GPIFのESG投資

年金積立金管理運用独立行政法人
理事長　宮園雅敬

2021年10月15日

GPIF Homepage

GPIF YouTube channel

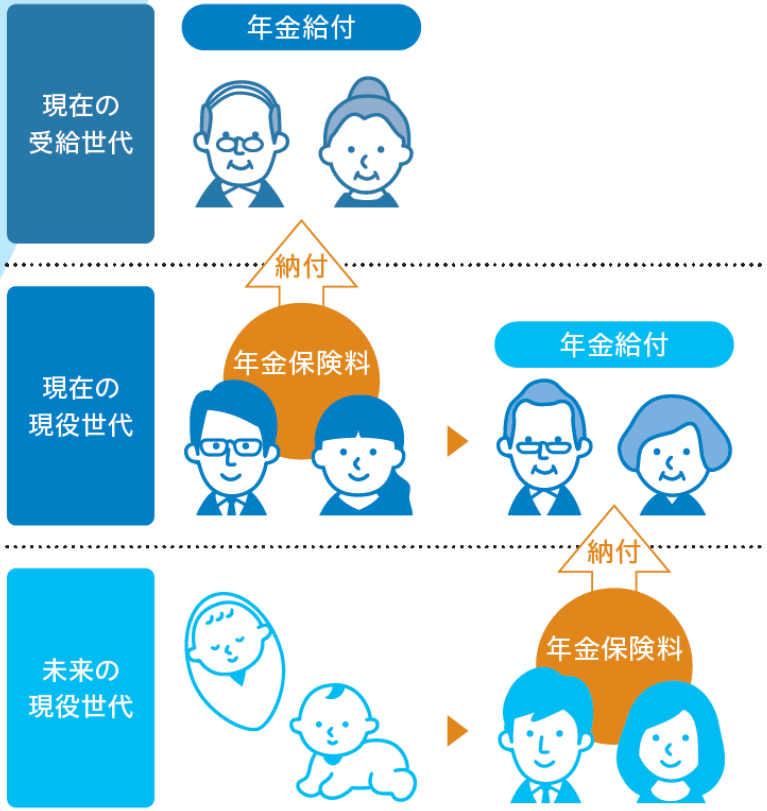
GPIF Twitter

GPIFの役割と運用実績

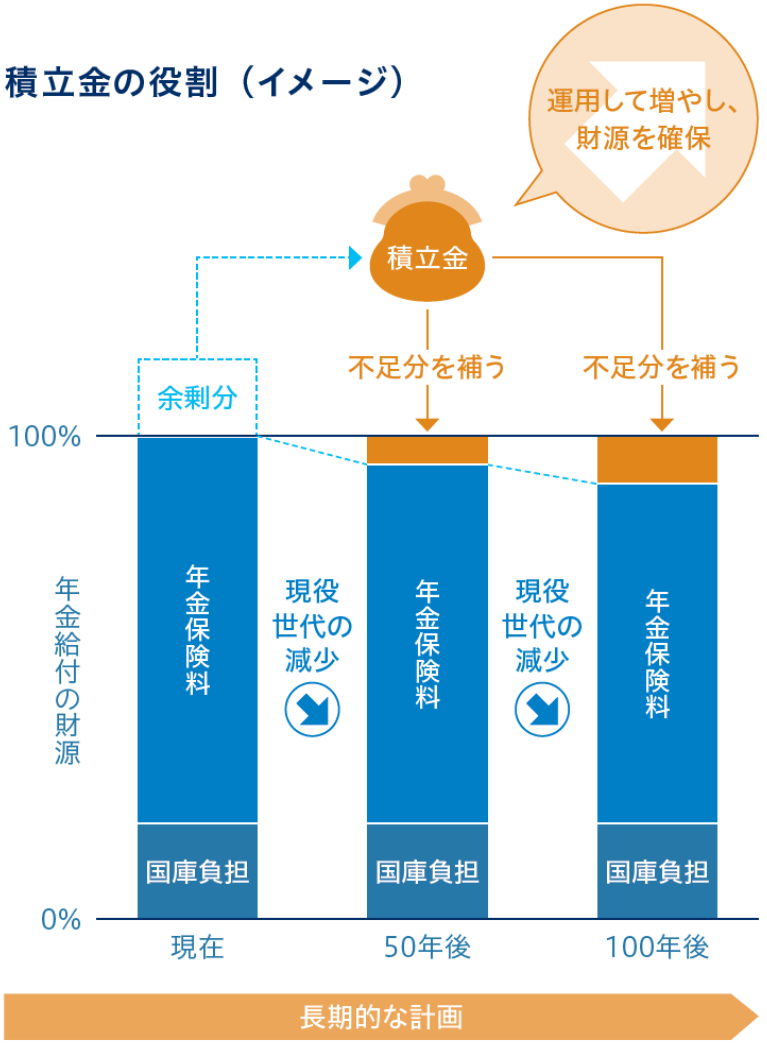
公的年金制度と年金積立金の役割

賦課方式

日本では、高齢者の生活を
現役世代が「支える」制度を採用しています。



積立金の役割（イメージ）



（注）これらの図はイメージであり、公的年金制度の詳細については厚生労働省のホームページをご参照ください

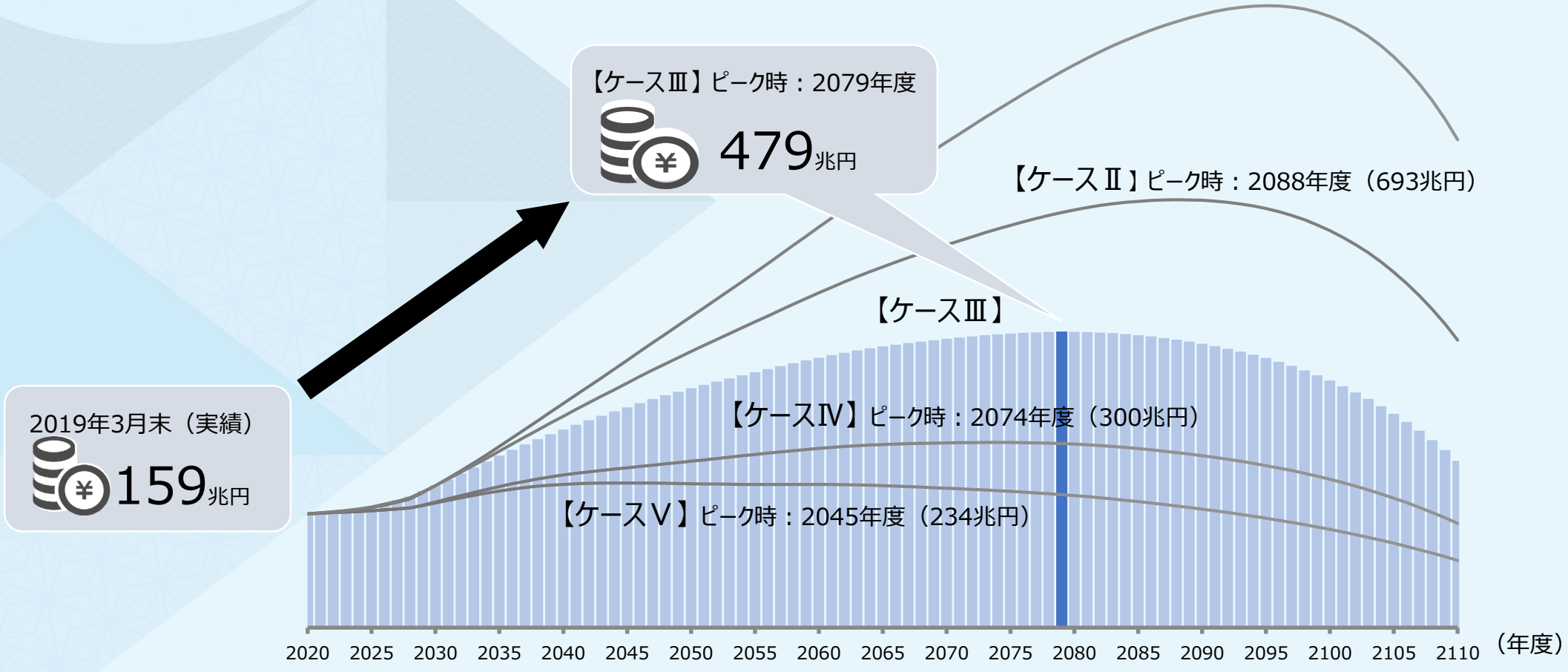
Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

財政検証結果
（概ね100年間の年金積立金の見通し）

○ 2019年財政検証では、ケースごとに概ね100年間の年金積立金の見通しが示されています。

○ 年金積立金の将来見通しは、ケースによって積立金額の規模や推移の状況は異なるものの、2019年3月末の159兆円から長期にわたり継続的に積み上がっていく結果となっています。

【ケースごとの年金積立金の推移】

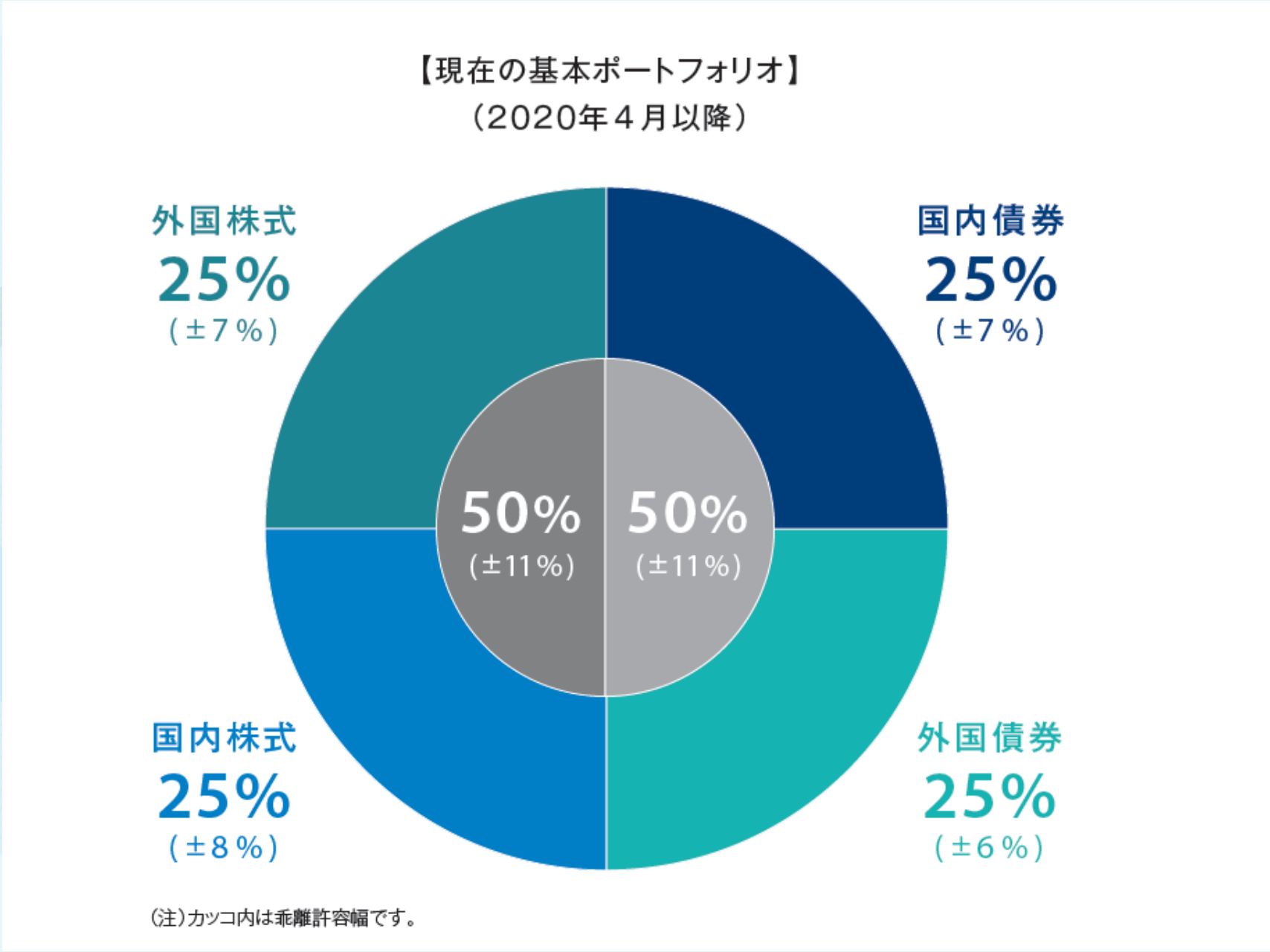


※ 人口の前提は出生中位、死亡中位

※ 実績は、GPIFが保有する積立金額であり、年金特別会計等を含まない。

Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

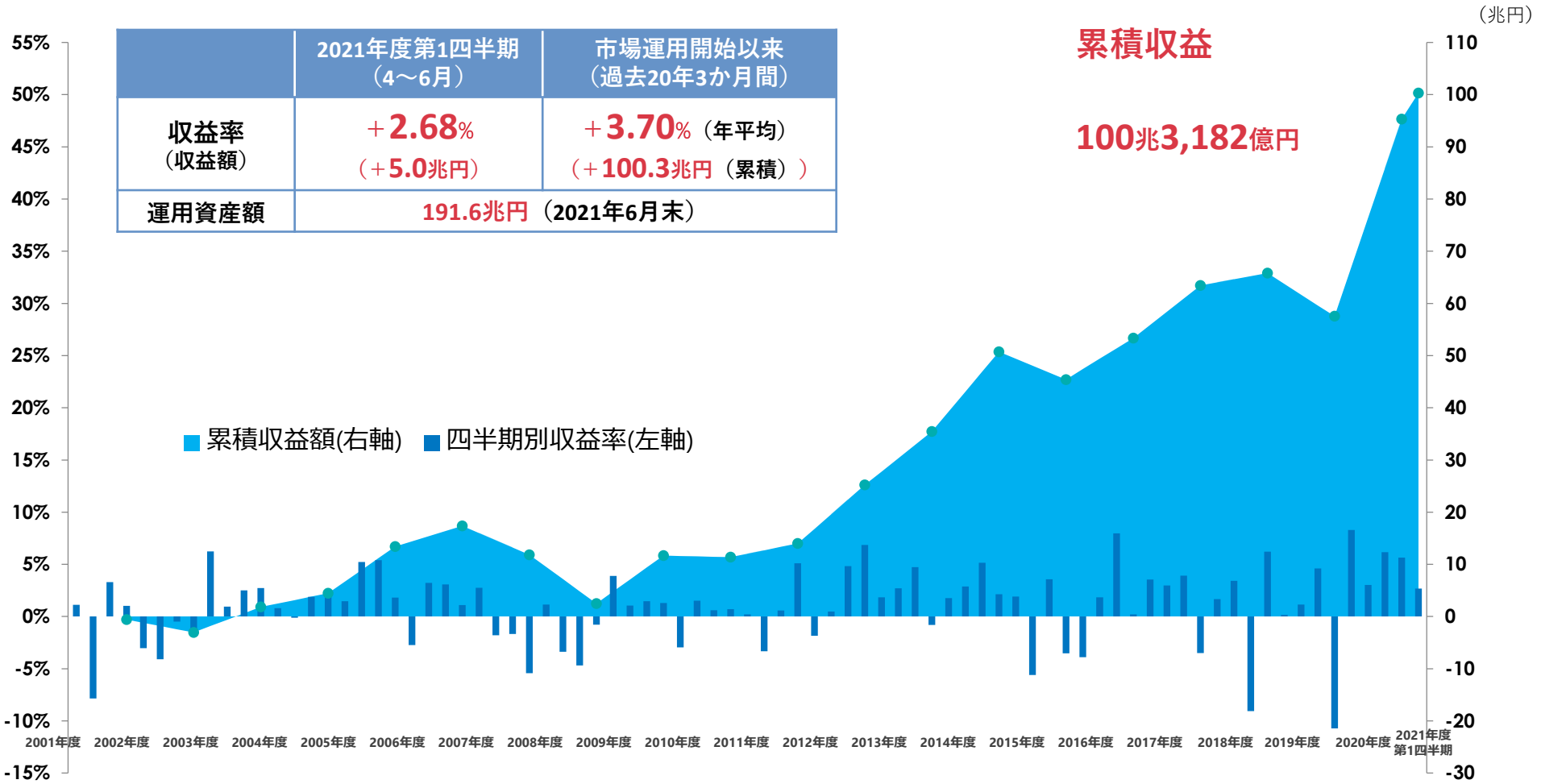
GPIFの基本ポートフォリオ



Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

2021年度第１四半期運用実績

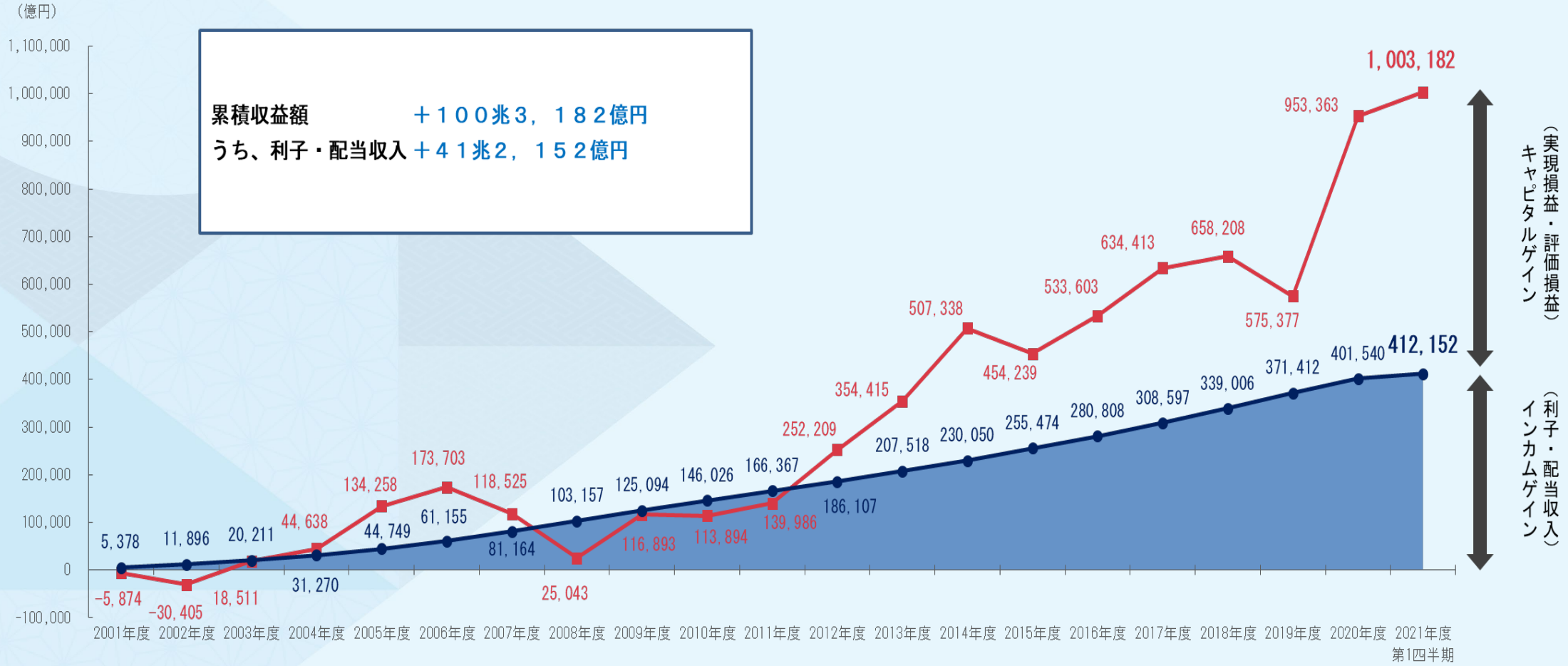
	2021年度第1四半期（4～6月）	市場運用開始以来（過去20年3か月間）
収益率（収益額）	＋2.68%（＋5.0兆円）	＋3.70%（年平均）（＋100.3兆円（累積））
運用資産額	191.6兆円（2021年6月末）	



Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

インカムゲイン累積額

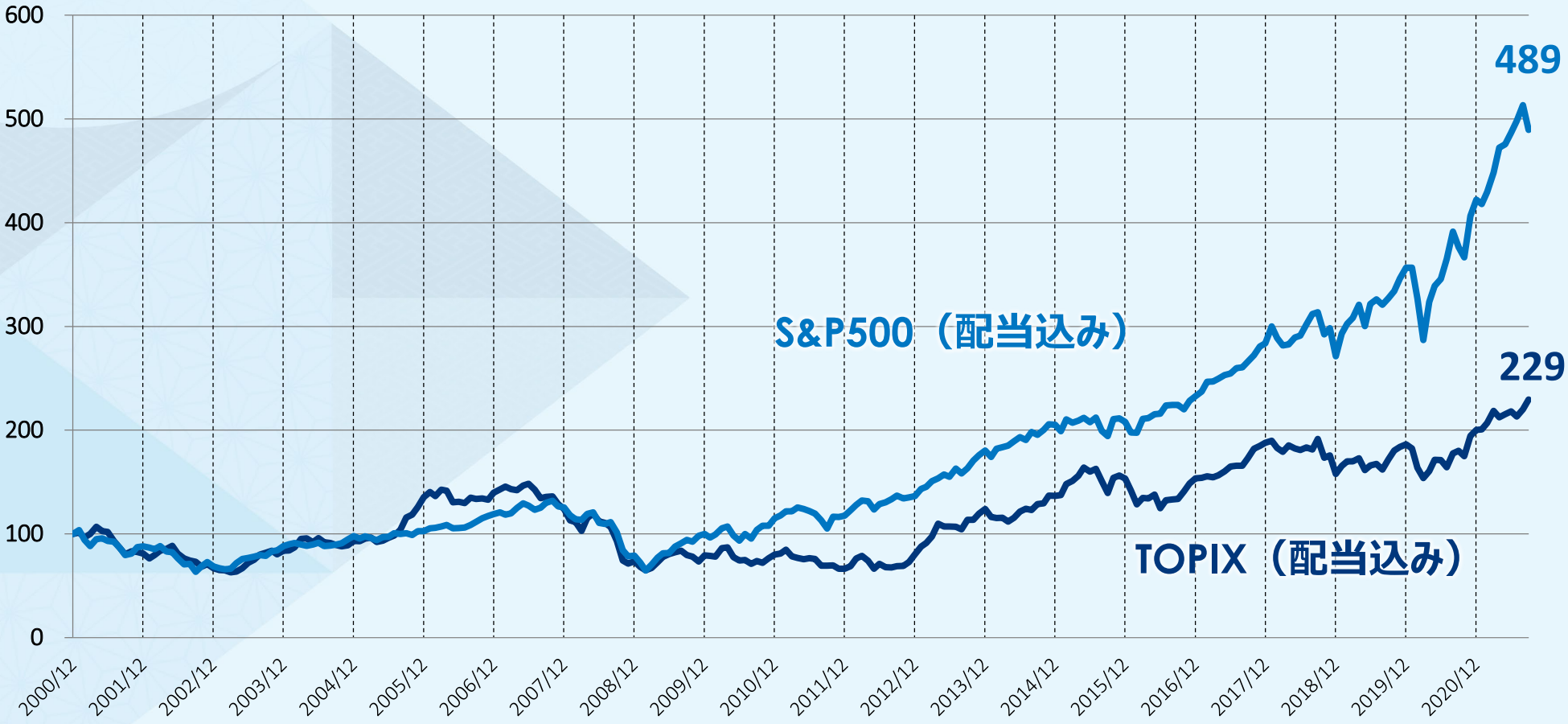
累積収益額　＋１００兆３，１８２億円
うち、利子・配当収入　＋４１兆２，１５２億円



Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

日米の株式市場の推移

【2021年9月末までのS&P500, TOPIXの動き（2000年末＝100)】



Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

GPIFのESG活動

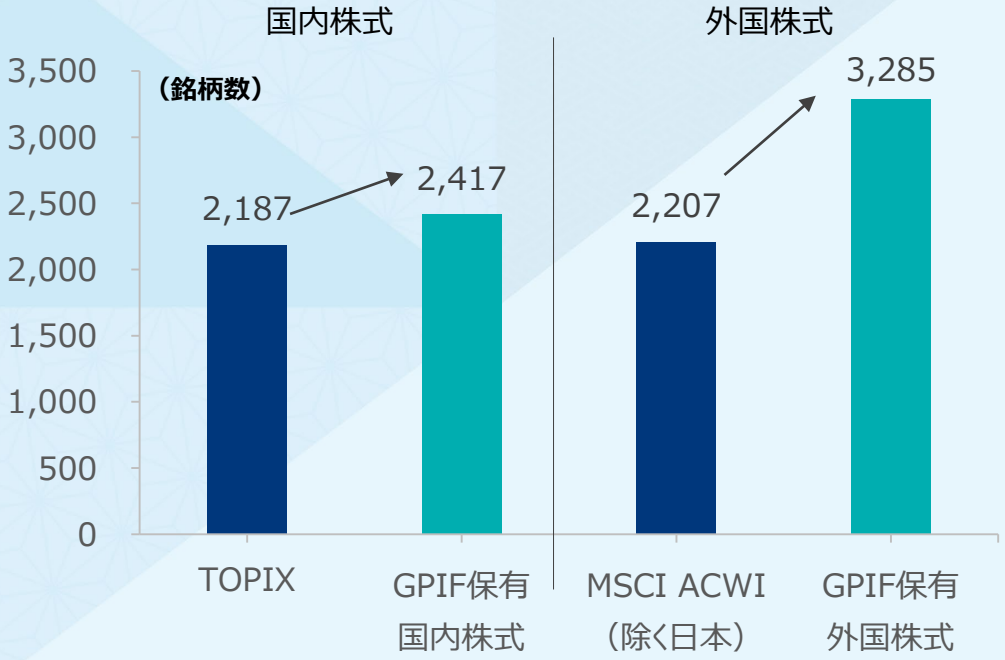
GPIFは「ユニバーサル・オーナー」かつ「超長期投資家」

・**ユニバーサル・オーナー**（GPIFは広範な資産を持つ資金規模の大きい投資家）
・**超長期投資家**（GPIFは100年を視野に入れた年金制度の一端を担う）

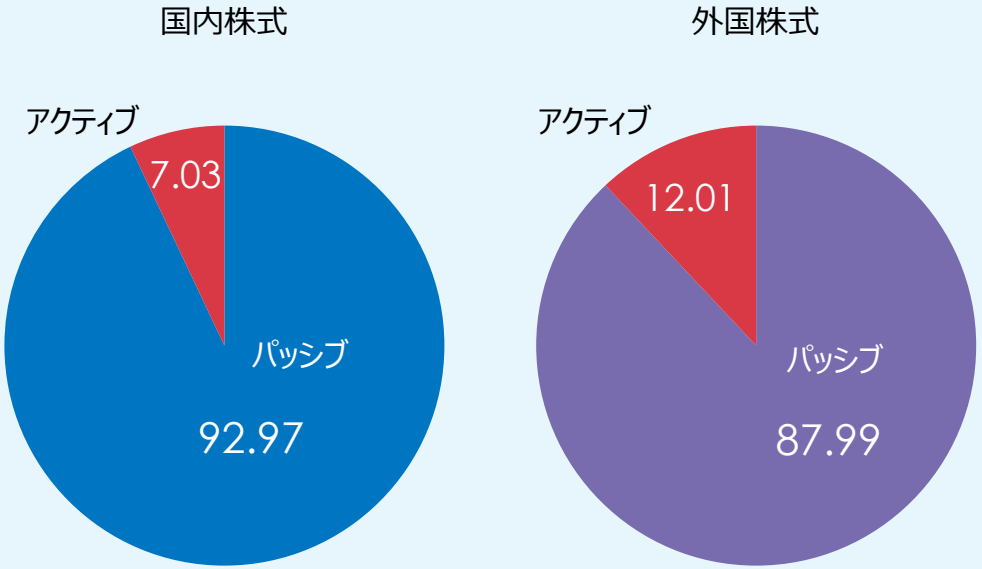
⇒負の外部性(環境・社会問題)を最小化し、市場全体、さらにはその背後にある社会が持続的かつ安定的(サステナブル)に成長することが不可欠。
⇒運用会社に対して「建設的な対話」を促し、最終的に「長期的なリターンの向上」というインベストメント・チェーンにおけるWin-Win環境の構築を目指すことにより、スチュワードシップ責任を果たしていく。

【GPIFの株式保有状況（2021年3月末時点）】

主要指数の構成銘柄数とGPIFの保有銘柄数



GPIFの株式運用におけるパッシブ・アクティブ比率



（出所）GPIF業務概況書（2020年度）

Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

厚生年金保険法と投資原則

【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。

【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獲得し、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、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. 投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要であるとの考え方を踏まえ、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、非財務的要素であるＥＳＧ（環境・社会・ガバナンス）を考慮した投資を推進する。
5. 長期的な投資収益の拡大を図る観点から、投資先及び市場全体の長期志向と持続的成長を促す、スチュワードシップ責任を果たすような様々な活動（ESG を考慮した取組を含む。）を進める。

Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

ESGに関連したこれまでの主な取組み

2015

2015年9月
責任投資原則への署名

Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment

2016

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」
の設立公表

2017

2017年7月
国内株ESG指数の選定を公表

FTSE Blossom Japan

MSCI ジャパンESG セレクト・リーダーズ指数

MSCI 日本株 女性活躍指数 (WIN)

2018

2018年4月
世界銀行グループとの共同研究報告書
『債券投資への環境・社会・ガバナンス（ESG）要素の統合』を公表

WORLD BANK GROUP
THE WORLD BANK IBRD・IDA IFC International Finance Corporation

2018年9月
グローバル環境株式指数の選定を公表

S&P/JPX カーボン エフィシェント 指数
S&P Global Carbon Efficient Index

2018年10月
Climate Action 100+に参加

Climate Action 100+

2018年12月
TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言に賛同

TCFD TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

2018年8月
『ESG活動報告』を初刊行

2019

2019年8月
『ESG活動報告』において
TCFD提言に沿った情報開示を初めて実施

2020

2020年10月
ESG活動報告別冊『GPIFポートフォリオの気候変動リスク・機会分析』を公表

2020年12月
外国株式を対象としたESG指数の選定を公表

MSCI ACWI ESG ユニバーサル指数

MORNINGSTAR GenDi

Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

ESG指数に基づくパッシブ運用

総合型指数

FTSE Blossom Japan Index
国内株 1兆4,906億円

MSCIジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数
国内株 2兆268億円

MSCI ACWI ESGユニバーサル指数
外国株 1兆1,784億円

E（環境）

S（社会）

G（ガバナンス）

テーマ指数

S&P/JPXカーボン・エフィシェント指数シリーズ
国内株 1兆5,365億円
外国株 2兆8,239億円

MSCI 日本株 女性活躍指数（WIN）
国内株 1兆2,362億円

Morningstar ｼﾞｪﾝﾀﾞｰ・ﾀﾞｲﾊﾞｰｼﾃｨ指数（GenDi）
外国株 3,438億円

Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

GPIFの運用会社が選ぶ重大なESG課題

（GPIFが運用を委託する会社に対し）
Q. 重大なESG課題を挙げてください

運用手法別に全ての運用会社が挙げた重大なESG課題

	パッシブ	アクティブ
国内株式	**気候変動、不祥事、情報開示、サプライチェーン、ダイバーシティ**	**取締役構成・評価、少数株節保護（政策保有等）**
外国株式	**気候変動、情報開示、サプライチェーン、ダイバーシティ**	**気候変動**

Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

「2020年度　ESG活動報告」の作成

- ► ESG投資の「PDCA（計画→実行→評価→改善）サイクル」を適切に回すためには、ESG評価の向上や企業のESG対応の強化につながっているのか、ESG評価の向上や企業のESG対応の強化が金融市場の持続可能性向上やリスク調整後のリターンの向上につながっているのかを正しく評価する必要がある
- ■ ESG投資が期待通り、ESG評価の向上や企業のESG対応の強化につながっているのかを中心に分析し、ESG活動報告で毎年開示を行っている。なお、2018年度版からは、TCFD提言に沿った気候変動リスク・機会に関する取組みについても開示。
- ■ このほど公表した2020年度版では、気候変動がGPIFのポートフォリオに与える影響に関する分析をより充実

＜TCFD提言で示された4つの中核的開示要素＞

ガバナンス	気候関連のリスク及び機会に係る組織のガバナンスを開示する。
戦略	気候関連のリスク及び機会がもたらす組織のビジネス・戦略・財務計画への実際の及び潜在的な影響を、そのような情報が重要な場合は、開示する。
リスク管理	気候関連リスクについて、組織がどのように識別・評価・管理しているかについて開示する。
指標と目標	気候関連のリスク及び機会を評価・管理する際に使用する指標と目標を、そのような情報が重要な場合は、開示する。

Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

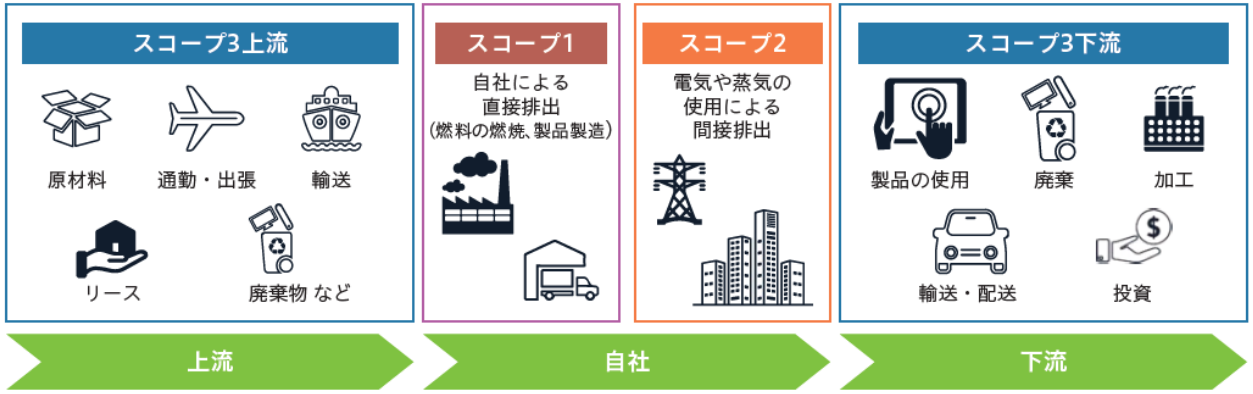
2020年度版TCFD開示の概要

【図表1】本稿で行った主な気候変動リスク・機会に関する分析

分析内容	分析対象	分析委託先
カーボンフットプリント分析	株式・社債	Trucost
カーボンインテンシティ分析	株式・社債・国債	Trucost
気候バリュー・アット・リスク（CVaR）分析*	株式・社債・国債・不動産	MSCI
温暖化ポテンシャル分析	株式・社債・不動産	MSCI
移行リスクと機会の産業間移転分析	産業	アスタミューゼ
脱炭素技術の国・地域別のトータルパテントアセット分析	産業・国	アスタミューゼ
SDGsポジティブインパクト/アディショナリティ分析**	株式	Trucost

（注1）*国債のCVaR分析は、国債価格等ではなく、GDPに与える影響を分析
（注2）**SDGs関連の分析は、SDGsで示された社会課題解決に伴って生じる機会の分析であり、気候変動関連の機会に限定されない
（出所）各種資料よりGPIF作成

【図表2】温室効果ガス排出のスコープ別分類



（注）上図は各スコープに含まれる主なものを掲載
（出所）GHGプロトコル等を参考にGPIF作成

Copyright © 2021 Government Pension Investment Fund All rights reserved.

GPIF