

GPIF 改革成功のカギは、予算措置にあり（その 4）

効率化に伴う経費節減を重要視して来たこれまでの中期目標の抜本的な見直しが必要

特任研究員 平井 一志¹

《要旨》

●昨年以來、政府の成長戦略である「日本再興戦略」の改訂版に盛り込まれた年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の改革が、内外市場関係者の注目を集めている。

政府は、GPIF の運用方針を見直し、併せてガバナンス体制の強化を図ることとした。

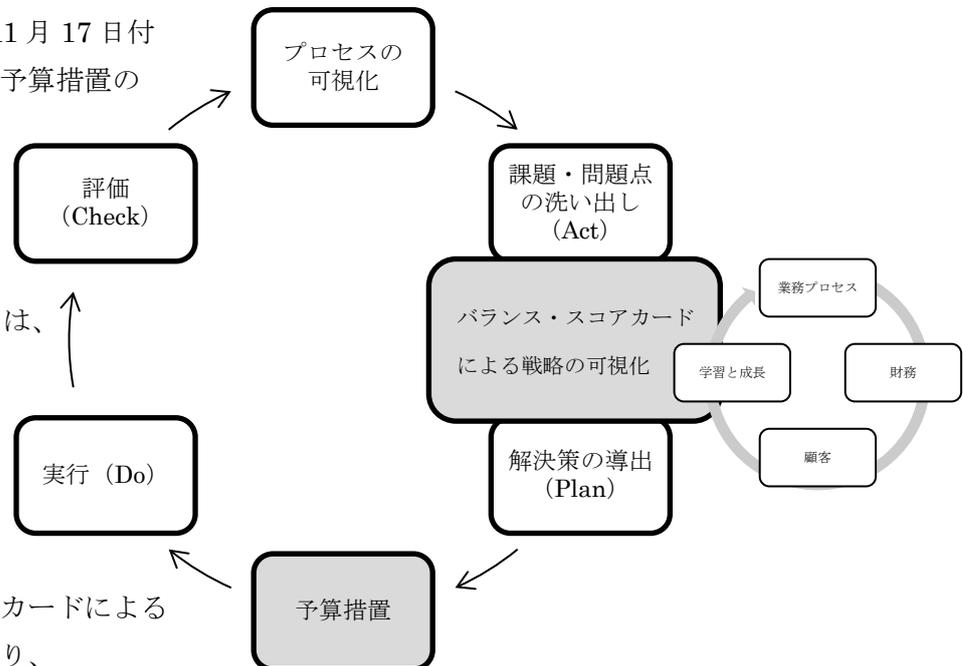
筆者は、26 年 7 月 31 日付の初稿において、一連の動きは、改革として解決すべき課題・問題点の全体像を捉えていないとし、「ガバナンスの仕組み」を見直すために、その主たる要素である「リスクベースの内部統制」について、プロセスを可視化し、課題・問題点を洗い出し、解決策を導出のうえ、予算を措置する必要があるとした。

昨年 10 月末 GPIF は、運用資産に占める国内株式の割合を、12%から 25%に引き上げることを柱とする基本ポートフォリオの変更を発表したが、改革は緒に就いたばかりである。

●筆者は、26 年 11 月 17 日付第三稿において、予算措置の参考になる先進事例について調査したが、予算措置のためには、現状と先進事例とのギャップ分析が必要である。

本稿は、バランス・スコアカードによる戦略の可視化により、

中期目標の策定についての課題・問題点を洗い出し、あるべき姿を明らかにするもの。



¹ 筆者は、信託銀行の公的年金運用部長、同システム子会社の役員を務めた後、平成 20 年 7 月から 26 年 3 月まで GPIF の情報化統括責任者（CIO）補佐官の任にあり、26 年 7 月から年金シニアプラン総合研究機構の特任研究員。なお、本稿は筆者の個人的な見解であって、属した組織、あるいは属する組織の見解ではありません。

1. そもそも GPIF とは

ところで、そもそも論であるが、年金積立金管理運用独立行政法人（Government Pension Investment Fund）とは、厚生年金保険法および国民年金法の規定に基づき厚生労働大臣から寄託された積立金の管理および運用を行うとともに、その収益を国庫に納付することにより、厚生年金保険事業および国民年金事業の運営の安定に資することを目的として、平成 18 年 4 月 1 日に設立された、厚生労働省所管の独立行政法人である。

その沿革は、つぎのとおり。

表 1 年金積立金管理運用独立行政法人の沿革

年月日	主な事象
1961(S36).11.25	年金福祉事業団設立
1986(S61)4.18	年金福祉事業団が、年金資金運用事業を開始 財政投融资借入による年金資金の運用を開始
2001(H13).4.1	年金資金運用基金の設立 厚生労働大臣から寄託された年金資金の運用を開始
2006(H18).4.1	年金積立金管理運用独立行政法人の設立 年金積立金の管理・運用業務を担う機関として設立
2007(H19).8	サブプライムローン問題に端を発した米国バブル崩壊
2008(H20).9.15	リーマン・ブラザーズ破綻に端を発した世界的金融危機の発生
2009(H21)9.16	民主党鳩山内閣が発足
2009(H21).11	事業仕分け第一弾(平成 22 年度予算編成に係る事業仕分け)
2009(H21).11.30	《厚生労働省年金局/第 1 回法人の運営の在り方に関する検討会》
2010(H22).4.6	厚生労働省発会 0406 第 1 号「公共調達適正化について」
2010(H22).4	事業仕分け第二段(独立行政法人などの事業に係る事業仕分け)
2010(H22).6.23	上記《在り方検討会》中間とりまとめ
2010(H22).10	事業仕分け第三弾(特別会計の制度と事業仕分け)
2010(H22).12.22	上記《在り方検討会》報告書
2011(H23).3.11	東日本大震災
2011(H23).12.7	参議院が会計検査院に年金積立金の管理運用に係る契約等について検査要請
2012(H24).3.16	理事長が第 180 回国会参議院予算委員会に参考人として出席
2012(H24).6.21	社会保障と税の一体改革に関する三党合意
2012(H24).10.4	上記会計検査院検査報告書
2012(H24).12.26	自由民主党第 2 次安倍内閣が発足
2013(H25).6.14	政府が日本再興戦略を閣議決定
2013(H25).7.1	《第 1 回公的準公的資金の運用リスク管理等の高度化等に関する有識者会議》
2013(H25).9.26	上記《有識者会議》中間論点整理

2013(H25).11.20	上記《有識者会議》報告書
2014(H26).1.22	首相が世界経済フォーラム年次会議冒頭演説(GPIFのポートフォリオ見直し)
2014(H26).2.27	インフラ投資を開始
2014(H26).5.30	日本版スチュワードシップ・コードの受入れについて表明
2014(H26).6.24	政府が日本再興戦略改訂 2014 を閣議決定
2014(H26).10.31	〈第 2 期中期目標〉〈第 2 期中期計画〉を変更(基本ポートフォリオの変更)
2014(H26).10.31	運用委員会の下にガバナンス会議を設置
2014(H26).11.4	《社会保障審議会年金部会/第 1 回法人のガバナンスの在り方検討作業班》
2014(H26).12.24	自由民主党第 3 次安倍内閣が発足
2015(H27).1.5	CIO(最高投資責任者)を任命

今般のGPIF改革論議は、政府によるリフレ政策の一環と看做すことが出来ると思われるが、年金積立金管理運用独立行政法人のあり方が、政治的なテーマとして俎上に乗るのは今般が初めてではなく、しかも都度論議は区々であることから²、ステークホルダーの合意を形成することが何よりも重要であると思われる。

なお、厚生労働大臣から寄託された年金積立金の自主運用を開始した平成 13 年度から平成 25 年度までの累計収益額は、35 兆 4,415 億円であり、収益率(名目運用利回り)から名目賃金上昇率を差し引いた実質的な運用利回りは、平成 13 年度以降 13 年間の平均で 2.52% となっている。

表 2 年金積立金管理運用独立行政法人の収益額および運用利回り

	収益額	運用利回り	
		名目運用利回り	実質的な運用利回り
平成 13 年度	-5,874 億円	-4.01%	-3.75%
平成 14 年度	-2 兆 4,530 億円	-6.69%	-5.61%
平成 15 年度	4 兆 8,916 億円	7.61%	7.90%

² たとえば、未だ 3 年に満たない平成 24 年 3 月 16 日第 180 回国会参議院予算委員会において、委員が、「例えば、私の提案としましては、百二十兆もありますから、恐らく八割から九割はもう非市場性国債で固めると。それも、いわゆる年金には債務があります。債務の年限に応じた形で、三十年のもし年金債務でしたら三十年国債で固めてしまう、四十年でしたら四十年国債、そういう形でリスクがないような状況にすると。これを運用の基本とし、更に二割か三割、一部ですね、二割以下の方がいいと思いますが、それでも百二十兆円の二割でしたら約二十四兆円です。これは巨額な金です。それを一機関に任せずに、例えば五であったり若しくは十機関であったり、それぞれの機関をつくって、そこで日本株式であったり海外株式、若しくは債券、いろんなアセットクラスで運用すると、それも競争させる、こういったことを考えたらどうでしょうか。」と質疑し、国務大臣が、「非市場性国債、運用どうだということですが、私どもから見ればそうだなという考え方もあります。もちろん、今までの我が国の歴史でいえば、財投改革を進めてきてそうした流れになってきたわけですが、今委員が御指摘のように、損失を三兆円計上していると。国民の皆さんから見れば、この運用というのは、やっぱり老後の安心を最も求めて言わば預けているわけですから、そうした点では安定した運用の一つとして今委員の御指摘のような考え方も私はあろうかと思っております。」と答弁した経緯がある。

平成 16 年度	2 兆 6,127 億円	2.91%	3.11%
平成 17 年度	8 兆 9,619 億円	9.57%	9.76%
平成 18 年度	3 兆 9,445 億円	3.52%	3.51%
平成 19 年度	-5 兆 5,178 億円	-4.69%	-4.63%
平成 20 年度	-9 兆 3,481 億円	-7.61%	-7.37%
平成 21 年度	9 兆 1,850 億円	7.88%	12.44%
平成 22 年度	-2,999 億円	-0.27%	-0.95%
平成 23 年度	2 兆 6,092 億円	2.29%	2.51%
平成 24 年度	11 兆 2,222 億円	10.21%	9.98%
平成 25 年度	10 兆 2,207 億円	8.62%	8.48%
累計	35 兆 4,415 億円	2.07%	2.52%

2. 独立行政法人における予算措置とは

独立行政法人通則法第二十九条第一項は、「主務大臣は、三年以上五年以下の期間において独立行政法人が達成すべき業務運営に関する目標（中期目標）を定め、これを当該独立行政法人に指示するとともに、公表しなければならない。」としており、第三十条第一項は、「独立行政法人は、前条第一項の指示を受けたときは、中期目標に基づき、主務省令で定めるところにより、当該中期目標を達成するための計画（中期計画）を作成し、主務大臣の認可を受けなければならない。」とし、さらに第三十条第二項第三号は、中期計画においては「予算（人件費の見積りを含む。）、収支計画及び資金計画」を定めるものとしている。

また年度計画について、第三十一条第一項は、「独立行政法人は、毎事業年度の開始前に、前条第一項の認可を受けた中期計画に基づき、主務省令で定めるところにより、その事業年度の業務運営に関する計画（年度計画）を定め、これを主務大臣に届け出るとともに、公表しなければならない。」としている。

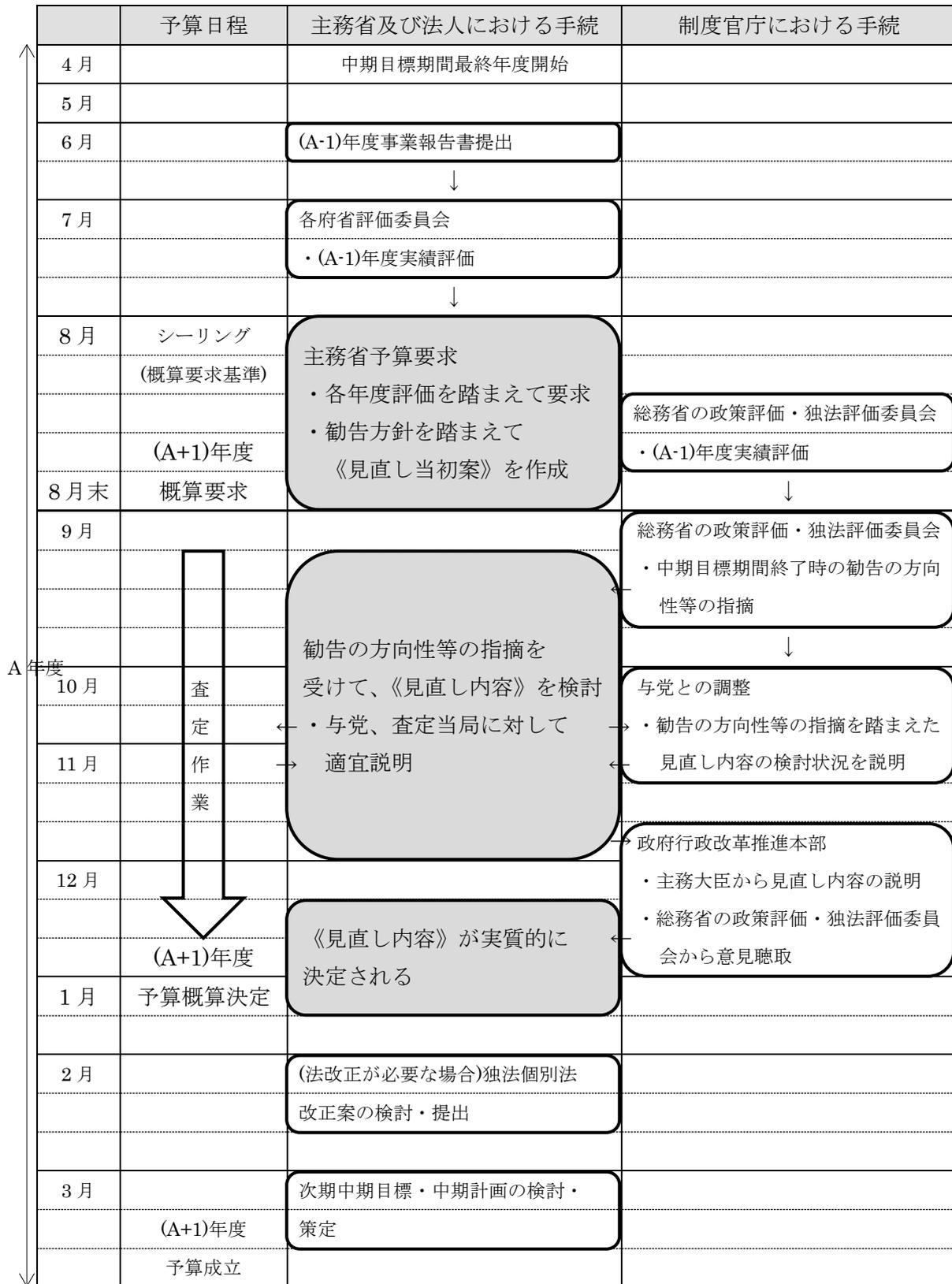
おって、GPIF が公表の、予算および収支計画は、後掲参考資料のとおり。

3. 独立行政法人における予算措置の流れ

平成 15 年 8 月 1 日政府は、「中期目標期間終了時における独立行政法人の組織・業務全般の見直しについて」を閣議決定し、「総務省の政策評価・独立行政法人評価委員会は、業務全般にわたる見直しの視点について、(略)概算要求³前に作成」などとするとともに、中期目標期間終了時に向けて見直しを行う場合の手続きのイメージを、つぎのとおりとした。

³ 各省庁が翌年度政策実行のために必要な予算を財務省に要求すること。毎年 8 月末日が提出の締め切りとなっている。

図1 中期目標期間終了時に向けて見直しを行う場合の手続（イメージ）



(A+1)年度

		新しい中期目標期間開始	
--	--	-------------	--

平成 26 年度末に第二期中期目標期間が終了する年金積立金管理運用独立行政法人についての組織・業務全般の見直しの進捗状況は、つぎのとおり。

表 3 年金積立金管理運用独立法人の組織・業務全般の見直しについて

年月日	実績
2013(H25).12.24	政府が「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」を閣議決定
2014(H26).7.18	第 44 回厚生労働省独立行政法人評価委員会年金部会 (1)年金積立金管理運用独立行政法人の 25 年度業務実績評価について
2014(H26).7.25	政府が 27 年度予算の概算要求に当たっての基本的な方針について閣議了解
2014(H26).8.18	第 46 回厚生労働省独立行政法人評価委員会年金部会 (2)年金積立金管理運用独立行政法人 ・平成 25 年度財務諸表の承認について ・年金積立金運用報告書について ・平成 25 年度業務実績評価(総合評価)について ・中期目標期間の業務実績評価(暫定評価)について ・業務方法書の変更について ・役員の退職金に係る業績勘案率の決定について ・組織・業務全般の見直し当初案について
2014(H26).8.26	第 36 回厚生労働省独立行政法人評価委員会総会 【年金積立金管理運用独立行政法人】 (1)中期目標期間の業務実績評価(暫定評価)について (2)組織・業務全般の見直し当初案について
2014(H26).8.28	総務省の政策評価・独立行政法人評価委員会独立行政法人評価分科会 資料 4-2 「平成 26 年度末に中期目標期間が終了する 12 法人の主な論点」
2014(H26).8.29	内閣官房「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」26 年度フォローアップ
2014(H26).8.31	27 年度予算の概算要求期限
2014(H26).9.2	総務大臣が「独立行政法人の目標の策定に関する指針」および「独立行政法人の評価に関する指針」を決定 3 目標策定等のスケジュールについて (1)新中長期目標案の策定 1 月上旬を目途に策定、独立行政法人評価制度委員会に通知。同委員会のチェックを受ける。

	(2)新中期目標
	<u>2月下旬を目途に決定し、法人に指示する。</u>
	(3)新中期計画(案)の策定、認可
	主務大臣から指示された目標に沿って策定し、 <u>3月末までに主務大臣の認可を得る。</u>
2015(H27).1.14	政府が27年度予算政府案を閣議決定

先ず以て、平成25年12月24日政府が閣議決定の「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」は、「各法人は、自らの事務・事業の見直しを行うために、業務フロー・コスト分析に係る手引きに示された手法等により業務フローやコストの分析を行い、その結果に基づき、民間委託等を含めた自主的な業務改善を図る。」とするとともに、年金積立金管理運用独立行政法人について講ずべき措置を、つぎのとおりとした。

【年金積立金管理運用独立行政法人】

- 01 中期目標管理型の法人とする。
- 02 運用委員会について、複数の常勤委員を配置し、資産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。
- 03 高度で専門的な人材確保ができるよう、職員数や給与水準の弾力化に加え、任期制・年俸制の導入を検討する。
- 04 なお、資金運用の観点から行う公的・準公的資金の運用の見直しやリスク管理体制等のガバナンスの見直し等に係る有識者会議の提言については、それを踏まえ、今後厚生労働省において、当該資金の規模・性格に即して、長期的な健全性の確保に留意しつつ、主たる事務所の所在に関することも含め必要な施策を迅速かつ着実に実施すべく所要の対応を行う。

その後、平成26年8月28日開催の総務省の政策評価・独立行政法人評価委員会独立行政法人評価分科会は、年金積立金管理運用独立行政法人の論点を、つぎのとおりとした。

- 1) 日本再興戦略(H26.6.24閣議決定)では、「公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議」報告書を踏まえ、基本ポートフォリオの適切な見直し、高度で専門的な人材の確保等、運用委員会の体制整備等必要な措置を迅速かつ確実に実施していくこととされたが、これらを踏まえた検討を加速し、遅くとも次期中期目標期間開始までに一定の結論を出すべきではないか。
 - 2) 専門人材の育成・確保を進めるに当たり、具体的な部署・業務ごとに求められる能力を検証すべきではないか。また、当該専門人材の確保にあたり、報酬体系の見直しを行う場合は、十分な説明責任を果たすべきではないか。
- <平成21年度勧告の方向性(抄)>

・専門的知識・経験を有する者の採用・育成に努める

- 3) アクティブ運用は、超過収益率を十分に確保できる場合に採用するとされている中、資産クラスによっては、長期的に超過収益率がマイナスとなっているケースが存在するのはなぜか。
- 4) 年金積立金の管理運用手法の高度化等を進めるための調査研究等を実施しているが、その成果をどのように業務に活かしているのか。また、今後は外部機関へ調査研究を委託するのではなく、法人内で調査研究を実施できるような専門人材の育成・確保が必要ではないか。

4. 独立行政法人の目標の策定

続いて平成 26 年 9 月 2 日には、総務大臣が、「独立行政法人の目標の策定に関する指針」および「独立行政法人の評価に関する指針」を決定したが、「独立行政法人の目標の策定に関する指針」の序文において、「独立行政法人制度は、平成 13 年 1 月の中央省庁等改革の一環として、行政における企画立案部門と実施部門を分離し、企画立案部門の能力を向上させる一方で、実施部門に法人格を与え、主務大臣による目標管理の下で一定の運営裁量を与えることにより、政策実施機能を向上させることを目的として導入された。目標管理の仕組みにおいては、主務大臣が定める法人の目標の達成度合いが業務の実績評価の尺度となり、その評価が組織・事業の見直しや改廃に反映されるものであることから、どのような目標を定めるかが独立行政法人制度にとっては極めて重要である。」とし、取り分け本文において、通則法第 29 条第 2 項第 3 号の業務運営の効率化に関する事項における目標の立て方について、「組織・事業の見直しや閣議決定等の政府方針を踏まえ、原則として定量的な目標を策定するとともに、基準となる実績値等についても記載する。」とした。

(1) 第一期中期目標における項目の設定および定量的な目標

翻って、平成 18 年 4 月 1 日厚生労働大臣は、年金積立金管理運用独立行政法人の第一期（平成 18 年度から平成 21 年度）中期目標について、つぎのとおり指示している。

第 1 中期目標の期間

第 2 業務運営の効率化に関する事項

5. 業務運営の効率化に伴う経費節減

一般管理費（独立行政法人移行経費、退職手当、事務所移転経費を除く。）については、中期目標期間の最終年度において、特殊法人時の最終年度（平成 17 年度）における資金運用業務に係る当該経費と比べて 12%以上節減すること。（略）

また、業務経費（システム開発費、管理運用委託手数料を除く。）については、中期目標期間の最終年度において、特殊法人時の最終年度（平成 17 年度）における資金運用業務に係る当該経費と比べて 4%以上節減すること。

なお、管理運用委託手数料については、運用手法に応じ、効率的かつ合理的な水準とすること。

第3 業務の質の向上に関する事項
第4 財務内容の改善に関する事項
<p>第5 その他業務運営に関する重要事項</p> <p>1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針</p> <p>(2) 運用の目標</p> <p>①実質的な運用収益の確保</p> <p>年金財政は、<u>実質的な運用利回り（貸金上昇率を上回る運用利回り）が確保される限り基本的に影響を受けないことから、年金財政上の諸前提における実質的な運用利回りを確保するよう、長期的に維持すべき資産構成割合（以下「ポートフォリオ」という。）を定め、これに基づき管理を行うこと。</u></p> <p>②市場平均収益率の確保</p> <p>各年度において、各資産ごとに、各々のベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において、<u>各々のベンチマーク収益率を確保すること。</u></p> <p>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、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等の条件を満たす適切な市場指標を用いること。</p>

(2) 第二期中期目標における項目の設定および定量的な目標

平成 22 年 3 月 29 日厚生労働大臣は、年金積立金管理運用独立行政法人第二期（平成 22 年度から平成 26 年度）中期目標について、つぎのとおり指示した。

第1 中期目標の期間
<p>第2 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項</p> <p>2. 運用の目標、リスク管理及び運用手法</p> <p>(1) 運用の目標</p> <p>今後年金制度の抜本的な見直しを予定しているとともに、年金積立金管理運用独立行政法人の運営の在り方について検討を進めていることから、この運用目標は、暫定的なものであることに留意し、安全・効率的かつ確実を旨とした資産構成割合（以下「ポートフォリオ」という。）を定め、これに基づき管理を行うこと。</p> <p>その際、市場に急激な影響を与えないこと。</p> <p>(2) ベンチマーク収益率の確保</p> <p>各年度において、各資産ごとに、各々のベンチマーク収益率（市場平均収益率）を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において、<u>各々のベンチマーク収益率を確保すること。</u></p> <p>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、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等を勘案しつつ</p>

適切な市場指標を用いること。
第3 業務の質の向上に関する事項
第4 業務運営の効率化に関する事項 2. 業務運営の効率化に伴う経費節減 一般管理費（退職手当、事務所移転経費を除く。）については、中期目標期間の最終年度において、 <u>平成21年度比15%以上節減すること。</u> （略） また、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を除く。）については、中期目標期間の最終年度において、 <u>平成21年度比5%以上節減すること。</u> なお、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ること。
第5 財務内容の改善に関する事項
第6 その他業務運営に関する重要事項

(3) 第二期中期目標の変更（その1）

ただし、第二期中期目標の「業務運営の効率化に伴う経費節減」については、平成25年12月24日閣議決定「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」を受け、平成26年3月25日付厚生労働省発年0325第3号指示により、つぎのとおり変更になった。

第4 業務運営の効率化に関する事項 2. 業務運営の効率化に伴う経費節減 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、 <u>平成21年度比15%以上節減すること。</u> （略） また、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、 <u>平成21年度比5%以上節減すること。</u> なお、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ること。

(4) 第二期中期目標の変更（その2）

また、「暫定的なものである」とされていた「運用の目標」は、平成26年10月31日付厚生労働省発年1031第2号指示により、つぎのとおり変更になった。

第2 年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項

2. 運用の目標、リスク管理及び運用手法

(1) 運用の目標

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（積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。）1.7%を最低限のリスクで確保することを目標とし、この運用利回りを確保するよう、年金積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を定め、これに基づき管理を行うこと。

その際、市場に急激な影響を与えないこと。

5. 独立行政法人の評価とバランス・スコアカードの4つの視点

上記のとおり平成26年9月2日総務大臣が、「独立行政法人の目標の策定に関する指針」とともに決定の「独立行政法人の評価に関する指針」は、序文において、「目標管理の仕組みにおいては、主務大臣が定める法人の目標の達成度合いを業務の実績評価の尺度とした上で、業務の実績評価を踏まえ、組織・事業の見直しや改廃に反映するものであることから、どのように適正かつ厳正な評価を実施するかが独立行政法人制度にとっては極めて重要である。」とし、本文において、評価単位の設定について、「原則、中期目標を定めた項目を評価単位として評価を行う。」とし、項目別評価については、「原則として、S、A、B、C、Dの5段階の評語を付すことにより行うものとする。」とした。

所期の目標を達成していると認められる場合がBであり、上回る成果が得られていると認められる場合がA、上回る顕著な成果が得られていると認められる場合がSである。

(1) 第一期中期目標期間における業務実績の最終評価結果

翻って、平成22年8月27日厚生労働省独立行政法人評価委員会は、年金積立金管理運用独立行政法人に対して、第一期中期目標期間（平成18年度から平成21年度）における業務の実績に関する最終評価結果を、つぎのとおり通知している。

(1) 評価の視点

(略)

本評価は、平成18年4月に厚生労働大臣が定めた第一期中期目標期間（平成18年度～平成21年度）全体の業務実績についての評価を行うものである。

当委員会では、「厚生労働省所管独立行政法人の業務実績に関する評価の基準」等に基づき、平成21年度までの業務実績の評価において示した課題等、さらには、独立行政法人整理合理化計画（平成19年12月24日閣議決定）、総務省政策評価・独立行政法人評価委員会から寄せられた意見や取組方針も踏まえ、最終評価を実施した。

管理運用法人は、専ら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年金積立金の運用を行うことにより、年金事業の運営の安定、ひいては国民生活の安定に貢

献するという使命を負っている。

したがって、管理運用法人の評価に当たっては、その使命を果たすために行われた具体的な取組、又はその取組における創意工夫を評価の基本とし、その上で、中期目標等に定める事項が適切に行われたかについて総合的な評価を実施することとしている。

なお、年金積立金の運用は、長期的な観点から安全かつ効率的に行うこととされていることから、管理運用法人の評価については中期目標期間における評価と併せて、より長期的な視点に留意することが必要である。

表4 GPIF 第一期中期目標期間の評価項目および最終評価結果

評価区分	評価項目	評価結果
	《業務運営の効率化に関する事項》	
評価項目1	効率的な業務運営体制の確立	A
評価項目2	業務運営能力の向上	A
評価項目3	業務管理の充実	A
評価項目4	事務の効率的な処理	A
評価項目5	業務運営の効率化に伴う経費節減	A
	《業務の質の向上に関する事項》	
評価項目6	受託者責任の徹底	A
評価項目7	専門性の向上	A
評価項目8	情報公開	A
	《財務内容の改善に関する事項など》	
評価項目9	財務内容の改善に関する事項等	A
	《その他業務運営に関する重要事項》	
評価項目10	運用の基本的考え方、運用の目標等	A
評価項目11	市場及び民間の活動への影響に対する配慮	A
評価項目12	年金給付のための流動性の確保	A
評価項目13	管理及び運用に関する具体的な方針の策定など	A
評価項目14	基本ポートフォリオ	A
評価項目15	基本ポートフォリオの見直し	A
評価項目16	基本ポートフォリオの管理その他リスク管理	A
評価項目17	運用手法、運用受託機関及び資産管理機関の管理	A
評価項目18	その他	A
評価項目19	財投債の管理及び運用	B
評価項目20	施設及び設備並びに職員の人事に関する計画	A

(2) 第二期中期目標期間における業務実績の暫定評価結果

平成 26 年 8 月 26 日厚生労働省独立行政法人評価委員会は、年金積立金管理運用独立行政法人に対して、中期目標期間の最終年度（平成 26 年度）を除く、第二期中期目標期間（平成 22 年度から平成 26 年度）における業務の実績に関する暫定評価結果を、つぎのとおり通知している。

(1) 評価の視点

(略)

本評価は、平成22年4月に厚生労働大臣が定めた中期目標の期間全体（平成22年度～平成26年度）の業務実績についての評価を行うものであり、評価結果を次期中期目標等へ反映させる観点から、中期目標期間の最終年度に暫定的に実施するものである。

当委員会では、「厚生労働省所管独立行政法人の業務実績に関する評価の基準」等に基づき、各年度の業務実績の評価において示した課題等のほか総務省政策評価・独立行政法人評価委員会から示された「独立行政法人の業務の実績に関する評価の視点」（平成21年3月30日同委員会。以下「政・独委評価の視点」という。）やいわゆる2次意見等も踏まえ、暫定評価を実施した。

なお、年金積立金の運用は、長期的な観点から安全かつ効率的に行うこととされていることから、管理運用法人における中期目標期間の評価についても、長期的な視点で評価することが重要である。

表5 GPIF第二期中期目標期間の評価項目および暫定評価結果

評価区分	評価項目	評価結果
	《年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項》	
評価項目1	管理・運用の基本的な方針、運用の目標	A
評価項目2	リスク管理	A
評価項目3	運用手法、財投債の管理・運用	A
評価項目4	透明性の向上	A
評価項目5	基本ポートフォリオ	A
評価項目6	市場及び民間の活動への影響に対する配慮	A
評価項目7	年金給付のための流動性の確保	A
	《業務の質の向上に関する事項》	
評価項目8	内部統制の一層の強化に向けた体制整備等	A
評価項目9	調査・分析の充実等	A
	《業務運営の効率化に関する事項》	
評価項目10	効率的な業務運営体制の確立	A
評価項目11	業務運営の効率化に伴う経費節減	S
	《財務内容の改善に関する事項など》	

評価項目12	財務内容の改善に関する事項等	A
--------	----------------	---

(3) バランス・スコアカードとは

ところで、マネジメント・プロセスの一環としてビジョンあるいは戦略を明確にし、可視化する、マネジメント・システムとして、バランス・スコアカードを挙げることが出来る。

バランス・スコアカードとは、1992年にハーバード・ビジネス・スクールのロバート・S・キャプラン教授とコンサルティング会社のデビッド・P・ノートン氏が、その論文“The Balanced Scorecard—Measures that Drive Performance”において提唱した「業績評価システム」であり、今日では「戦略的マネジメント・システム」として広く認知されている。

バランス・スコアカードは、戦略をとおしてビジョンを実現するために、フォーカスしなければならない典型的な視点として、①「財務の視点」(financial) ②「顧客の視点」(customer) ③「業務プロセスの視点」(internal business processes) および④「成長と学習の視点」(learning and growth) の、4つの視点を設けている。

(4) 第一期中期目標期間評価項目とバランス・スコアカードの4つの視点

GPIFの第一期中期目標期間の評価項目を読み解き、バランス・スコアカードの4つの視点に分類すると、つぎの表6のようになり、その構成比を4つの象限にプロットすると、18頁図2の細い破線の囲みになる。

表6 GPIF第一期中期目標期間の評価項目とバランス・スコアカードの4つの視点

(注) バランス・スコアカードの4つの視点についての分類は、筆者の個人的な見解である。

区分	評価項目 (下段小文字は21年度計画記載項目)	バランス・スコアカード 4つの視点	
1	効率的な業務運営体制の確立	財務の視点	
	1-1. 効率的な業務運営体制の確立		
	(1)効率的な業務運営体制の整備等について		
	(2)人事評価制度の適正な適用について		
2	業務運営能力の向上	財務の視点	
	1-2.業務運営能力の向上		
	(1)職員の採用について		
	(2)職員研修及び資格取得の支援について		
3	業務管理の充実	財務の視点	
	1-3.業務管理の充実		《業務運営の効率化》
	(1)業務遂行状況の組織的かつ定期的な把握について		

	(2)監事監査及び内部監査の充実・強化について	
4	事務の効率的な処理	財務の視点
	1-4.事務の効率的な処理	
	(1)システムの整備等について	
	(2)業務・システム最適化を図るための対応について	
	(3)事務処理の迅速化・効率化について	
5	業務運営の効率化に伴う経費節減	財務の視点
	1-5.業務運営の効率化に伴う経費節減について	
6	受託者責任の徹底	顧客の視点
	2-1.受託者責任の徹底について	
7	専門性の向上	学習と成長の視点
	2-2.専門性の向上	
	(1)職員の採用について(再掲)	
	(2)調査研究にかかる専門調査機関の活用について	
	(3)内外の情報収集や意見交換について	《業務の質の向上》
8	情報公開	顧客の視点
	2-3.情報公開	
	(1)管理及び運用の趣旨や仕組みのホームページ等での公開	
	(2)管理運用方針のホームページによる公開について	
	(3)各年度・各四半期の管理及び運用実績等の情報公開	
	(4)監事及び監査法人の監査結果等の情報公開について	
9	財務内容の改善に関する事項等	財務の視点
	3-1.財務内容の改善に関する事項	
	4-1.予算	
	4-2.収支計画	
	4-3.資金計画	
	5-1.短期借入金の限度額	
	6-1.重要な財産を譲渡しようとするときはその計画	
	7-1.剰余金の使途	
10	運用の基本的考え方、運用の目標等	業務プロセスの視点
	8-1.年金積立金の管理及び運用の基本的な方針	
	(1)運用の基本的考え方について	
	(2)運用の目標について	
	(3)年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理について	
11	市場及び民間の活動への影響に対する配慮	業務プロセスの視点

	(4)市場及び民間の活動への影響に対する配慮について	
12	年金給付のための流動性の確保 (5)年金給付のための流動性の確保について	業務プロセスの視点
13	管理及び運用に関する具体的な方針の策定など (6)管理及び運用に関する具体的な方針の策定について	業務プロセスの視点
14	基本ポートフォリオ 8-2.長期的な視点からの資産の構成に関する事項 (1)基本ポートフォリオについて	業務プロセスの視点
15	基本ポートフォリオの見直し (2)基本ポートフォリオの見直しについて 《業務運営に関する重要事項》	業務プロセスの視点
16	基本ポートフォリオの管理その他リスク管理 8-3.年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項 (1)基本ポートフォリオの管理その他のリスク管理について	業務プロセスの視点
17	運用手法、運用受託機関及び資産管理機関の管理 (2)運用手法について (3)運用受託機関及び資産管理機関の管理について	業務プロセスの視点
18	その他 (4)その他(市場及び企業経営に与える影響の配慮等)	業務プロセスの視点
19	財投債の管理及び運用 8-4.その他 (1)財投債の管理及び運用について	業務プロセスの視点
20	施設及び設備並びに職員の人事に関する計画 (2)施設及び設備に関する計画 (3)職員の人事に関する計画	業務プロセスの視点

(5) 第二期中期目標期間評価項目とバランス・スコアカードの4つの視点

GPIFの第二期中期目標期間の評価項目を読み解き、バランス・スコアカードの4つの視点に分類すると、つぎの表7のようになり、その構成比を4つの象限にプロットすると、18頁図2の太い実線の囲みになる。

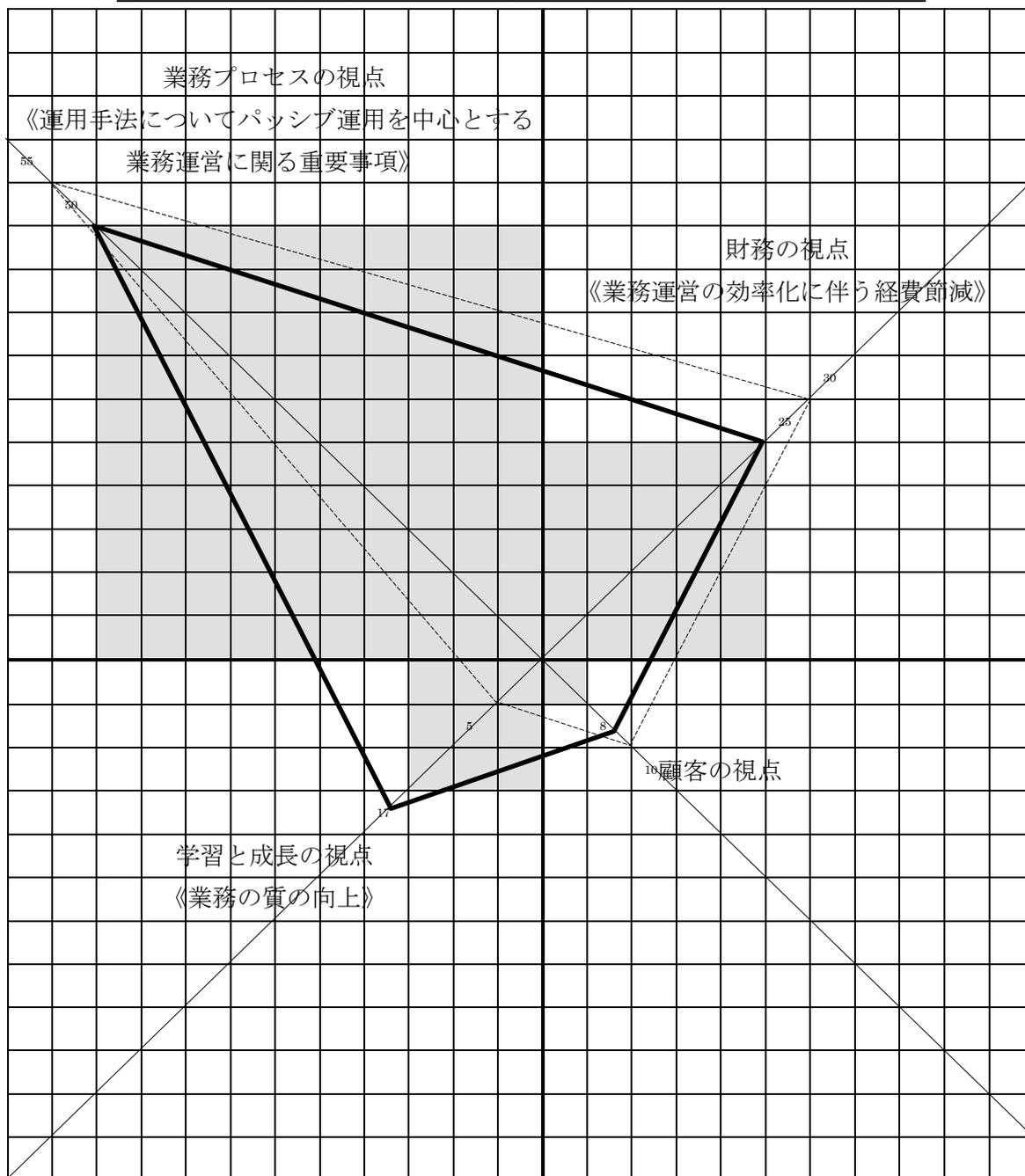
表7 GPIF第二期中期目標期間の評価項目とバランス・スコアカードの4つの視点

(注) バランス・スコアカードの4つの視点についての分類は、筆者の個人的な見解である。

区分	評価項目 (下段小文字は25年度計画記載項目)	バランス・スコアカード 4つの視点
1	管理・運用の基本的な方針、運用の目標	業務プロセスの視点

	1-1.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、リスク管理及び運用手法	
	(1)運用の目標	
2	リスク管理	業務プロセスの視点
	(2) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理	
3	運用手法、財投債の管理・運用	業務プロセスの視点
	(3)運用手法	
	(4)財投債の管理及び運用	
4	透明性の向上	顧客の視点
	1-3. 透明性の向上	《業務運営に関する重要事項》
5	基本ポートフォリオ	業務プロセスの視点
	1-4.長期的な視点からの資産の構成に関する事項	
	(1)基本ポートフォリオ	
	(2) 基本ポートフォリオの見直し	
6	市場及び民間の活動への影響に対する配慮	業務プロセスの視点
	1-5.年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項	
	(1) 市場及び民間の活動への影響に対する配慮	
7	年金給付のための流動性の確保	業務プロセスの視点
	(2) 年金給付のための流動性の確保	
8	内部統制の一層の強化に向けた体制整備等	学習と成長の視点
	2-1. 内部統制の一層の強化に向けた体制整備	
	2-2.管理及び運用能力の向上	《業務の質の向上》
9	調査・分析の充実等	学習と成長の視点
	2-3.調査・分析の充実	
	2-4.業務運営の情報化・電子化の取組	
10	効率的な業務運営体制の確立	財務の視点
	3-1.効率的な業務運営体制の確立	
11	業務運営の効率化に伴う経費節減	財務の視点
	3-2.業務運営の効率化に伴う経費節減	
	3-3.契約の適正化	《業務運営の効率化》
12	財務内容の改善に関する事項等	財務の視点
	4-1.財務内容の改善に関する事項	
	9-1.その他業務運営に関する重要事項	

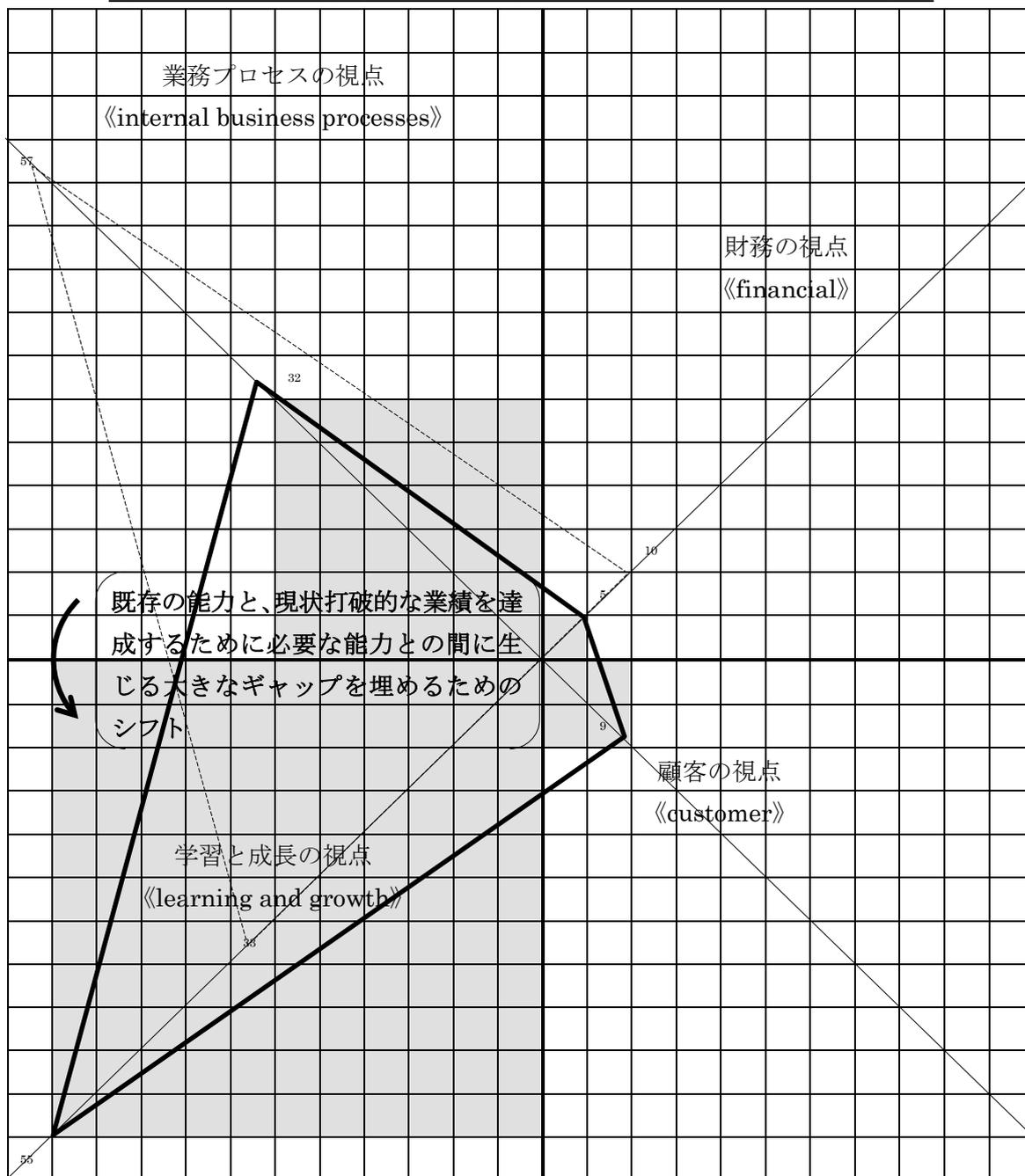
図2 GPIFの評価項目から読み解くバランス・スコアカードの4つの視点



〈4つの視点の構成比〉

	第一期中期目標期間	第二期中期目標期間
業務プロセスの視点	55%	50%
財務の視点	30%	25%
顧客の視点	10%	8%
学習と成長の視点	5%	17%

図3 CPPIBの戦略目標から読み解くバランス・スコアカードの4つの視点



〈4つの視点の構成比〉

	2005年度から2009年度	2010年度から2014年度
業務プロセスの視点	57%	32%
財務の視点	10%	5%
顧客の視点	—	9%
学習と成長の視点	33%	55%

(6) CPPIBの戦略目標とバランス・スコアカードの4つの視点

ご案内のとおり、平成26年11月17日付第三稿において、「運用対象の多様化を実現している先進的な公的年金資金運用機関の事例として、CPPIB（Canada Pension Plan Investment Board カナダ年金プラン投資理事会）を挙げることが出来る。」としたが、CPPIBにおいて運用対象の多様化が本格化した2005事業年度（2004年4月から2005年3月まで）から、2009事業年度まで5年間のAnnual Report（年次報告書）に記載があった戦略目標を読み解き、バランス・スコアカードの4つの視点に分類し、その構成比を4つの象限にプロットすると、前頁図3の細い破線の囲みになる。

その後大いに多様化が進展した2010事業年度から2014事業年度まで、つぎの5年間の戦略目標を、4つの視点に分類し、その構成比を4つの象限にプロットすると、図3の太い実線の囲みになる。

太い実線の囲みが、細い破線の囲みから大きく下方にシフトしている点に注目の必要がある。

なお、戦略目標と4つの視点の詳細については、後掲参考資料を参照のこと。

6. 戦略目標の設定における優先順位付け

ここで、GPIFの中期目標期間の評価項目から読み解いたバランス・スコアカードの4つの視点の構成比と、CPPIBの戦略目標から読み解いた4つの視点の構成比とを比較してみると、評価項目あるいは戦略目標の設定における優先順位付けが明らかに異なっている。

ともに公的年金資金運用機関としてGPIFとCPPIBが、「業務プロセスの視点」を最も重要視するのは当然の理であることから、第二順位に設定した評価項目あるいは戦略目標に、GPIFとCPPIBの意思決定における方向付け、すなわちガバナンスの違いを見て取ることが出来る。

(1) GPIFの評価項目の設定における優先順位付け

GPIFの場合、第一期中期目標の項建において、冒頭に、「業務運営の効率化に関する事項」を掲げ、しかも「業務運営の効率化に伴う経費節減」として、定量的な目標を策定のことからも明らかなように、戦略目標として「財務の視点」取り分け経費節減を重要視しているのが特徴である。

平成19年8月10日第一次安倍内閣が閣議決定の「独立行政法人整理合理化計画の策定に係る基本方針」は、運営の徹底した効率化として、「引き続き中期目標期間における一般管理費・業務費の効率化目標を設定する。」旨謳った経緯がある。

さらに、平成22年12月7日管内閣が閣議決定の「独立行政法人の事務・事業の見直しの基本方針」は、年金積立金管理運用独立行政法人について、「コストの縮減等により、一層の業務の効率化を図る」とした経緯がある。

かかる方針に基づき、GPIFは、第一期中期目標期間の最終年度である平成21年度決算において、一般管理費については、特殊法人時の最終年度である平成17年度と比べ

て12%以上節減するとの目標に対し、21.2%まで削減、業務経費については、同じく4%以上節減するとの目標に対し、21.9%まで削減している。

第二期中期目標として指示された一般管理費についての節減目標は、平成21年度比15%以上、業務経費については、同じく5%以上であり、25年度までの執行状況はつぎのとおり。

表8 GPIF第二期中期目標期間の一般管理費の執行状況 (単位 百万円)

	22年度	23年度	24年度	25年度
節減対象予算額	403	391	378	366
執行額	261	308	277	279
対21年度比節減率	-37.3%	-26.0%	-33.4%	-32.9%

表9 GPIF第二期中期目標期間の業務経費の執行状況 (単位 百万円)

	22年度	23年度	24年度	25年度
節減対象予算額	1,763	1,746	1,728	1,710
執行額	1,497	1,338	1,282	1,308
対21年度比節減率	-15.9%	-24.9%	-28.0%	-26.6%

なお、節減対象外とされている管理運用委託手数料の推移は、つぎのとおりであり、平成19年度から平成24年度まで逦減している。

25年度においては、国内債券で11億円減少した一方で、その他資産では時価の上昇に伴い増加し、全体としては253億円と、前年度比31億円増加した。

表10 GPIFの管理運用委託手数料に係わる手数料額および手数料率の推移

	手数料額	手数料率	平均残高
平成18年度	309億円	0.03%	107.7兆円
平成19年度	343億円	0.03%	120.2兆円
平成20年度	288億円	0.02%	119.6兆円
平成21年度	258億円	0.02%	123.9兆円
平成22年度	246億円	0.02%	118.1兆円
平成23年度	231億円	0.02%	112.0兆円
平成24年度	222億円	0.02%	111.5兆円
平成25年度	253億円	0.02%	123.9兆円

事ほど左様に、経費節減が重要視されている状況下においては、たとえ節減対象外とされていても、システム開発費などについて、上積みを図ることは至難の業であり、横這いが精一杯である。

況してや、倍増など想定外である。

おって、GPIFが、かくも経費節減に腐心している事実を、政府の成長戦略である日本再興戦略が拠り所としている「公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議」が、提言の前提として取り上げた様子は無く、また、報道が取り沙汰することは無いことから、一般にかかる事実を知る由もない。

(2) CPPIBの戦略目標の設定における優先順位付け

2005事業年度から運用対象の多様化に本格的に取り組んだCPPIBは、当初戦略目標の設定において、「学習と成長の視点」を、「業務プロセスの視点」に次ぐ、第二順位に設定していたが、多様化の進展に伴い、「業務プロセスの視点」を凌ぐ、最優先の戦略目標とした。

おって、2011年8月生産性出版発行ロバート・S・キャプラン・デビッド・P・ノートン著吉川武男訳「バランス・スコアカード新訳版」は、「学習と成長の視点」について、つぎのとおり、「長期の成長と改善を確保する基盤ないし組織作りを明らかにする」視点と定義している（ただし原著「THE BALANCED SCORECARD」の1997年日本語版訳者吉川武男横浜国立大学名誉教授は、新訳版において「学習と成長の視点

(earning and growth perspective) を、直訳ではなく、「人材と変革の視点」と名称変更)。

「バランス・スコアカードの第4の視点である人材と変革の視点は、長期の成長と改善を確保する基盤ないし組織作りを明らかにすることである。」(出典ロバート・S・キャプラン・デビッド・P・ノートン著吉川武男訳「バランス・スコアカード新訳版」30頁)

「企業ないし組織の学習と成長は、人間、システム、業務手続きの3つが源泉となっている。バランス・スコアカードにおける財務の視点、顧客の視点、および業務プロセスの視点は、1つは人間とシステムと業務手続きの既存の能力と、もう1つは現状打破的な業績を達成するために必要な能力との間に生じる大きなギャップを表す。こうしたギャップを埋めるためには、企業は従業員を再訓練し、情報技術やシステムを強化し、組織手続きと定型業務に整合性を持たせることが必要不可欠である。これらの目的は、バランス・スコアカードの人材と変革の視点で明らかにされる。」(出典同上31頁)

「財務、顧客、および業務プロセスのためのターゲット(数値目標)を達成する能力は、人材と変革の視点に関する企業の能力によって最終的に決まる。人材育成と変革を可能にするものは、従業員、システム、企業の整合性という3つの要素である。優れた業績に対する戦略は、一般的に企業の能力を築く人間、システム、およびプロセスへの多額の投資を必要とする。」(出典同上157頁)

ちなみに、CPPIBは、そのホームページのFAQSにおいて、つぎのとおり、成長段階における費用の増加は必然であり、比較優位を持つ内部投資の専門知識と能力を強化することは、費用対効果の観点から理にかなう旨、を明言している。

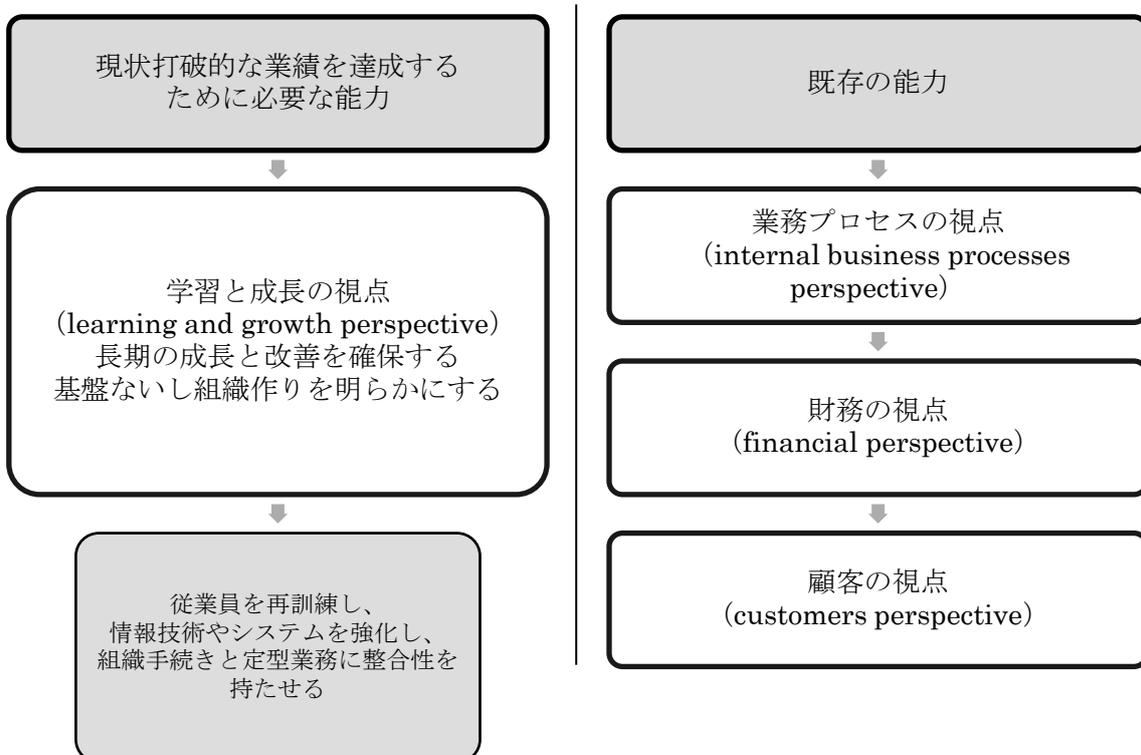
13. What are the total costs of running CPPIB?

CPPIB remains in a growth stage and expenses will increase as we continue to build an enduring, internationally competitive organization to manage the expected growth of the Fund in the decades ahead.

We remain steadfast in our conviction that building internal investment expertise and capabilities where CPPIB has comparative advantage makes good business sense from a cost perspective.

そして正しく、CPPIBは、運用対象の多様化の進展に伴い、「既存の能力」と、「現状打破的な業績を達成するために必要な能力」との間に生じる大きなギャップを埋めるために、「業務プロセスの視点」に替えて、「ENHANCING SCALABILITY AND MANAGING COMPLEXITY」（拡張性を高め、複雑さを管理する）などの「長期の成長と改善を確保する基盤ないし組織作りを明らかにする」視点、すなわち「学習と成長の視点」（または人材と変革の視点）を最優先の戦略目標とし、「従業員を再訓練し、情報技術やシステムを強化し、組織手続きと定型業務に整合性を持たせる」ために「多額の投資」を実施しているのではないか。

19頁図3のかかるシフトは、実に示唆に富むものである。



おって、CPPIBは、恰も戦略目標として「顧客の視点」を重視していないように見受けられるが、目標として掲げるまでもなく、市民集会（PUBLIC MEETINGS）の2年ごと開催が、法定（CPPIB法第52条）されている。

7. まとめ

ご案内のとおり、政府の成長戦略である日本再興戦略が拠り所としている「公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議」が、最終報告書において提言した、運用対象の多様化を、すでに実現している先進的な公的年金資金運用機関の事例として、カナダのCPPIBを挙げる事が出来る。

CPPIBは、たとえば2010事業年度の企業目標（KEY CORPORATE OBJECTIVES FOR FISCAL 2010）の冒頭に、つぎのとおり運用対象の多様化について掲げ、長期的に魅力的な利益を生み出すために、重要な投資機会を活用すべく、経験豊かなチームの能力を役立たせるとしている。

BROADEN DIVERSIFICATION OF CPP FUND

Utilize the ability of an experienced team to capitalize on significant investment opportunities to diversify the Fund and generate attractive returns over the long term.

一般的にビジョンすなわちあるべき姿（to be）からは、視点の違いにより複数の戦略目標を導き出す事が出来るが、それらは両立しない場合がある。

したがって、導き出した複数の戦略目標について、二律背反の関係を考慮し、優先順位を付け、ビジョンをバランスのとれた戦略目標に落とし込むことは、組織の方向付けが本旨であるガバナンスにおいて、最も重要なテーマである筈である。

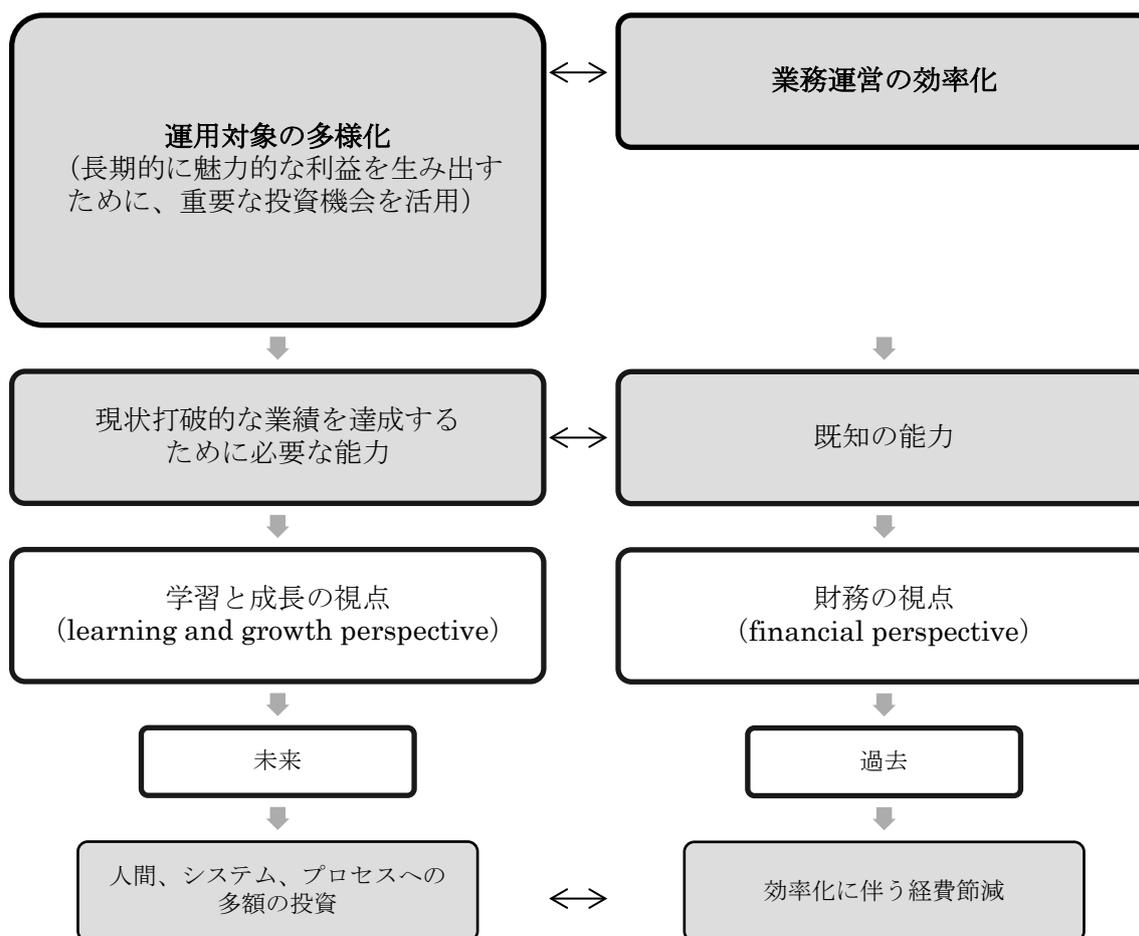
しかしながら、今般のGPIF改革におけるガバナンスについての論議は、独任制の問題に偏り、バランスのとれた戦略目標の策定についての検討が欠落しているように思われる。

年金積立金管理運用独立法人が設立された平成18年当時厚生労働大臣は、第一期中期目標の冒頭に、「業務運営の効率化に関する事項」を掲げた。

次いで、第一期中期目標期間終了時の見直しを踏まえ、平成22年厚生労働大臣は、第二期中期目標の冒頭に、「年金積立金の管理及び運用に関する主要な事項」を掲げたものの、運用の目標は、長らく暫定的なものに止まり、結局のところ「業務運営の効率化に関する事項」が優先の課題となった。

ところで、かかる業務運営の効率化と、運用対象の多様化とは、必ずしも両立しない。業務運営の効率化が、専ら「既存の能力」を前提としているのに対し、運用対象の多様化に向けては、「既存の能力」と、「現状打破的な業績を達成するために必要な能力」との間に生じる大きなギャップを埋める必要があるからであり、従業員を再訓練し、情報技術やシステムを強化し、組織手続きと定型業務に整合性を持たせるアクションプランを策定のうえ、人間、システムおよびプロセスへの多額の投資を実施する必要がある。

したがって、有識者会議が提言の、運用対象の多様化を実現するためには、「業務運営の効率化に関する事項」取り分け「業務運営の効率化に伴う経費節減」を重要視して来た、これまでの中期目標のあり方を抜本的に見直し、長期的に魅力的な利益を生み出すために重要な投資機会を活用すべく、運用対象の多様化を、最優先の戦略目標として位置付け、且つ業務運営の効率化など他の視点にも配慮した、バランスのとれた中期目標を策定する必要がある。



CPPIB は、運用対象多様化のためのリスク・インフラの構築に 10 年、300 億円以上を費やしたのであり、GPIF 改革においては、かかる先進事例の実績を参考に、行政改革や行政刷新に伴う経費節減の自縛を解き、予算措置について財政当局を含むステークホルダー間の合意形成を図る必要がある。

予算の裏付けのない業務執行は、運営リスクであり、兵站を確保することなく戦線を拡大すれば、グローバルな金融・証券のプロ市場において敗者のゲームを強いられること必至である。

以上

《参考文献》

- 年金積立金管理運用独立行政法人の沿革
- 年金積立金管理運用独立行政法人の運用状況
 - ・平成 25 年度業務概況書
- 年金積立金管理運用独立行政法人の業務活動に関する情報ほかの公表資料
 - ・目標、計画等
 - ・財務諸表等
 - ・業務実績の評価結果
 - (参考) 第 2 期中期目標期間の業務実績の暫定評価結果
 - 第 1 期中期目標期間の業務実績の最終評価結果
- 参議院会議録情報
- 総務省報道資料
 - ・政策評価・独立行政法人評価委員会独立行政法人評価分科会資料ほか
- 首相官邸ホームページ
 - ・閣議決定「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」ほか
- 吉川武男（2006 年 5 月）「バランス・スコアカードの知識」日本経済新聞出版社
- ロバート・S・キャプラン・デビット・P・ノートン・吉川武男（2011 年 8 月）「バランス・スコアカード新訳版」生産性出版
- Canada Pension Plan Investment Board の Annual Report ほかの公表資料

本件に関するご照会は、特任研究員平井一志あてにお願い致します。

E-mail: k-hirai@nensoken.or.jp

《参考資料》

(別紙)

年金積立金管理運用独立行政法人第一期中期計画の予算（総合勘定）（単位 百万円）

	第1期中期計画				
	中期計画	18年度	19年度	20年度	21年度
	総合勘定				
収入					
厚生年金勘定より受入	38,657,086		16,218,958	11,047,755	283,700
国民年金勘定より受入	2,983,933		2,302,015		87,700
承継資金運用勘定より受入	691,262		321,315	7	7
投資回収金	18,868,721		5,228,631	5,358,555	4,739,803
運用収入	14,728,273		4,010,101	4,228,878	3,856,582
雑収入	141		7	6	6
計	75,929,416		28,081,027	20,635,202	8,967,799
支出					
一般管理費	5,902		1,386	1,675	1,318
人件費	3,986		1,005	1,038	982
その他一般管理費	1,915	(不詳)	381	636	336
業務経費	164,369		42,736	43,806	44,988
投資	42,332,281		18,842,288	11,047,762	371,407
承継資金運用勘定へ償還金融通	11,193,250		3,814,150	3,275,550	356,450
承継資金運用勘定へ借入金利息繰入	339,299		112,752	40,086	7,450
厚生年金勘定へ国庫納付金繰入	1,666,450		1,223,821	1,685,818	287,681
国民年金勘定へ国庫納付金繰入	124,522		77,907	107,772	18,092
厚生年金勘定へ償還金繰入	5,300,000				3,754,930
国民年金勘定へ償還金繰入	245,200			249,330	315,200
厚生年金勘定へ分配金繰入	13,202,329		3,593,673	3,889,189	3,578,634
国民年金勘定へ分配金繰入	919,903		233,201	261,674	220,499
承継資金運用勘定へ分配金繰入	436,400		139,162	33,780	11,204
計	75,929,903		28,081,078	20,636,441	8,967,853

《参考資料》

(別紙)

年金積立金管理運用独立行政法人第二期中期計画の予算（総合勘定）（単位 百万円）

	第2期中期計画					
	中期計画	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度
	総合勘定					
収入						
厚生年金勘定より受入	20,743,410	6,252,669	4,600		7,168,676	8,550,627
国民年金勘定より受入	1,434,448	470,156	210,600		516,781	621,542
承継資金運用勘定より受入	20,112	20,112				
投資回収金	20,375,931	6,975,931	6,670,993	8,871,159	5,147,805	5,493,772
運用収入	19,538,384	3,930,840	3,799,257	3,563,756	3,847,532	4,192,430
雑収入	708	65	741	167	167	175
計	62,112,994	17,649,774	10,686,191	12,435,082	16,680,960	18,858,547
支出						
一般管理費	2,892	485	499	535	436	1,127
人件費						
その他一般管理費						
業務経費	179,273	34,814	35,044	35,783	36,407	37,772
投資	22,198,679	6,743,003	215,941	167	7,685,623	9,172,344
承継資金運用勘定へ償還金融通	152,100	152,100				
承継資金運用勘定へ借入金利息繰入	1,725	1,725				
厚生年金勘定へ国庫納付金繰入	3,173,532		200,300		475,598	584,397
国民年金勘定へ国庫納付金繰入	196,422		5,200		27,316	41,702
厚生年金勘定へ償還金繰入	16,441,174	6,714,706	6,309,103	7,911,692	4,308,228	4,501,807
国民年金勘定へ償還金繰入	410,978	107,400	156,390	959,468	336,662	365,867
厚生年金勘定へ分配金繰入	18,135,942	3,658,405	3,523,486	3,295,624	3,566,810	3,890,858
国民年金勘定へ分配金繰入	1,217,190	233,973	240,416	231,856	243,874	262,761
承継資金運用勘定へ分配金繰入	2,997	2,997				
計	62,112,906	17,649,608	10,686,379	12,435,123	16,680,955	18,858,634

《参考資料》

(別紙)

年金積立金管理運用独立行政法人第一期中期計画の収支計画（4 勘定計⁴）（単位 百万円）

区分	第1期中期計画				
	中期計画	18年度	19年度	20年度	21年度
	4勘定計				
収益の部	29,286,935		7,976,416	8,413,529	7,666,926
經常収益	14,728,304		4,010,110	4,228,885	3,856,590
資産運用収益	14,728,273		4,010,101	4,228,878	3,856,582
事業外収益	31		9	8	8
雑益	31		9	8	8
総合勘定分配金収入	14,558,632		3,966,037	4,184,643	3,810,337
費用の部	15,025,588		4,102,597	4,251,585	3,863,996
經常費用	466,956		136,560	66,942	53,659
業務経費	163,769		42,685	42,823	44,943
業務経費	162,995		42,530	42,639	44,625
減価償却費	774		155	184	318
一般管理費	5,875	(不詳)	1,381	1,413	1,303
一般管理費	5,090		1,199	1,217	1,126
賞与引当金繰入	253		62	56	56
退職給付費用	466		109	131	114
減価償却費	66		11	8	7
借入金利息	297,312		92,495	22,706	7,413
繰入前利益	14,558,632		3,966,037	4,184,643	3,810,337
厚生年金勘定分配金繰入	13,202,329		3,593,673	3,889,189	3,578,634
国民年金勘定分配金繰入	919,903		233,201	261,674	220,499
承継資金運用勘定分配金繰入	436,400		139,162	33,780	11,204
当期利益金	14,261,348		3,873,549	4,161,944	3,802,930

⁴ 厚生年金勘定、国民年金勘定、承継資金運用勘定および総合勘定の計。

《参考資料》

(別紙)

年金積立金管理運用独立行政法人第二期中期計画の収支計画(4勘定計⁵) (単位 百万円)

区分	第2期中期計画					
	中期計画	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度
	4勘定計					
収益の部	38,895,230	7,826,286	7,563,331	7,091,236	7,658,216	8,346,049
経常収益	19,539,099	3,930,912	3,799,429	3,563,756	3,847,532	4,192,430
資産運用収益	19,538,384	3,930,840	3,799,257	3,563,756	3,847,532	4,192,430
事業外収益	715	72	172			
雑益	715	72	172			
総合勘定分配金収入	19,356,130	3,895,375	3,763,902	3,527,480	3,810,684	4,153,619
費用の部	19,540,818	3,932,630	3,799,429	3,563,756	3,847,532	4,192,430
経常費用	184,688	37,255	35,527	36,276	36,848	38,812
業務経費	179,786	34,917	34,922	35,707	36,366	37,670
業務経費	178,553	34,634	34,864	35,603	36,136	37,477
減価償却費	1,233	283	58	104	231	193
一般管理費	3,176	613	605	569	482	1,141
一般管理費	1,556	351	327	313	305	991
賞与引当金繰入	276	55	50	47	50	52
退職給付費用	649	132	141	149	120	82
減価償却費	696	75	87	59	7	16
借入金利息	1,725	1,725				
繰入前利益	19,356,130	3,895,375	3,763,902	3,527,480	3,810,684	4,153,619
厚生年金勘定分配金繰入	18,135,942	3,658,405	3,523,486	3,295,624	3,566,810	3,890,858
国民年金勘定分配金繰入	1,217,190	233,973	240,416	231,856	243,874	262,761
承継資金運用勘定分配金繰入	2,997	2,997				
当期利益金	19,354,412	3,893,656	3,763,902	3,527,480	3,810,684	4,153,619

⁵ 厚生年金勘定、国民年金勘定、承継資金運用勘定および総合勘定の計。

《参考資料》

(別紙)

年金積立金管理運用独立行政法人第一期中期計画の資金計画(総合勘定) (単位 百万円)

区分	第1期中期計画				
	中期計画	18年度	19年度	20年度	21年度
	総合勘定				
資金収入	48,560,036		19,669,885	16,451,798	5,157,516
前期より繰越金	813				
業務活動による収入	48,559,106		19,669,885	16,451,798	5,157,516
厚生年金勘定受入収入	27,328,219		12,343,840	11,047,755	283,700
国民年金勘定受入収入	2,191,985		2,053,285		87,700
承継資金運用勘定受入収入	28		7	7	7
投資回収金収入	18,868,721		5,228,631	5,358,555	4,739,803
運用事業収入	170,129		44,115	45,474	46,299
その他の業務収入	25		7	6	6
投資活動による収入	116				
敷金・保証金回収による収入	116				
資金支出	48,559,902		19,669,885	16,451,798	5,157,516
業務活動による支出	48,558,332	(不詳)	19,669,679	16,450,409	5,157,153
資金運用の投資による支出	29,520,231		14,397,132	11,047,762	371,407
一般管理費支出	6,385		1,386	1,452	1,318
業務経費支出	162,995		42,530	42,639	44,625
承継資金運用勘定償還金融通	11,193,250		3,814,150	3,275,550	356,450
承継資金運用勘定借入金利息繰入	339,299		112,752	40,086	7,450
厚生年金勘定国庫納付金繰入	1,666,450		1,223,821	1,685,818	287,681
国民年金勘定国庫納付金繰入	124,522		77,907	107,772	18,092
厚生年金勘定への償還金繰入	5,300,000				3,754,930
国民年金勘定への償還金繰入	245,200			249,330	315,200
投資活動による支出	1,569		206	1,389	363
固定資産取得による支出	1,451		206	1,271	363
敷金・保証金支払による支出	118			118	
財務活動による支出					
次期への繰越金	134				

《参考資料》

(別紙)

年金積立金管理運用独立行政法人第二期中期計画の資金計画(総合勘定) (単位 百万円)

区分	第2期中期計画					
	中期計画	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度
	総合勘定					
資金収入	20,822,639	7,277,143	6,922,477	8,907,643	5,202,315	5,560,446
前期より繰越金	6	6				
業務活動による収入	20,822,609	7,277,137	6,922,477	8,907,643	5,202,315	5,560,446
厚生年金勘定受入収入	169,200	169,200	4,600		0	
国民年金勘定受入収入	96,700	96,700	210,600		17,500	27,600
承継資金運用勘定受入収入	7	7				
投資回収金収入	20,375,931	6,975,931	6,670,993	8,871,159	5,147,805	5,493,772
運用事業収入	180,062	35,234	35,543	36,317	36,843	38,899
その他の業務収入	708	65	741	167	167	175
投資活動による収入						
敷金・保証金回収による収入						
資金支出	20,822,609	7,277,137	6,922,477	8,907,643	5,202,315	5,560,446
業務活動による支出	20,821,709	7,276,957	6,922,285	8,907,448	5,202,119	5,560,114
資金運用の投資による支出	265,907	265,907	215,941	167	17,667	27,775
一般管理費支出	2,316	485	487	519	432	1,114
業務経費支出	177,554	34,634	34,864	35,603	36,215	37,453
承継資金運用勘定償還金融通	152,100	152,100				
承継資金運用勘定借入金利息繰入	1,725	1,725				
厚生年金勘定国庫納付金繰入	3,173,532		200,300		475,598	584,397
国民年金勘定国庫納付金繰入	196,422		5,200		27,316	41,702
厚生年金勘定への償還金繰入	16,441,174	6,714,706	6,309,103	7,911,692	4,308,228	4,501,807
国民年金勘定への償還金繰入	410,978	107,400	156,390	959,468	336,662	365,867
投資活動による支出	900	180	180	180	180	283
固定資産取得による支出	900	180	180	180	180	283
敷金・保証金支払による支出						
財務活動による支出			12	15	15	49
次期への繰越金	6	6				

CPPIBの戦略目標とバランス・スコアカードの4つの視点

(2005事業年度から2014事業年度までのAnnual Reportから抜粋)

(注) バランス・スコアカードの4つの視点についての分類は、筆者の個人的な見解である。

For fiscal 2005, we identified four corporate objectives
1. <i>Strengthening our human resources systems and practices and completing our recruitment program. 《learning and growth》</i>
2. <i>Present three-to-five-year departmental strategies to the board of directors. 《internal business processes》</i>
3. <i>Evolve our information technology infrastructure to support research, trading and information and document management. 《internal business processes》</i>
4. <i>Expand our suite of performance metrics to assess our success in meeting the objectives of the operational plan. 《internal business processes》</i>

KEY CORPORATE OBJECTIVES OF FISCAL 2006
1. CPP FUND DIVERSIFICATION 《internal business processes》
2. INVESTMENT CAPABILITIES 《learning and growth》
3. TECHNOLOGY AND BUSINESS PROCESSES 《internal business processes》
4. HUMAN RESOURCES 《learning and growth》
5. CORPORATE STRATEGY 《internal business processes》

Key Corporate Objectives for Fiscal 2007
1. CPP FUND DIVERSIFICATION 《internal business processes》
2. MEASUREMENT OF RISK AND VALUE-ADDED PERFORMANCE 《internal business processes》
3. ACTIVE INVESTMENT MANAGEMENT 《internal business processes》
4. TECHNOLOGY AND BUSINESS PROCESSES 《internal business processes》

Key Corporate Objectives for Fiscal 2008
1. CPP Fund Diversification 《internal business processes》
2. Capabilities 《learning and growth》
3. Technology and Business Processes 《learning and growth》
4. Achieve or Exceed Our Value-Added Performance Target 《financial》

Key Corporate Objectives for Fiscal 2009
--

1. CPP Fund Diversification 《internal business processes》
2. Capabilities 《learning and growth》
3. Technology and Business Processes 《learning and growth》
4. Value-Added Returns 《financial》

KEY CORPORATE OBJECTIVES FOR FISCAL 2010	
1. BROADEN DIVERSIFICATION OF CPP FUND 《internal business processes》	
2. BUILD INTERNAL CAPABILITIES 《learning and growth》	
3. ADVANCE TECHNOLOGY AND BUSINESS PROCESSES 《learning and growth》	
4. GENERATE VALUEADDED RETURNS 《financial》	

KEY HIGHLIGHTS FOR FISCAL 2011	
1. EXECUTING ON OUR INVESTMENT PROGRAM STRATEGIES 《internal business processes》	
2. COMPLETING OUR GOAL TO INTERNALIZE RESPONSIBILITY FOR INVESTMENT OPERATIONS, PORTFOLIO ACCOUNTING AND PERFORMANCE MEASUREMENT 《internal business processes》	
3. BUILDING UPON OUR TECHNOLOGY AND OPERATIONS PLATFORMS 《learning and growth》	
4. INCREASING OUR FOCUS ON DEVELOPING AND MANAGING TALENT 《learning and growth》	

KEY OPERATIONAL HIGHLIGHTS (2012 ANNUAL REPORT)	
1. EXECUTING OUR INVESTMENT PROGRAM STRATEGIES 《internal business processes》	
2. BUILDING SCALE IN EMERGING MARKETS 《internal business processes》	
3. BALANCING SCALABILITY AND COMPLEXITY 《learning and growth》	
4. DEVELOPMENT AND CONTINUITY OF LEADERSHIP AND TALENT 《learning and growth》	

Key Operational Highlights (2013 ANNUAL REPORT)	
1. EXECUTING OUR INVESTMENT PROGRAMS 《internal business processes》	
2. OPERATING AS A GLOBAL INVESTMENT ORGANIZATION 《learning and growth》	

3. ENHANCING SCALABILITY AND MANAGING COMPLEXITY «learning and growth»
4. BUILDING CAPABILITIES TO SUPPORT THE CPPIB BRAND PROMISE «customer»
5. DEVELOPMENT AND CONTINUITY OF LEADERSHIP AND TALENT «learning and growth»

Key Operational Highlights (2014 Annual Report)
1. Executing Our Investment Programs «internal business processes»
2. Transforming to a Global Investment Organization «learning and growth»
3. Enhancing Scalability and Managing Complexity «learning and growth»
4. Building Capabilities to Support the Cppib Brand Promise «customer»
5. Development and Continuity of Leadership and Talent «learning and growth»