

プレスリリース

報道機関各位

JP モルガン・アセット・マネジメント株式会社

第 18 回企業年金運用動向調査
国内債券再評価の時代へ

金利上昇を受けて一般勘定や持ち切り型を活用した国内債回帰が本格化

[東京 2026 年 9 月 2 日]

JP モルガン・アセット・マネジメント株式会社(所在地: 東京都千代田区、代表取締役社長 兼 CEO 小松薫夜、以下、「当社」)は、2026 年 4 月から 6 月にかけて日本国内の 82 の確定給付型年金等(以下「DB 年金」)を対象に、足元の運用状況の変化および今後の運用の方向性についての聞き取り調査を実施、本日その結果を発表しました。

今回の DB 年金の運用動向調査では、日本銀行(以下、日銀)による利上げが本格化する中、金利上昇リスクを抑制しつつ安定した利回りを確保するため、DB 年金が一般勘定や持ち切り型運用を活用しながら、国内債券市場に戦略的に回帰しつつあることが明らかになりました。2026 年 3 月末の政策アセット・ミックス(AM)をみると、一般勘定が増加し、外国債券が減少しました。政策 AM における国内債券比率はほぼ横ばいにとどまりましたが、今後の国内債券の配分予定の純増率は 2008 年の調査開始以来最大となりました。また、回答基金の約 6 割が国内債券のマネジャー・ストラクチャーの変更を検討しており、持ち切り型運用を中心に国内債券枠での積極的な見直しが進んでいます。一方、為替ヘッジコストの高止まりを受け、外国債券の配分は低下が続いており、その受け皿として一般勘定を中心にした幅広い商品の採用が進んでいます。国内株式では、ESG 投資、対話重視等の解約が進む一方で、パッシブの採用が進みました。オルタナティブは継続的に増加を続け、ポートフォリオの中核として定着しています。中でもプライベート・アセットの割合が増加していますが、特定の資産クラスへの偏りはなく、多様な戦略が採用されています。また、今回特筆すべきは、国内インフレと金利水準の上昇を受けて、予定利率引き上げの動きが見られ始めていることです。

調査結果の概要は下記の通りです。

記

DB 年金の資産配分の変化:

- ① 一般勘定の増加と外国債券からのシフト: 政策 AM では一般勘定が 11.3%から 11.9%へと増加し、変化幅が最も大きかった。ヘッジコストが依然として歴史的に高い水準にあることから、外国・グローバル債券の比率は 30.0%から 29.5%へ低下するなど継続的な減少基調にある。
- ② 国内債券は水面下で変化が進む: 政策 AM 上の国内債券比率は 14.3%と前年から横ばいだが、今後配分増加を予定している基金が 1 割と過去最高を記録した。個別基金の動きを見ると、既存の国内債券を削減して一般勘定に振り向ける動きや、持ち切り型・アンコン型・インフレ連動など戦略の多様化が進んでおり、表面の数字に表れない変化が進んでいる。
- ③ オルタナティブは高水準を維持、成熟期へ: 政策 AM 上のオルタナティブ比率は 24.6%と高水準を維持している。流動性が低い資産クラスについてもボラティリティの低さと安定リターン確保の観点から一定の配分が行われている。一部の基金ではオルタナティブの構築が一段落し、維持・管理フェーズに移行する動き

きも見られるが、長期運用を旨とする DB 年金ポートフォリオの中核資産として定着している。

- ④ 予定利率の引き上げが始動: インフレの高止まりと金利水準の上昇を受け、予定利率を引き上げた基金は約 8%、検討中を含めると約 13%に達した。長年続いた低下トレンドからの転換が示唆される。

今後の資産配分の方向性:

- ① 国内債券への需要が本調査開始以来最大に: 今後国内債券の配分を増加させると回答した基金は約 9.8%、減少させるとした基金は 1.2%で、増減を差し引いた純増の度合いは本調査開始以来最大となった。また、回答基金の 62%が国内債券のマネジャー・ストラクチャーの変更を検討しており、持ち切り型(回答上位 3 項目に占める割合 73%)を中心に国内債券枠での積極的な見直しが進んでいる。
- ② 外国債券から国内資産への二段階シフト: ヘッジコストの高止まりにより、外国債券の削減が続いている。今後の流れとして、まず一般勘定、次いで国内債券という二段階のシフトが進む展開も考えられる。
- ③ オルタナティブへの需要は引き続き底堅い: 今後増加させると回答した基金は約 10%と、一定の需要を維持しており、積み増しよりも現状維持を優先する段階に移行しつつある。個別戦略では市場環境の変化に応じた見直しが進んでいるが、長期運用の観点から重要な資産クラスとしての評価は依然として高い。

今回の調査結果について、当社のグローバル運用商品部マルチアセット投資戦略室長の國京 彬は次のように述べています。「日銀の利上げが本格化する中、DB 年金は新たな形で国内債券市場に戻ってきています。以前のゼロ・マイナス金利政策下では外国債券やオルタナティブへの分散が進みましたが、今回の調査では持ち切り型運用や一般勘定を活用し、金利上昇リスクを制御しつつ利回りを確保する傾向が鮮明になりました。今後は、国内債券を有効に活用しながら、為替ヘッジコストやオルタナティブ個別戦略を選別するなど、資産全体を俯瞰した運用判断が重要になるとみています。」

以上

※当調査は日本国内の企業年金を対象に 2026 年 4 月から 2026 年 6 月にかけて行われました。本プレスリリースは、確定給付企業年金 80、共済等 2、合計 82 の年金からの回答を集計してまとめたものです。

図 1. DB 年金の資産配分の変化: 政策 AM の推移

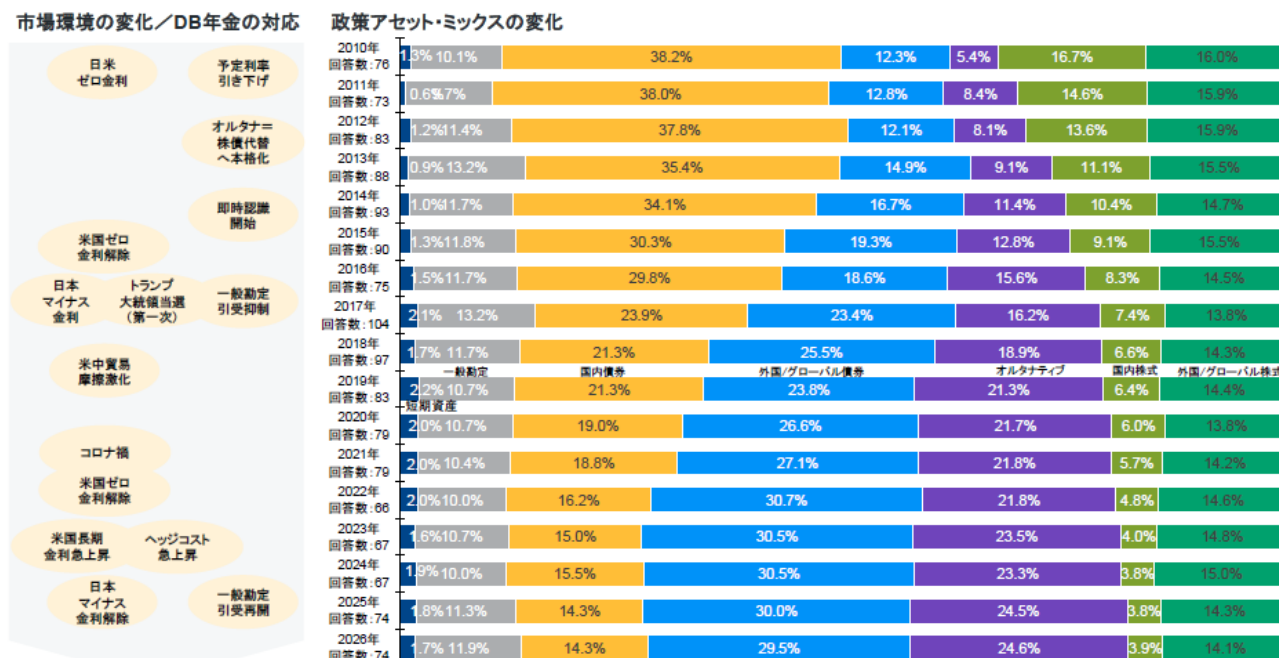
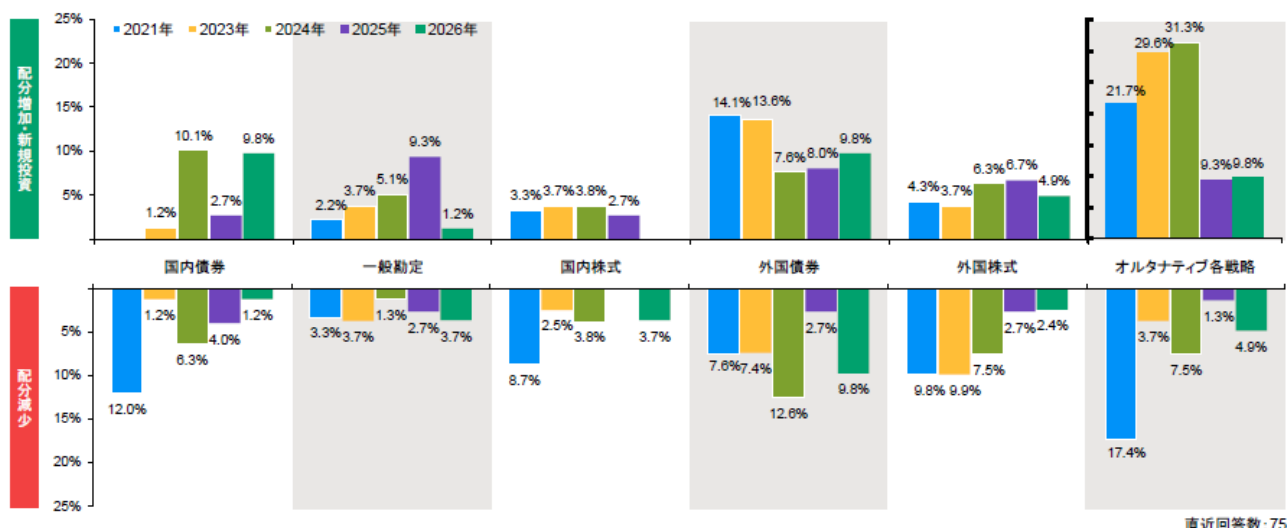


図 2. 今後の資産配分の方向性: 今後配分を増加/減少させると回答した DB 年金の割合



注: オルタナティブの配分増加・新規投資は別軸で表示している点に注意。2022 年は都合上、ヒアリングを実施していない。

J.P.モルガン・アセット・マネジメントについて

J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JP モルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。国際的な資産運用の分野で約 150 年にわたる実績があり、運用資産残高 4.6 兆米ドル超を有する世界最大規模の資産運用サービスグループです。世界の 20 以上の国・地域にネットワークを持ち、日本では JP モルガン・アセット・マネジメント株式会社を通じて顧客にサービスを提供しています。

JP モルガン・アセット・マネジメント株式会社は、日本市場に最も早く進出した外資系資産運用会社のひとつです。日本の金融業界の規制緩和と共に 1987 年に投資一任契約業務の認可取得、外資系資産運用会社の第一陣として、1990 年に投資信託委託会社を設立し、また公的年金基金の運用委託など業界の先駆けとなっています。投資家の多様化するニーズに対応すべく、株式、債券、転換社債、オルタナティブ資産など、あらゆる資産クラスにおいて卓越した運用能力を発揮し、リーディングカンパニーならではの資産運用サービスを提供しています。

JP モルガン・チェース・アンド・カンパニー (NY 証取: JPM) は総資産 5 兆米ドルを有する世界有数のグローバル総合金融サービス会社です。投資銀行業務、個人・中小企業向け金融サービス業務、コマーシャル・バンキング業務、金融取引資金管理業務、資産運用業務において業界をリードしています。世界で展開する法人向け事業は「J.P.モルガン」、米国における個人向け事業は「チェース」ブランドを用いて、世界有数の事業法人、機関投資家、政府系機関および米国の個人のお客様に金融サービスを提供しています。詳細はウェブサイト www.jpmorganchase.com をご覧ください。

J.P.モルガン・アセット・マネジメントおよび JP モルガン・チェース・アンド・カンパニーの数値は 2026 年 6 月末現在。J.P.モルガンは、JP モルガン・チェース・アンド・カンパニーおよびその各国子会社または関連会社のマーケティングネームです。

この資料は、年金運用動向調査の結果を説明したものです。同調査は、一般投資家への配布目的には作成されておりませんので、取り扱いには十分ご注意ください。

この資料には、一定の見解や数値の予想、さらに現在の金融市場における市場の動向等に関する記述が含まれていますが、これらは弊社の判断の根拠となるものであり、また特に予告なく変更されることがあります。弊社は、この資料に記載された情報を信頼に足るものと考えていますが、それが正確ないし完全であることについて保証するものではありません。この資料は、特定の金融商品の購入または売却の勧誘を意図したものではありませんし、特定の有価証券やその発行体への言及がなされている場合にも、それは説明の便宜のためであり、当該有価証券の売買を推奨するものではありません。また、過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

この資料により提示された考え方や戦略は、すべてのお客様にとって適切であるとは限りません。また、この資料はお客様にとっての参考情報として作成されたものであり、会計、法律または税務に関するアドバイスを行うことを意図して作成されたものではなく、またそのようなアドバイスを含むものでもありません。会計、法律または税務に関する問題に関しては、専門家にご相談されることをお勧めします。

本資料に含まれる著作物(全てのデザイン、文章、画像を含みますが、これらに限られません。)は別段の明示的な定めがされた場合を除き、JP モルガン・アセット・マネジメント株式会社及びその関連会社(以下総称して、

「JP モルガン・チェース」といいます。)が所有します。本資料に別段の明示的な定めがない限り、それらの一部又は全部を、いかなる形式においても複製、送信、実施、配信(有償で行われるか否かを問いません。)、ライセンス、変更、フレーム付け、事後使用を目的とする保存、その他の使用をすることは、JP モルガン・チェースの事前の同意を得ない限りできません。但し、適用法上認められる使用は除きます。

商号:JP モルガン・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 330 号

加入協会:一般社団法人資産運用業協会、日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会