分析（以下は環境関連情報）

テーマ	項目	日本	北米	ヨーロッパ	アジア・太平洋
気候変動	(1) スコープ1の排出量を開示した企業の割合	96%	93%	98%	97%
	(2) スコープ2の排出量を開示した企業の割合	95%	91%	99%	96%
	(3) スコープ2の排出量（ロケーション基準）を開示した企業の割合	71%	85%	90%	93%
	(4) スコープ2の排出量（マーケット基準）を開示した企業の割合	61%	70%	88%	31%
	(5) スコープ3の排出量の15カテゴリーのうち、少なくとも3カテゴリーを開示した企業の割合	88%	81%	95%	54%
	(6) スコープ1の排出量について、第三者機関による保証等を取得し、公表している企業の割合	69%	64%	84%	54%
	(7) スコープ2の排出量について、第三者機関による保証等を取得し、公表している企業の割合	71%	63%	84%	54%
	(8) スコープ3の排出量について、第三者機関による保証等を取得し、公表している企業の割合	62%	48%	73%	36%
	(9) 気候関連のリスクと機会の管理にTCFDの4要素（戦略、ガバナンス、リスク管理、指標と目標）を統合している企業の割合	96%	80%	88%	79%
	(10) ネットゼロ・コミットメントを公表している企業の割合	83%	52%	84%	46%
	(11) スコープ1と2の排出量を実質的にゼロ（ネットゼロ）にするためのプログラムや活動を実施中、または実施予定	72%	34%	58%	38%
	(12) スコープ3の排出量を実質的にゼロ（ネットゼロ）にするためのプログラムや活動を実施中、または実施予定	43%	21%	43%	19%

テーマ	項目	日本	北米	ヨーロッパ	アジア・太平洋
生物多様性	(13) 生物多様性に関する方針やコミットメントを開示している企業の割合	62%	47%	56%	50%
	(14) 「ネットポジティブ・インパクト」に関する目標を、生物多様性のコミットメントに含めている企業の割合	8%	3%	12%	13%
森林伐採	(15) 森林破壊をしないという方針やコミットメントを公表している企業の割合	15%	14%	30%	22%
水資源・水利用	(16) 水資源の有効活用に関するプログラムを公表している企業の割合	81%	76%	69%	87%
	(17) 水消費量を開示している企業の割合	83%	68%	80%	90%
廃棄物管理	(18) 廃棄物管理に関するプログラムを公表している企業の割合	90%	82%	80%	90%
	(19) 廃棄物の廃棄量のデータを開示している企業の割合	75%	58%	78%	73%

（出所）S&P Global社の資料をもとにGPIF作成
（2024年度 サステナビリティ投資報告）

- 2024年に
「**経団連・GPIFアセットオーナーラウンドテーブル**」設置。
年に数回開催
- 「**グローバル・アセットオーナーフォーラム**」では、
海外年金基金等とサステナビリティ課題の知見を共有。

このほか…

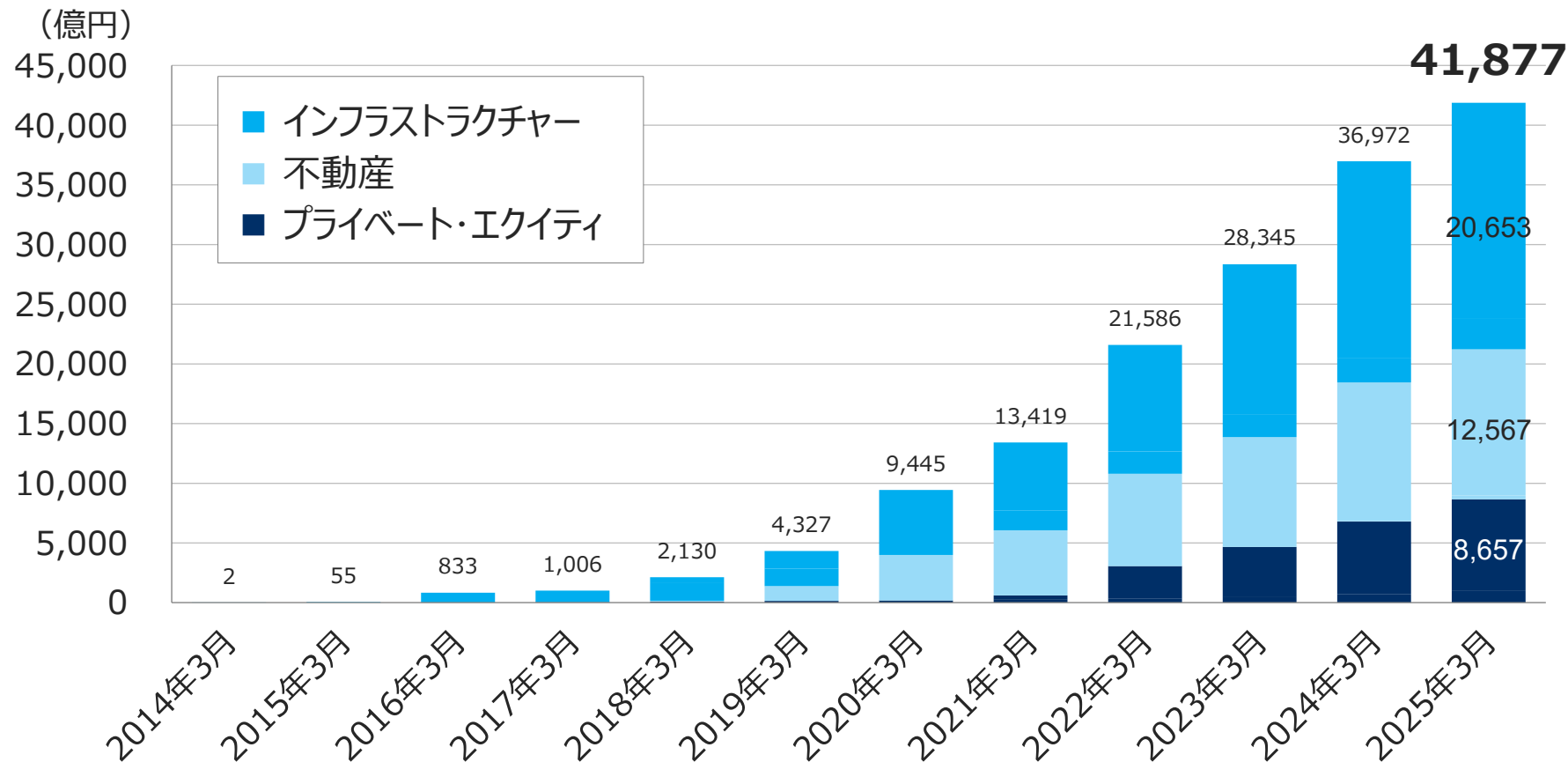
- 年金基金の国際的なネットワーク団体の会合にも参加
 - **Pacific Pension & Investment Institute (PPI)**
 - **Institutional Investors Roundtable (IIR)**

等



オルタナティブ投資

オルタナティブ投資額の推移



今中期目標より、オルタナ資産の目的に「超過収益獲得」を追加

IRR等に加え、上場市場対比の超過収益を測定する独自手法の
SBDA (Spread Based Direct Alpha) を活用

超過収益獲得の確信度を更に高めるため、オルタナティブ資産の
各ファンドの運用パフォーマンス等の詳細な定量データを、定期的
かつ効率的に取得するデータベースの構築を開始。
データ収集サービス事業者を新たに採用。



業務運営体制の強化

業務運営体制の強化に向けた重点項目



**2026年1月に人事部新設。業務運営を支える
人材の確保・育成・定着を着実に推進**



**運用業務の高度化に対応する
IT基盤システムの強化**



**運用資産規模の拡大に伴う
リスク管理体制の更なる整備**



各種報告書やSNSもぜひご覧ください

【業務概況書】

【サステナビリティ投資報告】



2024年度 業務概況書

年金積立金管理運用独立行政法人
Government Pension Investment Fund



For All
Generations

2024年度
サステナビリティ投資報告

年金積立金管理運用独立行政法人
Government Pension Investment Fund

【X (Twitter)】



【YouTube】



