

# 年金資産運用の手引き



財団法人 年金シニアプラン総合研究機構

The Research Institute for Policies on Pension and Aging (RIPPA)

## 「年金資産運用の手引き」刊行に当たって

当機構は、設立以来三十有余年の歴史があります。年金制度研究開発基金、年金総合研究センター、年金シニアプラン総合研究機構と名前を変えて参りましたが、年金制度研究と年金資金の運用研究を積み重ねてまいりました。本書は、これまでの運用研究の蓄積を踏まえ、年金資産運用の内容について体系的に解説すべく企画したものであり、年金資産運用プロセスに則して各段階の内容の解説と具体的事例を掲載しています（注）。

本書を作成した目的は、複雑化する商品や資産市場において年金資産運用の軸となる投資管理プロセスの基礎を認識して、最適な投資管理プロセスの実現に向けた課題を年金基金関係者が自身で把握することを意図したものです。この観点から、年金基金関係者向けに、できる限り客観性が高く、かつ専門性という点でも優れたものとなるように工夫して解説をしています。本書を利用することで現状のレベルの確認や問題点、課題の把握、より質の高いステップに行くための改善計画の立案などに役立つことをねらいとしています。

また、単なる抽象的な説明に終わらないよう、国内の単独型・連合型・総合型年金基金、確定給付企業年金、海外の年金基金等における実際の資産管理手法を取り上げています。これらの具体的事例は、現状の資産管理状況のチェックや一層の高度化に向けた課題に取り組むための実用的な参考例になると考えています。

特に、2008年9月のいわゆるリーマン・ショックに端を発する世界的な経済金融危機により投資環境は急激かつ大幅な変動に見舞われました。このような中でも資産運用プロセスは継続していきます。どのような考え方で各運用関係者はこれに当たったのか関係者の生の声をお届けしています。

本書の作成にあたり、基金関係者、確定給付企業年金の運用関係者、コンサルティング機関、運用機関等、関係各位には多大なるご支援を頂きました。この場をお借りして心より感謝申し上げます。

今後も各方面からのご意見もいただきながら適切で分かりやすい内容に更新し、更なる調査研究と研修活動をすすめて参りたいと考えております。ご意見ご感想等を是非ともお寄せ頂ければ幸いです。

# 目次

## 第1部 年金資産運用とリスク管理

1. はじめに.....	1
1.1 年金資産運用プロセスとは	
1.1.1 年金資産運用の目的	
1.1.2 年金資産運用のプロセスの概要	
2. 投資計画の枠組み.....	5
2.1 負債分析	
2.1.1 負債分析	
2.2 戦略目標	
2.2.1 戦略目標	
2.3 リスク選択	
2.3.1 リスク選択	
2.4 リスク負担能力	
2.4.1 リスク負担能力	
2.5 投資計画の検討	
2.5.1 投資計画の検討手順	
3. 投資計画.....	23
3.1 投資計画の策定の4要素	
3.1.1 投資計画の前提	
3.1.2 投資計画策定のための4要素	
3.1.3 年金ALMの概要	
3.2 投資期間	
3.2.1 投資期間 (Time Horizon)	
3.3 資産クラス	
3.3.1 資産クラス (Asset Class)	
3.4 投資目標の水準	
3.4.1 要求リターン	
3.4.2 期待リターン・リスク	
3.5 年金ALMと政策アセットミックスの策定	
3.5.1 年金ALM	
3.5.2 政策アセットミックス策定時のチェックポイント	

3.6	リスク量調整ルールと政策アセットミックス	
3.6.1	リスク量調整ルール	
3.6.2	実践的な政策アセットミックスとリバランス戦略	
3.7	リスク管理計画の策定	
3.7.1	リスク管理計画とは	
3.8	投資計画書の策定	
3.8.1	投資計画書	
4.	マネージャー・ストラクチャー .....	57
4.1	マネージャー区分とベンチマーク	
4.1.1	マネージャー区分とベンチマーク	
4.1.2	オルタナティブ投資	
4.2	運用スタイル	
4.2.1	運用スタイル	
4.3	マネージャー・ストラクチャーの実践	
4.3.1	マネージャー・ポートフォリオ	
4.3.2	マネージャーの選定評価	
4.3.3	リスク・バジェットティング	
5.	リスク管理と評価 .....	93
5.1	リスクモニタリングポリシー	
5.1.1	リスクモニタリングポリシー	
5.2	ポートフォリオ全体のリスク管理	
5.2.1	内部統制とリスク管理	
5.2.2	政策アセットミックスのリスク管理	
5.3	マネージャーの管理	
5.3.1	マネージャーの管理	
5.3.2	オルタナティブ投資におけるマネージャーの管理	
5.4	資産管理機関の管理	
5.4.1	資産管理機関の管理	
5.5	その他のリスク管理	
5.5.1	その他のリスク管理	
6.	点検とフィードバック .....	135
6.1	点検とフィードバック	
6.1.1	点検とフィードバック	

## 第2部 経済金融危機下における資産運用プロセスとリスク管理

1. 座談会・インタビューの概要..... 141
2. 座談会 2009年5月18日開催..... 145
3. インタビュー 2009年5月28日開催..... 177

こちらは2009年度に書籍として発行した「年金資産運用の手引き」のサンプル版です。現在、在庫はありませんが、本書籍の本文は2010年度（平成22年度）に発行した書籍「変貌する投資環境と年金資産運用」に統合されています。本書籍の本文をご覧になりたい方は「研究成果・出版物」の「[調査研究報告書](#)」のページから[ご購入をお申し込みください](#)。

【書籍名】「変貌する投資環境と年金資産運用」（報告書番号22-1）

【定価】 2,310円（税込）【賛助会員価格】1,700円（税込） ※送料別

[公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構](#)