



2025年 新年メディア懇談会

2025年1月23日
GPIF理事長 宮園 雅敬

GPIF
Homepage



GPIF
YouTube channel



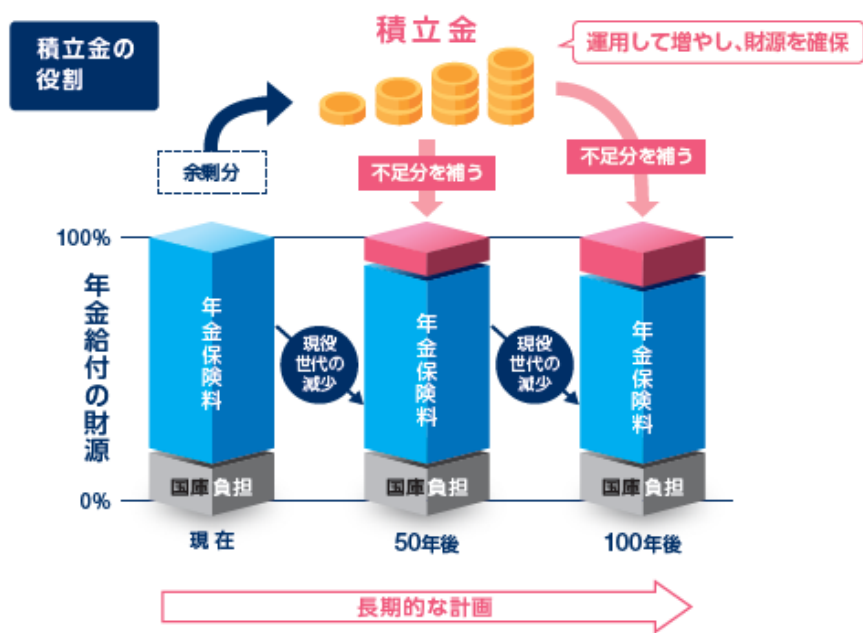
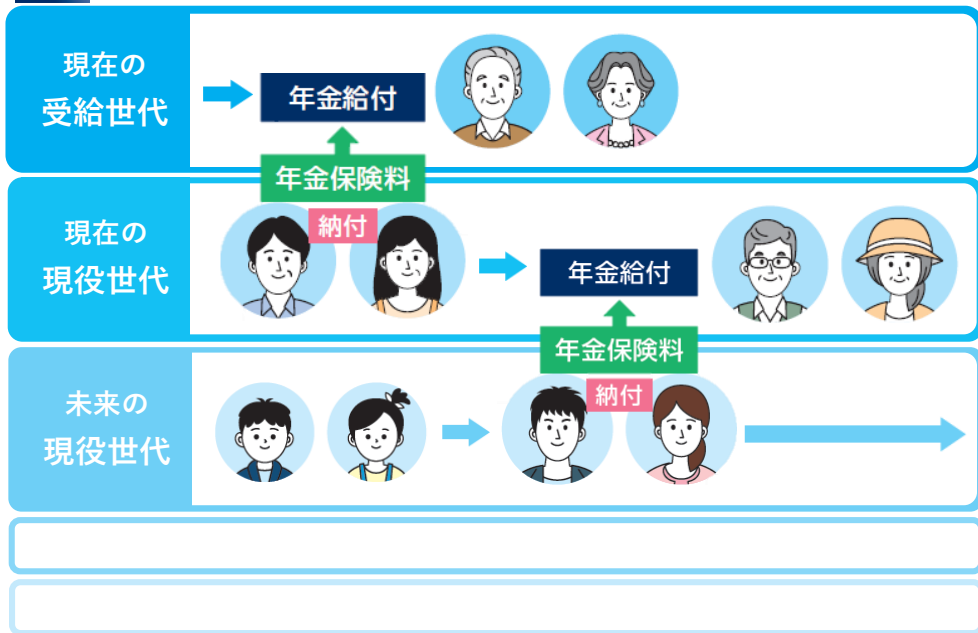
GPIF
X





GPIFの役割と2つの運用目標

日本の年金制度とGPIFの役割



GPIFは、厚生年金と国民年金の給付の財源となる年金積立金をお預かりして管理・運用を行い、その収益を国に納めることにより、**年金事業の運営の安定への貢献**を目指しています

2つの運用目標の関係 「複合ベンチマーク収益率の確保」が、 長期的には「実質的な運用利回りの確保」につながる

複合ベンチマーク収益率の確保により、
実質的な運用利回りの確保へ

運用目標①
 名目賃金上昇率 **+1.7%**
実質的な運用利回り
【実績(累積)】 +4.24% (年率)

実質的な運用利回りを最も効率的に達成するための
資産構成割合

運用目標②
 中期目標期間(2020~2024年度)に
複合ベンチマーク収益率を確保
【実績('20~'23年度)】 +0.27%

基本ポートフォリオに沿った運用

基本ポートフォリオ

現行の中期目標期間は **4資産均等**

外国株式	25%	国内債券	25%
(±7%)		(±7%)	
国内株式	25%	外国債券	25%
(±8%)		(±6%)	

運用目標① 実質的な運用利回りの確保

●年金積立金の運用実績

	名目運用利回り	名目賃金上昇率	実質的な運用利回り
01年度	1.94	-0.27	2.22
02年度	0.17	-1.15	1.34
03年度	4.90	-0.27	5.18
04年度	2.73	-0.20	2.94
05年度	6.83	-0.17	7.01
06年度	3.10	0.01	3.09
07年度	-3.53	-0.07	-3.46
08年度	-6.86	-0.26	-6.62
09年度	7.54	-4.06	12.09
10年度	-0.26	0.68	-0.93
11年度	2.17	-0.21	2.39
12年度	9.56	0.21	9.33
13年度	8.23	0.13	8.09
14年度	11.62	0.99	10.53
15年度	-3.64	0.50	-4.12
16年度	5.48	0.03	5.45
17年度	6.52	0.41	6.09
18年度	1.43	0.95	0.48
19年度	-5.00	0.70	-5.66
20年度	23.98	-0.51	24.62
21年度	5.17	1.26	3.86
22年度	1.42	1.67	-0.25
23年度	21.70	1.84	19.50
23年間(年率)	4.33	0.09	4.24

年金積立金の長期的な運用目標

= 名目賃金上昇率 + 1.7% →

実質的な運用利回り

これまでの「実質的な運用利回り」は

目標を上回っており、年金財政の安定に貢献

運用目標② 複合ベンチマーク収益率の確保

複合ベンチマーク収益率

- = 基本ポートフォリオ通りの運用をした場合の収益率
- ≡ GPIFにおける市場平均収益率
- 現中期目標期間(20年～24年度)で、この確保が求められている

2023年度の

運用資産全体の収益率は

22.67%

複合ベンチマーク収益率は

22.63%

超過収益率は

+0.04% となりました。

GPIFが設立された2006年度以降の18年間の平均で、
運用資産全体の収益率は

4.78%

複合ベンチマーク収益率は

4.80%

超過収益率は

-0.03% となりました。

第4期中期目標期間である2020年度以降の4年間の累積で、
運用資産全体の収益率は

64.26%

複合ベンチマーク収益率は

63.99%

超過収益率は

+0.27% となりました。



市場環境と運用実績

【代表的な市場インデックスの動き】



(注)2024年3月末を100とする

国内債券：NOMURA-BPI「除くABS」

国内株式：TOPIX（配当込み）

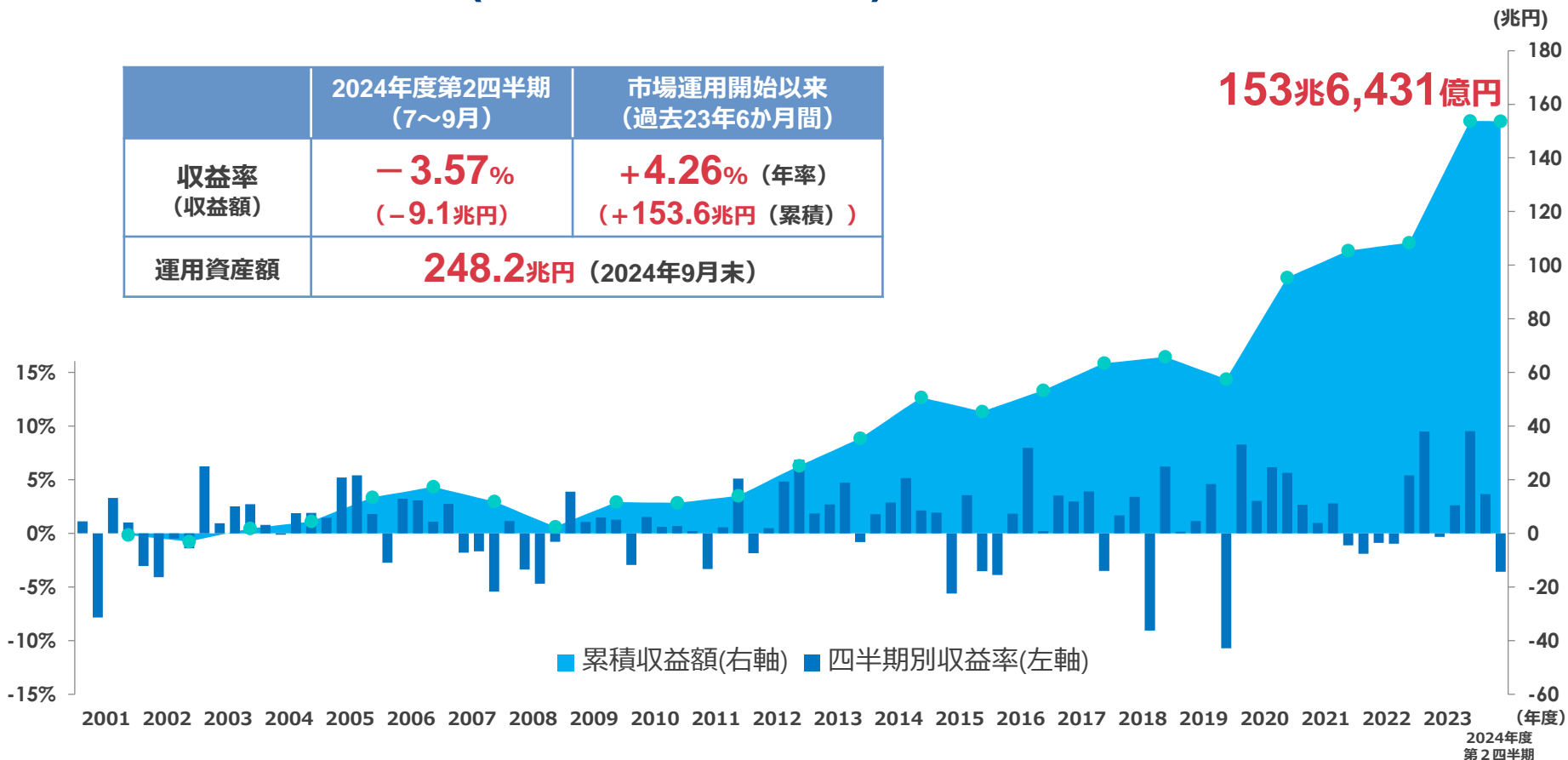
外国債券：WGBI

外国株式：MSCI ACWI



GPIFの運用実績(2024年9月末時点)

	2024年度第2四半期 (7~9月)	市場運用開始以来 (過去23年6か月間)
収益率 (収益額)	-3.57% (-9.1兆円)	+4.26% (年率) (+153.6兆円 (累積))
運用資産額	248.2兆円 (2024年9月末)	



GPIFの運用資産別の構成割合（年金積立金全体）

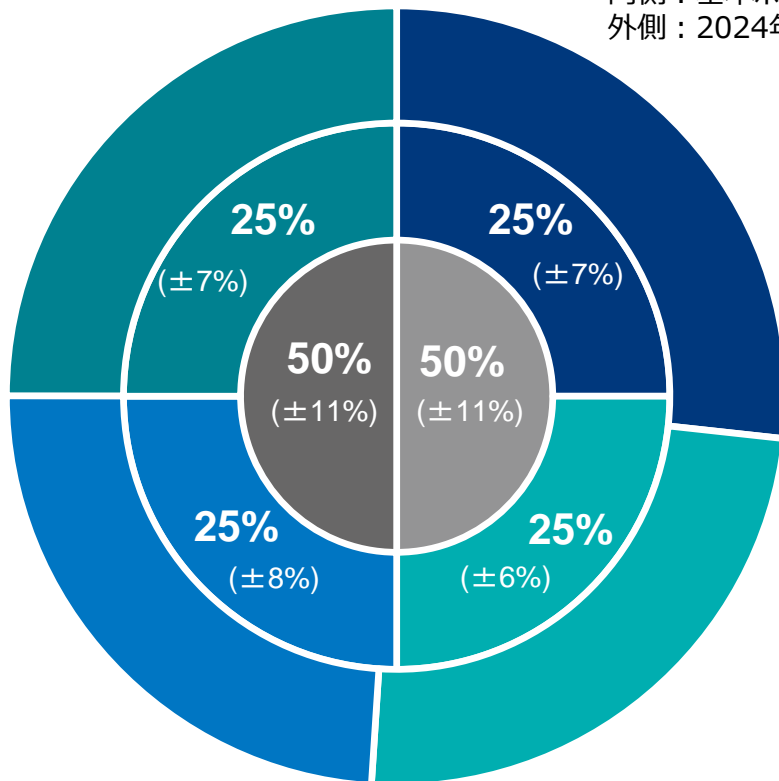
内側：基本ポートフォリオ(カッコ内は乖離許容幅)
 外側：2024年9月末時点

外国株式
24.98%
 63兆1,688億円

国内債券
26.74%
 67兆6,049億円

国内株式
23.98%
 60兆6,457億円

外国債券
24.30%
 61兆4,429億円



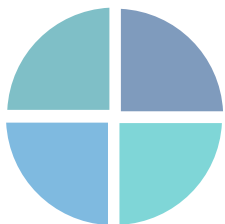
(注) 国内債券には、年金特別会計で管理する積立金(約4.6兆円)を含む。



今中期目標期間の取組みと今後の課題

＜現行の中期目標期間（2020年度～2024年度）の実績＞

基本ポートフォリオに沿った運用



先物導入、前営業日
ベースのポートフォリオ把握
などリバランス精緻化

超過収益の獲得



データサイエンスを活用した
アクティブファンド選定

ESG・スチュワードシップ活動の推進



定量分析（効果検証）
などに基づいたPDCA確立

オルタナティブ投資の深化



LPS開始、
対基本ポートフォリオでの
評価手法導入

基本ポートフォリオ に沿った運用



- 大きな市場変動下での精緻な
リバランス実施
- 国内債券インハウス運用における
業務プロセス改善
- 先物の範囲拡大
(外国債券・為替) に向けた準備

超過収益の 獲得



データサイエンスに
基づいて選定した
アクティブファンドは
合計約70本に
(2024年12月末時点)

ESG・スチュワード シップ活動の推進

- 「アセットオーナー・プリンシプル」
受け入れ



- 4つの定量効果測定
実施

オルタナティブ 投資の深化



LPSは
13ファンドまで増加
(2024年12月末時点)

次期中期目標期間に向けた課題

基本ポートフォリオに即した管理運用



運用資産拡大に伴う流動性制約のなかでの精緻なリバランス

運用の高度化・多様化



超過収益獲得のため、アクティブファンド選定を着実に推進



オルタナティブ資産に係るデータベース構築（伝統資産対比での評価に活用）

サステナビリティ投資等



サステナビリティ投資、インパクト投資への対応検討

業務運営体制



必要な人材の確保・育成・定着



ミドル・バックオフィス機能の一層の強化



ビッグデータの更なる活用
(運用業務基盤の構築)

基本ポートフォリオ策定の流れ

2024年度	7月	秋頃	2月	3月
厚労省	財政検証結果を公表		第5期中期目標をGPIFへ指示	中期計画認可
厚労省 (社会保障審議会 資金運用部会)		第5期中期目標(2025~2029年度)(運用目標を含む)を審議		中期計画審議
GPIF		第5期中期目標期間に向けた課題(基本ポートフォリオ含む)を検討		第5期中期計画(基本ポートフォリオ)を策定・公表

(注) 前回のスケジュールに基づく想定

- ・米トランプ新政権の政策とその影響
- ・景気減速懸念（欧州、中国）



- ・日銀の金融政策
- ・賃上げ
- ・為替動向
- ・参院選
- ・大阪万博



- ・生成AI（人工知能）
- ・自動運転

- ・ウクライナ侵攻
- ・中東情勢



- ・異常気象の増加
- ・農作物への影響

