

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15回企業年金運用動向調査 国内資産に回帰の兆し 足元では引き続きオルタナティブ投資が増加

[東京 2023年9月29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 大越 昇一、以下「弊社」)は2023年3月から2023年7月末にかけて、日本の確定給付型年金(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聞き取り調査を行い本日、その調査結果を発表しました。

DB年金の全体的な運用状況については、昨年度と比べオルタナティブ資産の増加が見られました。ゼロからオルタナティブ枠を新規設定するところや比率をより引き上げるところもあり、引き続き高い投資意欲が確認されました。また、過去10年以上にわたり一貫して配分が減少してきた国内債券などの国内資産については、配分減少傾向に底打ちの兆しが見られ、今後外国資産偏重傾向から国内資産へ回帰する動きが見られるかもしれません。

調査結果の概要は、下記のとおりです。

記

資産配分の傾向:

- ① 政策アセットミックスにおける割合は、国内債券14.9%、外国/グローバル債券30.5%、オルタナティブ23.4%、国内株式4.4%、外国/グローバル株式14.3%。前年対比で国内資産が減少し、オルタナティブが増加している(2023年3月末時点、図1参照)
- ② 伝統4資産*ベースでオルタナティブ投資を行っているDB年金では、今回、全資産に対するオルタナティブの配分比率が最も大きくなり、オルタナティブは必要不可欠な存在になっている。しかし、同割合が過去の急ペースで増加していくとは考えづらく、オルタナティブの増加ペースは巡航速度入りしている様子も出てきたと考える
- ③ オルタナティブ資産の内訳をみると、ヘッジファンド、プライベート・エクイティ、プライベート・デットおよび不動産やインフラといったインカム系リアルアセットが前年比実績ベースで増加した

* 国内債券、外国/グローバル債券、国内株式、外国/グローバル株式。

今後の課題・方向性:

- ① 海外政策金利が引き上げられた一方、日銀は金融緩和を維持しているため、為替ヘッジコストが対米ドルで5~6%と高止まりしている。しかし為替ヘッジを行わずに為替リスクをとって外債投資を行うとボラティリティが高くなり、一方で円安がかなり進んだと考えられる現在、今後の円高リスクも想定される。こうした点を念頭に置いた為替ヘッジ外債の取り扱いが、喫緊の課題となっている
- ② 日銀の今後の金融政策修正への対応については、「様子見」、「ポートフォリオ変更は検討しない」との回答が多数を占めた一方で、調査対象の10%強が「国内債券の比率上昇」を検討すると回答している。また、国内債券増加を検討する10年物日本国債の利回り水準は「1.00%」、次に多かった回答が「1.5%」であった。DB年金の予定利率が2%前半で推移する中、利回り水準が1%以上であれば投資に魅力を感じているところも出てきている
- ③ 景気後退が予想されるなか、株式ファクターをどう考えるかが外国株式の課題となっている。GAFAM5問題をどう考えるかがパフォーマンスに大きく影響する中で、スタイルリスクをとるのではなく、パフォーマンスの良いコア型への投資検討が進む可能性がある
- ④ 回答者の29.6%が今後オルタナティブを増やす方向である(図2)。オルタナティブの中で今後増加させる資産ではプライベート・エクイティが最も高い得票率で、プライベート・デットも安定的な増加ペースが見られる。全体では、ヘッジファンドからインカム系資産やプライベート・エクイティへの入れ替えを検討している

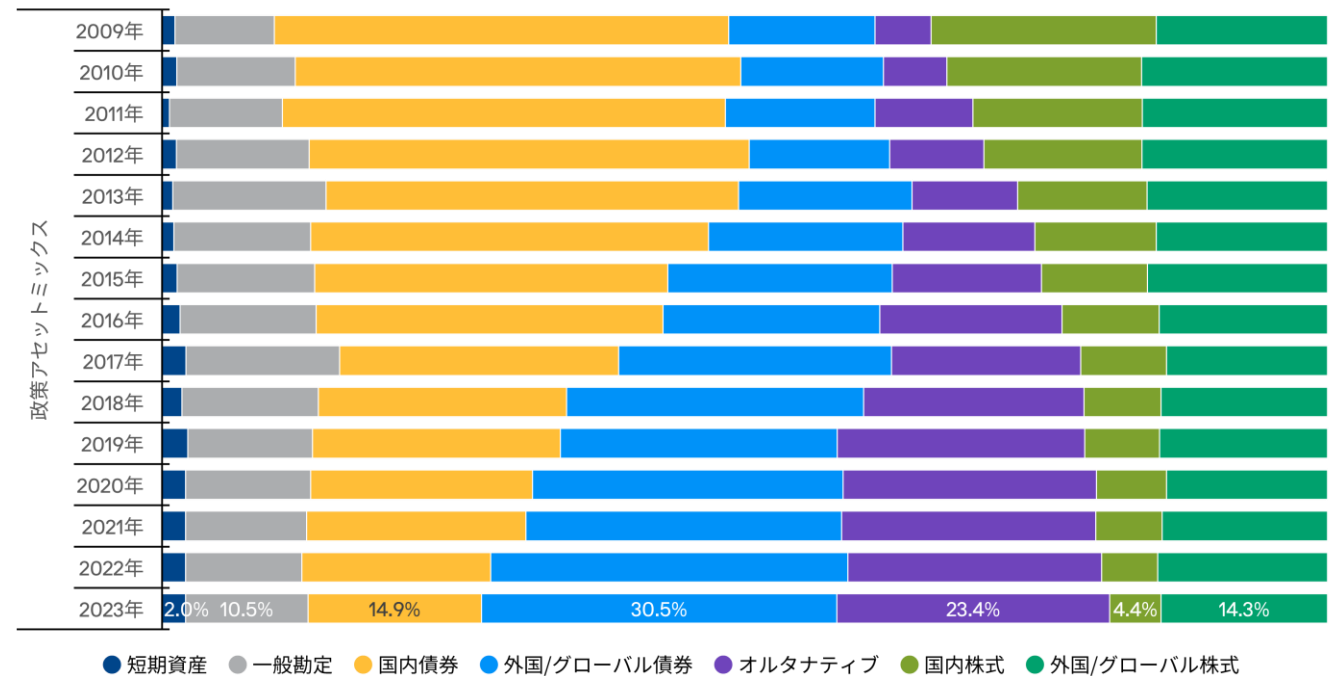
以上

今回の調査結果について、グローバル運用商品部インベストメント・スペシャリストの國京 彬は「今回の調査から、為替ヘッジコストの高まりに伴うヘッジ外債の取り扱いが大きな課題となっていることが明らかになりました。為替ヘッジなしの外債を増やすと政策アセットミックスの想定ボラティリティが上昇してしまうため、国内債の金利水準が上昇すれば、国内債の比率上昇を検討するものと思われます。また、株式についても、最近の円安水準から外国株投資に入りづらいうことや、東証によるPBR改善要請等から国内株式の魅力が増しています。こうした点を勧奨すると、国内資産回帰の兆しが見えてくるものと思われます」と分析しています。

※当調査は日本の企業年金基金を対象に、2023年3月から2023年7月末にかけて行われました。当プレスリリースで発表する調査は、確定給付企業年金80、共済1、合計81の年金基金から回答を集計し、まとめたものです。

調査結果レポートより一部抜粋：

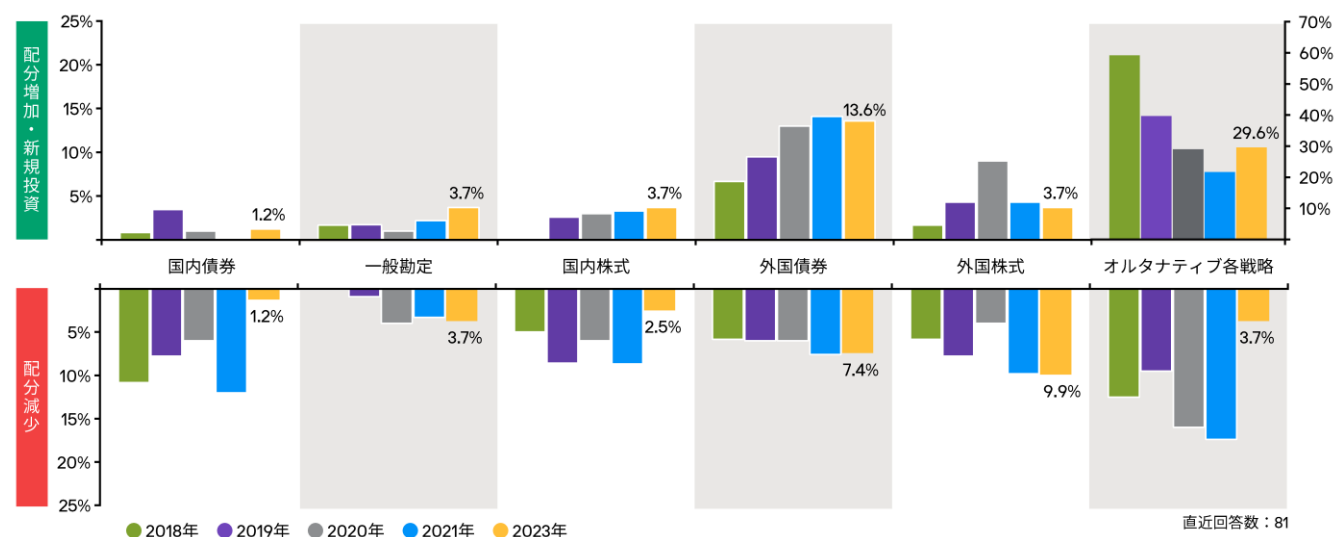
(図1 政策アセットミックスの推移)



各年3月末時点。回答数は2009年：77、2010年：76、2011年：73、2012年：83、2013年：88、2014年：93、2015年：90、2016年：75、2017年：104、2018年：97、2019年：83、2020年：79、2021年：79、2022年：66、2023年：69

注：資産クラスの設定において、内外の区別がない「グローバル株」を設定しているDB年金については、データの連続性の観点から「グローバル株式」は「外国株式」へ、「グローバル債券」は「外国債券」に割り振っている。ここ数年でグローバル株を設定しているDB年金が増加しているため、過去データとの比較には十分な注意が必要。四捨五入の関係で合計が100%とならない場合がある。

(図2 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年はヒアリングを実施せず。

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ます。

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2.8兆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。世界約30カ国・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・チェース・アンド・カンパニー (NY証取: JPM) は総資産3.9兆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 <https://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2023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。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されない限り、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 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、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