

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16回企業年金運用動向調査 日本国債に目の目 DB年金、“金利ある世界”に目線高く

[東京 2024年7月17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「当社」)は2024年4月から2024年6月にかけて、日本の約80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で特筆すべきは、国内債券の配分が政策アセット・ミックスベースで、減少から増加方向へと転じたことです。(図1参照)非常に小幅ながら、国内債券比率が前年比で上昇したのは、同項目の調査を開始した2010年以降初めてです*。日銀による金融政策の正常化を受けて“金利ある世界”へと転換しつつある今、リスク抑制先として、また高止まりしているヘッジコストを懸念したヘッジ外債からの配分増と見られ、DB年金において、日本国債投資の検討が本格化していると考えられます。また、オルタナティブには引き続き積極的な動きが見られます。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。

調査結果の概要は、下記のとおりです。

記

DB年金の資産配分の変化:

- ① オルタナティブの増加幅が大きく、オルタナティブは引き続き魅力的な投資対象として見ていることが分かる。
- ② オルタナティブ資産の内訳をみると、インフラや私募REITなどといった低流動性のインカム系資産が今後の資産配分先として多く挙げられた。高いキャリーが期待できるプライベート・デットも増加し、引き続きインカムを重視した姿勢が鮮明となっている。
- ③ 日銀の金融政策の正常化の動きから国内債券の配分比率の減少が底打ちする兆し。前年比での増加は14年ぶり(同項目の調査を開始して以来初)。
- ④ DB年金の約3割(21基金)が政策アセット・ミックスの見直しを行ったと回答し、これまでのリスク抑制だけでなく、ヘッジ外債への配分減も見られた。今般の金利環境の変化により新たな岐路に差し掛かっている可能性を示唆。

今後の方向性:

- ① DB年金は、日本で数十年ぶりの物価上昇が見られる中でも、まだ予定利率引き上げの議論の動きには至っていない。
- ② 今後の資産配分の方向性については、全体の三割がオルタナティブを増やす方向と回答した。他の資産と比べ突出しており、ペースは落ちたものの引き続きオルタナティブへの選好は根強いようだ。また、外国債券については、為替ヘッジコストの高止まりと、日銀の金融政策の正常化を受け、配分を見直す動きが一部に出始めている。また円金利環境の好転により国内債券を増やすとの回答が急増、今後ポートフォリオにおける配分が増える可能性が高まった。(図2参照)
- ③ 日本が「金利ある世界」に17年ぶりに復帰しつつある中、日本国債への投資が検討される転換点を迎えている。DB年金が配分増を検討するとした10年国債の利回りは1.25%、および1.5%以上を目線とした回答が増加。今後の利回りの上昇に伴いDB年金の検討はさらに進む可能性大。日本国債への投資検討が本格化したと捉えることができる。
- ④ オルタナティブ投資全体で見ると、幅広い戦略への配分増が続いており、特に実物不動産、インフラ投資など低流動性のインカム系資産がけん引役となっている。プライベート・エクイティについても増加させると回答する割合が高く、安定的な増加ペースが見られるプライベート・デットと並んで、オルタナティブ内での存在感が高まっている。伝統資産との分散効果が高いことがきっかけで始まるオルタナティブ投資も、その比率が上昇するにつれ、債券代替、そして株式代替としての役割が高くなっているようだ。

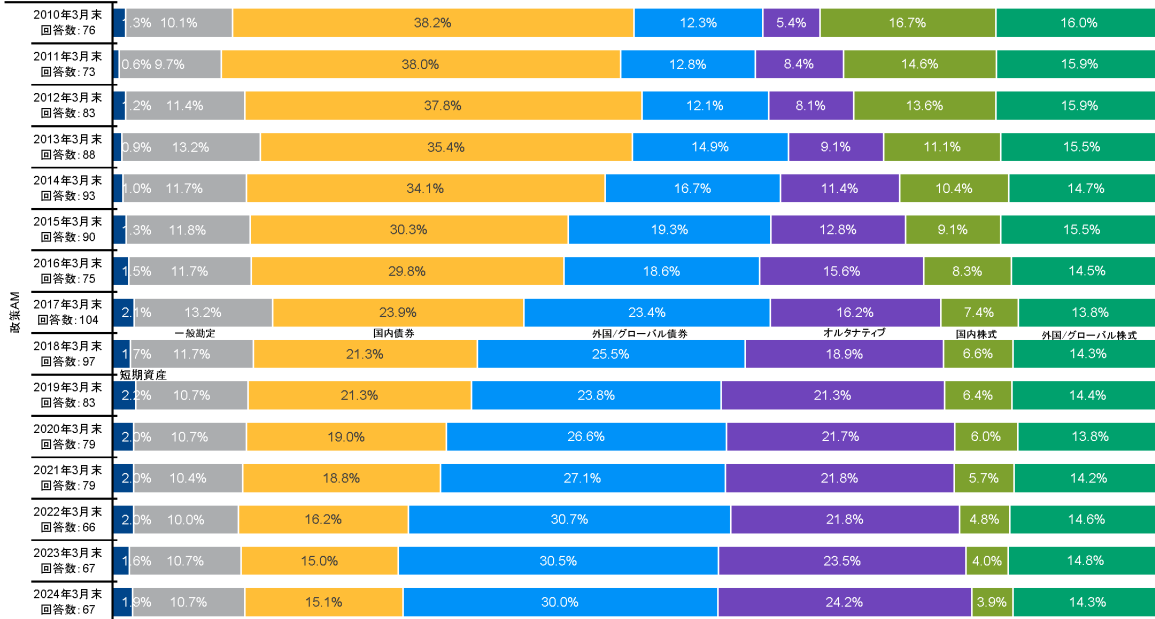
今回の調査結果について、グローバル運用商品部インベストメント・スペシャリストの國京 彬は「国内債券比率が下げ止まりの兆しを見せ、国内債券の配分増を検討するDB年金が増加するなど、金利ある世界がDB年金にも波及してきた。国内金利が着実に上昇する中、DB年金の国内債券に対する投資が今後本格化する可能性がある」と分析しています。

以上

※当調査は日本の企業年金基金を対象に、2024年4月から2024年6月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79、共済1、合計80の年金基金から回答を集計し、まとめたものです。

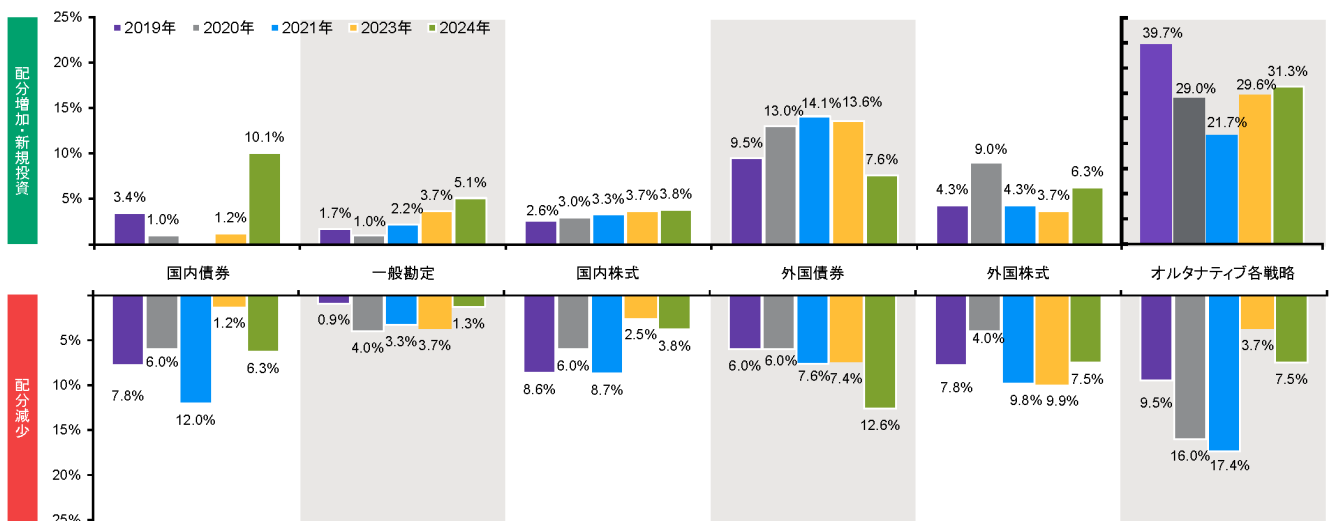
調査結果レポートより一部抜粋：

(図1 政策アセット・ミックスの推移)



注：単純平均で算出しており、資産規模の大きさに重み付けしていない。また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である。四捨五入の関係で合計が100%とならない場合がある。一般勘定とは、運用実績に関わらず、元本と一定利率が保証される保険商品の運用のことを指す。

(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年は都合上、ヒアリングを実施していない。

*2010年以降とは2009年度(2009年4月～2010年3月)以降を指します。

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3.0兆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ます。

JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー (NY証券: JPM) は総資産4.1兆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2024年3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