

第 65 回 国民年金基金連合会 資産運用委員会 議事要旨

- 1 日時 2026 年 5 月 21 日（木） 13:00～13:40
- 2 場所 国民年金基金連合会 5 階第一会議室（Web 併用）
- 3 参加者
加藤委員長、伊藤委員、臼杵委員、菅原委員、野村委員、坂本参与、大坪参与、中村参与、川上参与
- 4 審議事項
報告事項
(1) 2025 年度積立金運用状況報告
(2) 【「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクト】
プロジェクト検討進捗状況（報告）
- 5 審議の概要
事務局から定足数を満たし委員会が成立していることを報告。
報告事項 2 件について審議。

報告事項（1）2025 年度積立金運用状況報告

□概要

・2025 年度の運用実績、市場環境、運用状況、リスク管理状況等を報告。

□委員・参与からの意見（○は委員・参与の意見、●は事務局の回答）

○キャッシュフローリバランスにおいて、オーバーウエイトの資産が複数あった場合の決め事は如何。

●基本ポートフォリオの資産構成割合に近づけるようリバランスを行っている。

○アクティブ・パッシブ比率について、経年変化の状況は如何。

●グローバル株式のアクティブ比率が上昇傾向、グローバル債券円ヘッジのパッシブ比率も上昇傾向となっている。

○当該比率について、単に時価比率ではなく、アクティブ度合の実態がわかるものが好ましいと思う。

●承知した。検討する。

○プライベートクレジットに関し、引き続き情報収集をお願いしたい。

●承知した。

○世界株式ポートフォリオのファクターリスクについて、ベータ値が低くなっている。意図した状態であれば問題ないと思うが、そうでない場合は大事なチェック項目となると思うので、常に確認をお願いしたい。

●ダウンサイドの抑制を目的としており、概ね意図したもの。

○オルタナティブ投資のベンチマークの適切性が気になる。

●整理が必要と認識しており、引き続き検討を進める。なお、各マネージャーとは運用ガイドラインに基づき標榜した目標値と対比しており、適切にモニタリングを行っている。

○導入から一定時間経過し、様々な評価基準を踏まえた総括も必要であろう。

●承知した。

○運用委託先へのヒアリングについて、アセットオーナーとしてのけん制、運用会社に期待することなどについて発信していくことが重要かと思う。

●ヒアリングのなかでは、例えば不正があった投資先に対してどのようなエンゲージメントを行ったかを該当の運用委託先に確認している。また、ユニバーサルオーナーとしてスチュワードシップ活動報告書、ディスクロズ資料などの開示を通じて、引き続き情報発信を進めたい。

報告事項（２）【「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクト】

プロジェクト検討進捗状況（報告）

□概要

・「資産運用プロセスの抜本的見直し」プロジェクトの検討進捗状況について報告。

□委員・参与からの意見

意見なし

以上