

積立金運用の基本方針

国民年金基金連合会（以下「連合会」という。）は、国民年金法（昭和 34 年法律第 141 号）第 137 条の 21 第 3 項において準用する同法第 132 条第 1 項、国民年金基金令（平成 2 年政令第 304 号）第 51 条において準用する同令第 30 条の 2 第 1 項及び第 2 項、国民年金基金及び国民年金基金連合会の財務及び会計に関する省令（平成 3 年厚生省令第 9 号）第 20 条において準用する同省令第 14 条の 10 第 1 項第 1 号及び第 14 条の 11 第 1 項並びに国民年金基金連合会規約第 79 条の 3（同規約第 79 条の 4 及び同規約附則第 6 条において準用する場合を含む。）に基づき、積立金（年金及び一時金に充てるべき積立金のほか、給付確保事業、共同運用事業、財政調整事業及び年金財政安定事業に係る資産を含む。以下同じ。）の運用に係る基本方針を次のとおり定め、本基本方針に沿って積立金及び各事業の資産の運用を行うこととする。

資産の運用にあたっては、連合会が次に掲げる「資産運用に関する投資原則」に沿って、戦略の策定、運用機関の選定・管理ならびにリスク管理等を行うものとする。

資産運用に関する投資原則

1 長期投資

国民年金基金制度の負債特性を踏まえ、専ら加入者、受給者の利益のため、短期的な価格変動に影響されることなく、長期的な視点を持って投資を行う。

2 分散投資

ポートフォリオのリスク・リターン特性を向上させ、長期的に安定した収益を獲得するために、適切な分散投資を行う。

3 意思決定の重点

ポートフォリオのリターンを決定づける最も大きな意思決定はアセットアロケーションであると考え、長期的資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）の策定を重視する。

4 市場認識とマネジャー分散

「市場価格」は短期的には「本来価値」と乖離することがあるが、長期的には「本来価値」に収束するものと考え、パッシブマネジャー、アクティブマネジャーの適切な

分散を図る。

5 リスク管理

適切なリスク管理は運用の効率性を高めることから、経済環境の変化や投資対象の多様化等に対応したリスク管理の高度化に努める。

6 持続可能性

世界経済の持続可能性がポートフォリオの長期のリスク・リターンに影響を与えると
いう考えの下、環境・社会・ガバナンスの要素を考慮した投資を行う。

7 組織のあり方

組織内の資産運用ガバナンスを良好に維持するとともに、責任感が強く専門性の高い
運用チームを構築・維持する。

1 運用目的

連合会は、連合会が支払い義務を負う給付及び交付義務を負う交付金に係る積立金を将来
にわたり確実に確保することを目的とした運用を行う。

2 運用目標

長期的な目標として、将来にわたって健全な年金制度を維持するために必要な収益率を確
保することとする。

3 資産構成

(1) 投資対象

投資対象は、国内外の債券（以下「グローバル債券」という。）及び国内外の株式（以下
「グローバル株式」という。）とする。

(2) 基本ポートフォリオ

基本ポートフォリオは、連合会が、長期的な積立金の運用目標を達成するため、基本とな
る資産クラスの期待収益率の予測に加え標準偏差と相関係数を考慮した上で、資産及び負債
の変動予測を踏まえて将来にわたる最適な組み合わせを策定したものである。連合会は、こ
れに基づく資産配分を運用の基本とするよう努める。

なお、基本ポートフォリオは、国民年金基金の年金制度の財政再計算の際に見直しを検討

する。また、投資環境の変化等を考慮した基本ポートフォリオの検証を年次で行うこととする。

この基本ポートフォリオは、次のとおりとする。

資産クラス	資産構成割合
グローバル債券（円ヘッジ）	39%
グローバル債券（ヘッジなし）	6%
グローバル株式	55%

(3) 基本ポートフォリオのベンチマーク

基本ポートフォリオの各資産クラスのベンチマークは次のものを用いる。

- ・ グローバル債券（円ヘッジ）
 - ブルームバーグ・グローバル総合インデックス
（除く中国元、円ヘッジ・円ベース）
- ・ グローバル債券（ヘッジなし）
 - ブルームバーグ・グローバル総合インデックス
（除く中国元、ヘッジなし、円ベース）
- ・ グローバル株式
 - MSCI-WORLD（税引前配当込み、円ベース）

(4) オルタナティブ資産

オルタナティブ資産は、グローバル債券及びグローバル株式の代替と位置づける。

オルタナティブ資産に投資する目的は、基本ポートフォリオに対する超過収益の獲得、下方(市場変動)リスクの抑制及び収益源泉の多様化であり、オルタナティブ資産の投資に当たっては、各資産に固有のリスクについて確認、検証を行ったうえで投資を行う。

オルタナティブ資産の投資割合は、時価変動などの特殊要因を除き、連合会の資産全体の10%を超えないこととする。

連合会が投資するオルタナティブ資産及び当該資産が代替する資産クラスは次のとおりとする。

オルタナティブ資産	代替する 資産クラス
不動産証券	グローバル債券 （円ヘッジ）
バンクローン	グローバル債券

	(ヘッジなし)
--	---------

4 運用に当たっての留意事項

(1) リスク管理

① リスク管理の基本的考え方

リスク・リターン等の特性が異なる複数の資産に分散投資することが、資産運用におけるリスク管理の基本である。この基本に則り、連合会は、基本ポートフォリオに基づく運用管理を行う。また、これに基づく運用が行われるよう、運用受託機関ごとに運用指針を示し、リスク管理を行う。このほか、運用に関わる各種リスクの的確な管理に努める。リスク管理上の管理項目については別途「リスク管理指針」を定める。

② リスク管理方法

(ア) 資産全体のリスク管理

基本ポートフォリオについては、資産クラスごとの資産構成割合の乖離の許容幅は5%とする。市場の変動等により、積立金の資産構成割合の基本ポートフォリオからの乖離が許容幅を超過する場合には、許容幅に収まるよう資産クラスのリバランスを行う。リバランスの実施について必要な事項は、別途積立金運用に関する実施細則に定める。

(イ) 資産クラスごとのリスク管理

運用受託機関に対し、発行体等の分散化、流動性を考慮した銘柄選択の徹底を図ること等により、基本ポートフォリオの資産クラスごとの価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク等を管理する。

(ウ) 運用受託機関ごとのリスク管理

- (a) 運用受託機関ごとに運用指針を示し、投資対象資産、ベンチマーク、運用手法等を確認する。
- (b) ベンチマークを設定している運用受託機関については、トラッキングエラー又はアクティブリスクの管理、運用指針の遵守状況の確認等により適切に管理する。
- (c) ベンチマークを設定していない運用受託機関については、運用指針の遵守状況の確認等により適切に管理する。

③ その他、キャッシュフローの確保等

連合会は、年金給付の支払い予定を考慮した効率的な現金管理を行う。

(2) 運用受託機関の選任等

① 運用受託機関の選任

運用受託機関の選任は、基本ポートフォリオに基づき、投資対象資産ごとに運用スタイル・手法の分散を勘案し、最も適切な運用受託機関を選任する。

運用受託機関の具体的な選任は、各運用受託機関の (ア) 経営理念、経営内容及び社会的評価、(イ) 運用方針及び運用スタイル・手法、(ウ) 情報収集システムや投資判断プロセス等運用管理体制、(エ) 法令遵守体制、(オ) 運用担当者の能力及び経験、(カ) 年金運用の経験と中期的な実績、(キ) 運用報酬等運用に要する費用等を十分審査して行う。

なお、募集委託機関又はその系列運用受託機関については、(ア) から (キ) に加えて、国民年金基金制度に対する理解と中長期的な年金制度の安定に不可欠な加入者募集等の国民年金基金制度への貢献を評価することができる。

また、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を定め、各運用受託機関の「日本版スチュワードシップ・コード」への取組み状況等を評価項目の一つとして考慮する。

② 運用業務に関する報告の内容及び方法

(ア) 報告書

連合会は、運用受託機関から、原則として、毎月末の運用実績報告書（資産配分比率推移、収益率推移等）及び四半期ごとに積立金の運用に関する報告書（パフォーマンス状況、ポートフォリオ状況、運用方針等）を提出させる。

(イ) ミーティング

連合会と運用受託機関は、定期的に年金資産の運用に関しミーティングを行い、運用に関する重要事項について協議を行う。

(ウ) 運用受託機関の内部統制の確認

連合会は、運用受託機関において適正な内部統制のもとに委託資産が運用されていることを確認するために、年次で内部統制の報告書を提出させる。

(エ) その他の報告又は協議

連合会は、運用環境の急激な変動、運用受託機関の運用スタイル・手法の変更、運用成績の急激な悪化等積立金の運用に関して重大な変化があった場合には、必要に応じて運用

受託機関から報告を受け、協議を行う。

③ 運用受託機関の評価

運用受託機関の運用に関する評価は、以下の定量評価に定性評価を加えた総合的な評価によって年に一回以上行う。

(7) 定量評価

(a) ベンチマークを設定している運用受託機関

運用受託機関ごとの評価は、運用指針等において示したベンチマークと時間加重収益率を比較することによって行う。

また、運用受託機関相互には、同一のベンチマークを対象とする運用受託機関ごとに比較評価を行う。

(b) ベンチマークを設定していない運用受託機関

運用受託機関ごとの評価は、運用指針等において示した方法によって行う。

(1) 定性評価

各運用受託機関の投資哲学、組織体制、投資プロセス、運用成績等に関する評価を行うこととし、その際、運用スタイル・手法と実際の投資行動との整合性についても考慮する。

また、各運用受託機関の「日本版スチュワードシップ・コード」への取組み状況等を評価項目の一つとして考慮する。

④ 運用受託機関との契約に係る資産額の変更及び運用受託機関の解約

4(2)③に定める定量及び定性的な運用評価に、運用受託機関の経営内容及び社会的評価等を加味した総合的な評価に基づき、3～5年程度の評価期間の実績を基に、運用受託機関との契約に係る資産額の変更及び解約を行う。なお、募集委託機関又はその系列運用受託機関においては、上記のほか、国民年金基金制度の加入者募集等の貢献を評価に加える。

(3) 運用受託機関が遵守すべき事項

① 一般事項

連合会は、次に定める事項を遵守するよう各運用受託機関を管理する。

(7) 連合会の運用は、単独運用を原則とする。ただし、効率的な運用を図る場合、又はオルタナティブ資産等単独運用が難しい場合には合同運用を運用対象とすることができる。

- (イ) 伝統的資産において個別銘柄を選定する際には、資産全体としての流動性の確保に留意する。
- (ロ) 余裕資金は必要最小限とし、その管理は明確に把握できるように区分して行うものとする。
- (エ) 有価証券の売買執行が、総合的な取引コストの観点から連合会にとって最良な執行となるよう努める。
- (オ) デリバティブの利用は、債券、株式、外国為替等の原資産の価格変動リスクのヘッジ（売りヘッジ）又は原資産の一時的な代替（買いヘッジ）としての利用を原則とし、原資産の変動性を過度に高めるような投機的取引は行わないものとする。
- (カ) 善良なる管理者の注意をもって、専ら連合会の利益に対してのみ忠実に年金資産の管理運用を行う。
- (キ) 連合会が定める「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に則り、専ら連合会の利益増大のために行動する。
- (ク) 事務上のミスや管理システムの障害によるリスク、関連法規違反や内部不正によるリスクを極力少なくするための体制を整備する。

② 個別事項

その他運用受託機関が遵守すべき事項は、必要に応じて運用指針により運用受託機関ごとに提示する。

(4) 資産管理機関の選任等

① 資産管理機関の選任

資産管理機関の選任に当たっては、信用力等の経営内容、資産管理体制、第三者に管理を再委託する場合における監督体制、連合会に対する資産管理状況の報告内容、管理コスト等を総合的に評価し、適切な資産管理機関を選任する。

② 資産管理に関する報告の内容及び方法

(ア) 報告書

連合会は、資産管理機関から、原則として四半期ごとに、詳細な報告書（残高状況、取引状況等積立金管理の状況）を提出させる。また、必要に応じて資産管理について報告を受け協議を行う。

(イ) 資産管理機関の内部統制の確認

連合会は、資産管理機関において適正な内部統制のもとに信託財産が管理されていることを確認するために、年次で内部統制の報告書を提出させる。

5 資産運用委員会

(1) 資産運用委員会の設置

連合会は、次に定める事項について意見を聴き、助言を受けるために、理事長の諮問機関として、資産運用委員会を設置する。

- ① 基本方針の策定及び変更（③に掲げるものを除く。）
- ② 連合会の運用状況（③に掲げるものを除く。）
- ③ 理事会及び評議員会に附する議案
- ④ その他積立金の運用に関する重要事項

(2) 諮問機関

資産運用委員会は、学識経験者数名により構成するものとし、その設置規程については別途定めるものとする。

6 実施規定

本基本方針に定めるもののほか、本基本方針に基づく資産運用の実施について必要な事項は、積立金運用に関する実施細則に定める。

附 則

この基本方針は、平成 13 年 4 月 1 日から適用する。

附 則（平成 14 年 7 月 31 日変更）

この年金資産運用の基本方針の一部変更は、平成 14 年 8 月 1 日から施行する。

附 則（平成 15 年 8 月 6 日変更）

この年金資産運用の基本方針の一部変更は、平成 15 年 8 月 7 日から施行し、平成 15 年 4 月 7 日から適用する。

附 則（平成 17 年 3 月 3 日変更）

この年金資産運用の基本方針の一部変更は、平成 17 年 4 月 1 日から施行する。

附 則（平成 22 年 3 月 3 日変更）

この年金資産運用の基本方針の一部変更は、平成 22 年 4 月 1 日から施行する。

附 則（平成 24 年 3 月 6 日変更）

この年金資産運用の基本方針の一部変更は、平成 24 年 4 月 1 日から施行する。

附 則（平成 26 年 3 月 4 日変更）

この積立金運用の基本方針の一部変更は、平成 26 年 4 月 1 日から施行する。

附 則（平成 26 年 8 月 7 日変更）

この積立金運用の基本方針の一部変更は、平成 26 年 8 月 7 日から施行する。

附 則（平成 29 年 3 月 9 日変更）

この積立金運用の基本方針の一部変更は、平成 29 年 4 月 1 日から施行する。

附 則（平成 30 年 3 月 8 日変更）

この積立金運用の基本方針の一部変更は、平成 30 年 4 月 1 日から施行する。

附 則（平成 31 年 3 月 8 日変更）

この積立金運用の基本方針の一部変更は、平成 31 年 4 月 1 日から施行する。

附 則

この積立金運用の基本方針は、令和元年 8 月 5 日から施行する。

附 則

この基本方針は、令和 4 年 4 月 1 日から施行する。

附 則

この基本方針は、令和 5 年 4 月 1 日から施行する。

附 則

この基本方針は、令和 6 年 4 月 1 日から施行する。