

国民年金基金連合会の積立金運用の方針について

連合会では、法律に則して「積立金運用の基本方針」を策定し、この基本方針に沿って安全かつ効率的な積立金の運用を行うこととしております。積立金運用の基本方針では、投資原則、運用の目的・目標、基本ポートフォリオ、運用機関の選定・評価の方法と遵守事項、等の事項について定めています。

以下にその概要を説明いたします。

I. 資産運用に関する投資原則

積立金運用の基本方針においては「資産運用に関する投資原則」を定め、これ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こととしております。

「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、長期的な資産構成割合（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。

Ⅱ.「積立金運用の基本方針」の主な項目

(1)運用の目的

連合会は、加入者の皆様からお預かりした掛金を将来にわたり確実に年金又は一時金としてお支払いするため、必要とされる総合収益をあげ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)基本ポートフォリオ

基本となる投資対象は、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。)とし、長期的な積立金の運用目標を達成するため、資産及び負債の変動予測を踏まえ、将来にわたる最適な組み合わせである基本ポートフォリオを策定し、これに基づく運用を行う。

(基本ポートフォリオの詳細は後述Ⅲを参照)

(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、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を投資の目的とする。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以下の通りとなる。

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)

(5)リスク管理

資産全体では投資対象の構成割合を維持管理し、投資対象資産として設定した資産クラスごとの価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク等について管理する。併せて、運用受託機関に対して、運用指針を示し、目標とするベンチマークのリターンと収益率の乖離の大きさを示す指標であるトラッキングエラー等を適切に管理する。

(6)運用受託機関の選任等

運用受託機関の選任に当たっては、各運用受託機関の経営理念、経営内容、運用スタイル、運用管理体制、法令遵守体制、運用に要する費用、等を十分審査して行う。

運用受託機関に対して、原則四半期ごとに年金資産の運用状況に関する報告を求め、また、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てミーティングを行う。

運用受託機関に対する評価は、運用実績(定量評価)の他、運用受託機関の組織、体制、リスク管理能力、運用能力等の定性評価も併せて行う。

(7)運用受託機関が遵守すべき事項

①一般事項

連合会は、次に定める事項等を遵守するよう各運用受託機関を管理する。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。

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。

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。

②個別事項

連合会の提示する運用受託機関が遵守する事項を示した運用指針に基づいた運用を行う。

(8)資産管理機関の選任等

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。

(9)資産運用委員会

基本方針の策定及び変更、積立金の運用に関する重要事項等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。

(10)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。

Ⅲ．基本ポートフォリオについて

(1) 基本ポートフォリオの考え方

基本ポートフォリオは、長期的な積立金の運用目標を達成するため、投資対象とする各資産のリターン、リスクを予測した上で、資産及び負債の変動予測を踏まえ、将来にわたる最適な資産の組み合わせを策定したものです。

なお、基本ポートフォリオの見直し、検証については、外部の年金コンサルタント等からの助言を受け、資産運用委員会において答申を得た上で、連合会理事会、評議員会における意思決定手続きを踏まえて行うこととしています。

連合会では、基本ポートフォリオの各資産クラスのベンチマークは以下を使用しています。

資産クラス	ベンチマーク
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)

基本ポートフォリオ(2024 年(令和 6 年)4 月改定)

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%

(2) 基本ポートフォリオのリスク・リターン特性

基本ポートフォリオは、積立金運用の基本方針の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のに足りるだけの収益率を確保することとするため、制度の運営上必要な目標利回りを満たしつつ、リスクを最小化する資産構成割合を策定しています。

期待リターン、リスク、相関係数

		グローバル債券 (円ヘッジ)	グローバル債券 (ヘッジなし)	グローバル株式	基本 ポートフォリオ
ベンチマーク		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)	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)	MSCI-WORLD (税引前配当込み、円ベース)	_____
ウエイト		39%	6%	55%	_____
期待リターン		1.56%	2.86%	6.93%	4.59%
リスク		3.35%	8.12%	17.59%	10.06%
シャープレシオ		0.466	0.352	0.394	0.456
相 関 係 数	グローバル債券 (円ヘッジ)	1.000	0.173	-0.006	_____
	グローバル債券 (ヘッジなし)	0.173	1.000	0.607	_____
	グローバル株式	-0.006	0.607	1.000	_____

(3)基本ポートフォリオの検証・見直し

一般的に、基本ポートフォリオは長期的な観点から策定しており、短期的な市場の変化に基づいて変更するものではありません。一方で、基本ポートフォリオを策定した当初に想定した諸条件は、時間の経過とともに変化することがあります。また、市場環境が長期的、構造的に変化する場合も想定されます。そのような場合は、その時点における最善の想定に基づき基本ポートフォリオを検証し、必要に応じて変更を行うこととしています。

連合会では、様々な変化の影響を反映し、現在の基本ポートフォリオが、運用の目的、目標を達成する上で最適なポートフォリオであるかということについて、毎年度、検証を行うこととしています。

併せまして、法令上少なくとも5年に一度の国民年金基金制度の財政再計算が行われた場合には、基本ポートフォリオの見直しを行うこととしております。

なお、これらの基本ポートフォリオにおける毎年度実施する検証、及び、5年に一度の見直しは、積立金運用の基本方針において定められております。

(4)リバランス

実際のポートフォリオは市場の変動とともに資産構成割合が日々変動することから、連合会では、基本ポートフォリオを実効性あるものとするため、毎営業日の資産構成割合をモニタリングし、一定の範囲内で資産配分の調整を行います。これをリバランスと言います。連合会では、各資産クラスのいずれかの資産が基準値から5%以上乖離した時点で、リバランスを実施することとしています。