オルイン　年金プロダクトサーベイ 2026

SOKEN INC.
Financial Marketing Firm

2026年11月

株式会社想研
「オルイン」編集部

調査概要

調査目的　：　国内企業年金による投資戦略（プロダクト）の採用状況や動向を調査することで、企業年金を取り巻く課題と運用の方向性を捉える。

第1回～第3回（2016年～2018年）　第4回（2020年）から隔年で実施

調査主体　：　機関投資家向け運用情報誌「オルイン」　（発行：株式会社想研）

調査期間　：　2026年8月3日（月）～8月31日（月）

調査方法　：　webアンケート

回答件数　：　国内企業年金基金１５５件

企業年金属性　：　基金型企業年金基金：135、規約型企業年金基金：19、その他・共済等：１

©SOKEN INC. all rights reserved.

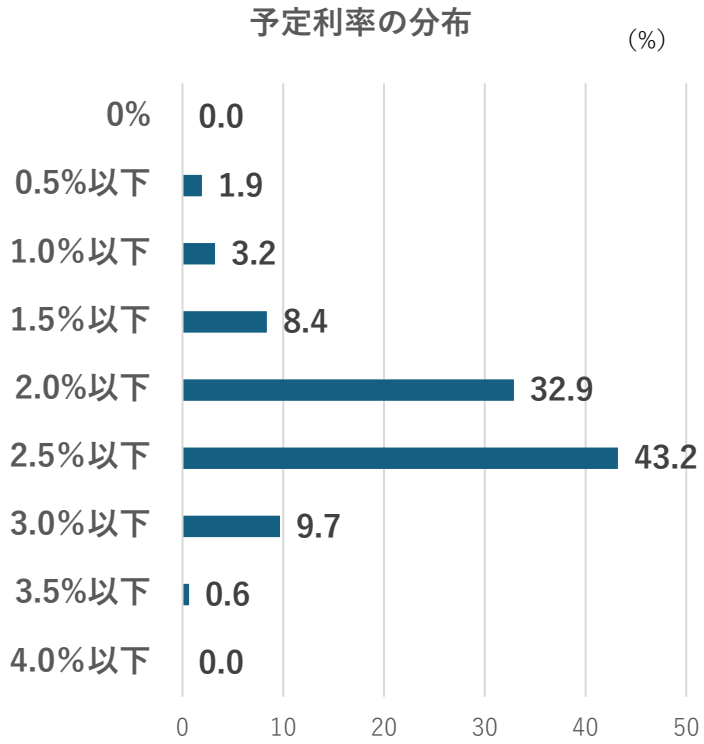
Part 1

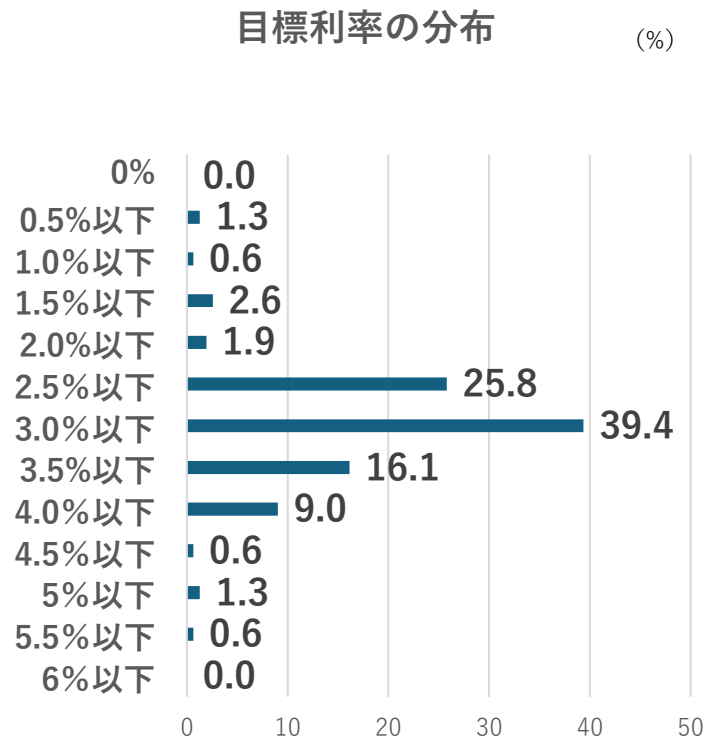
国内企業年金の運用実態

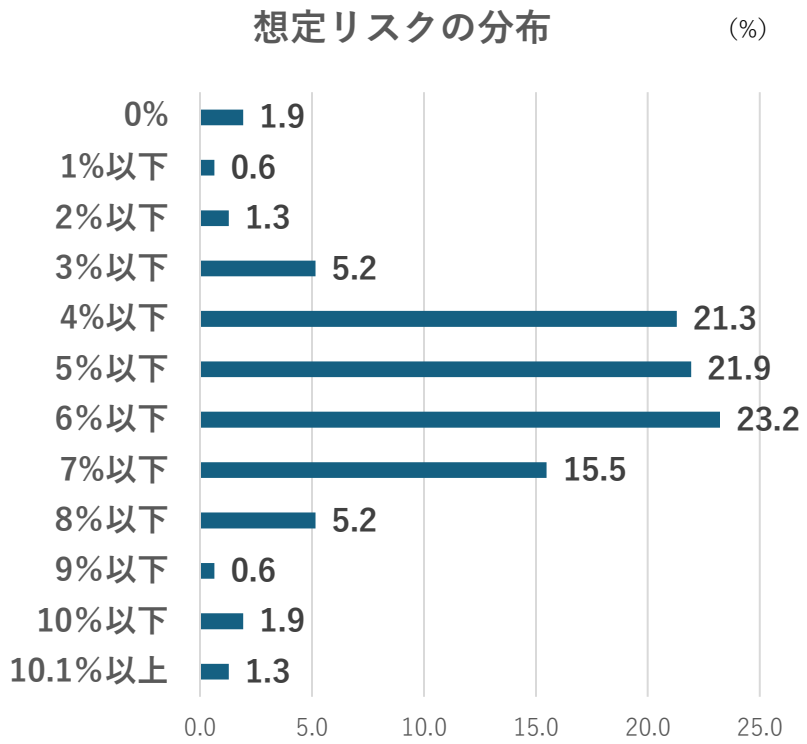
©SOKEN INC. all rights reserved.

予定利率・目標利率・リスク水準

n=１５５



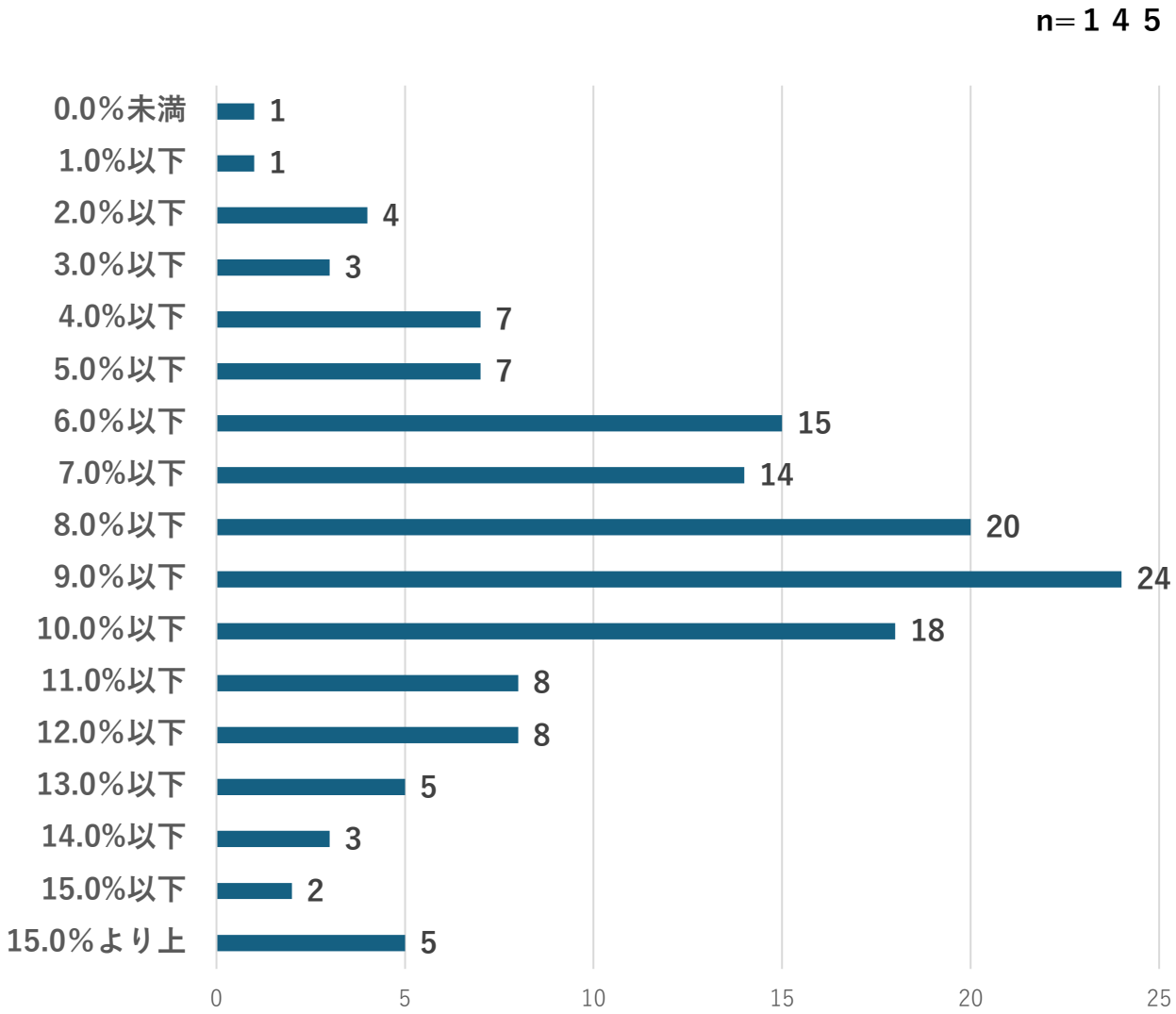




- 予定利率について、平均値は前回調査（2024年）が2.1%に対し、今回は2.2%と微増した
- 目標利率についも、予定利率の微増に合わせて前回調査時よりボリュームゾーンが後ろにきている
- 想定リスクの分布は前回調査時とほとんど変わっていない

©SOKEN INC. all rights reserved.

25年度のリターン実績

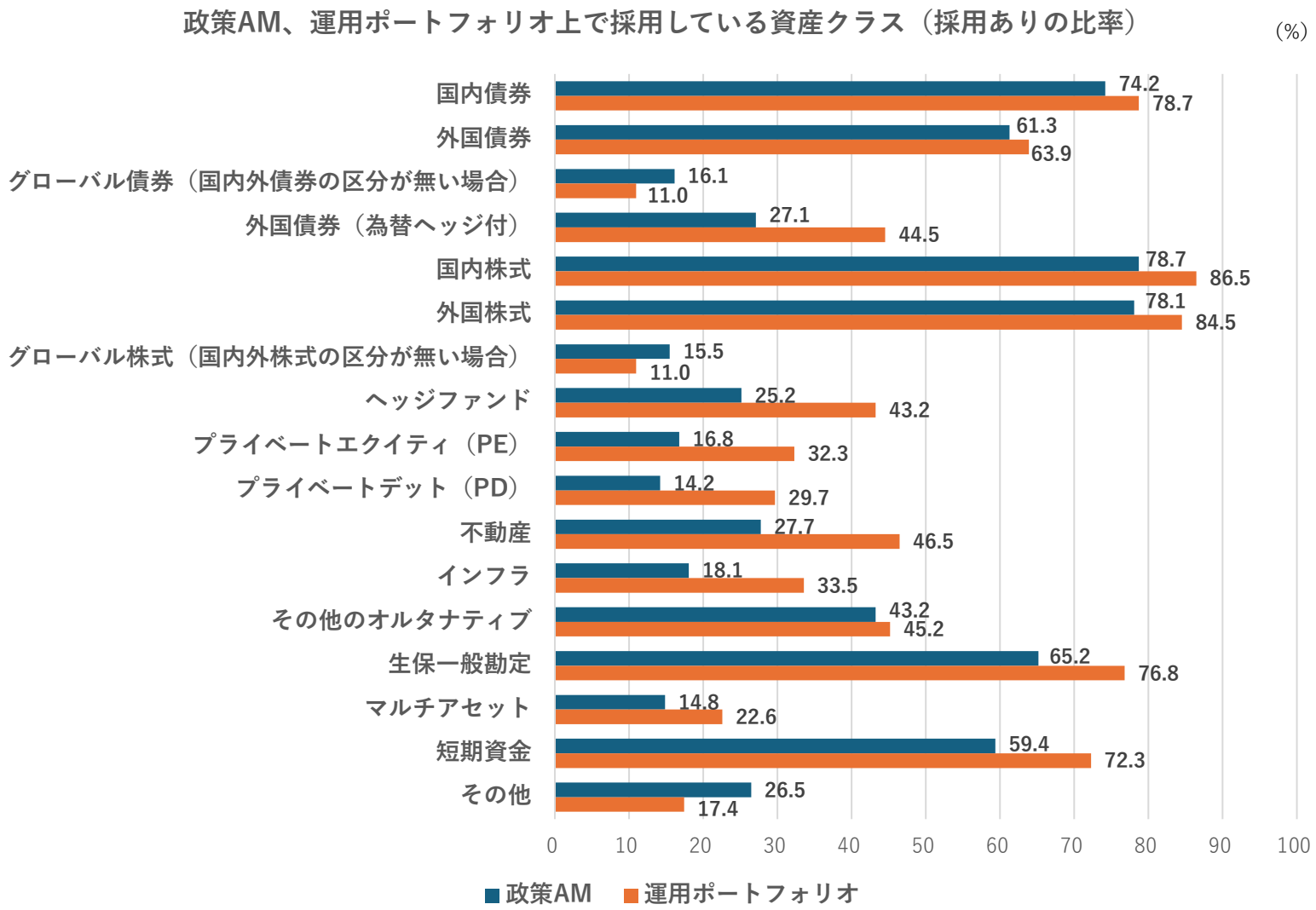


- ５％以上を記録した企業年金が全体の84.1％で、大半の企業年金で目標を大きく上回る運用利回りを確保
- 整局面を挟みながらも中長期では堅調に推移した株式市場に加え、国内の金利上昇という逆風下でも底堅い成果を上げたオルタナティブ資産群の貢献が、この好調なリターンを牽引したと考えられる。
- ただ、前回（2023年度の利回り）は回答者の43.4％が10.0％を超えるリターンを計上したのに対し、今回は、中東情勢緊迫化の影響で2026年３月に急激に株価が落ち込んだ結果を反映してか、二桁リターンが全体の21.4％と前回よりも低下した。

©SOKEN INC. all rights reserved.

各資産の採用状況

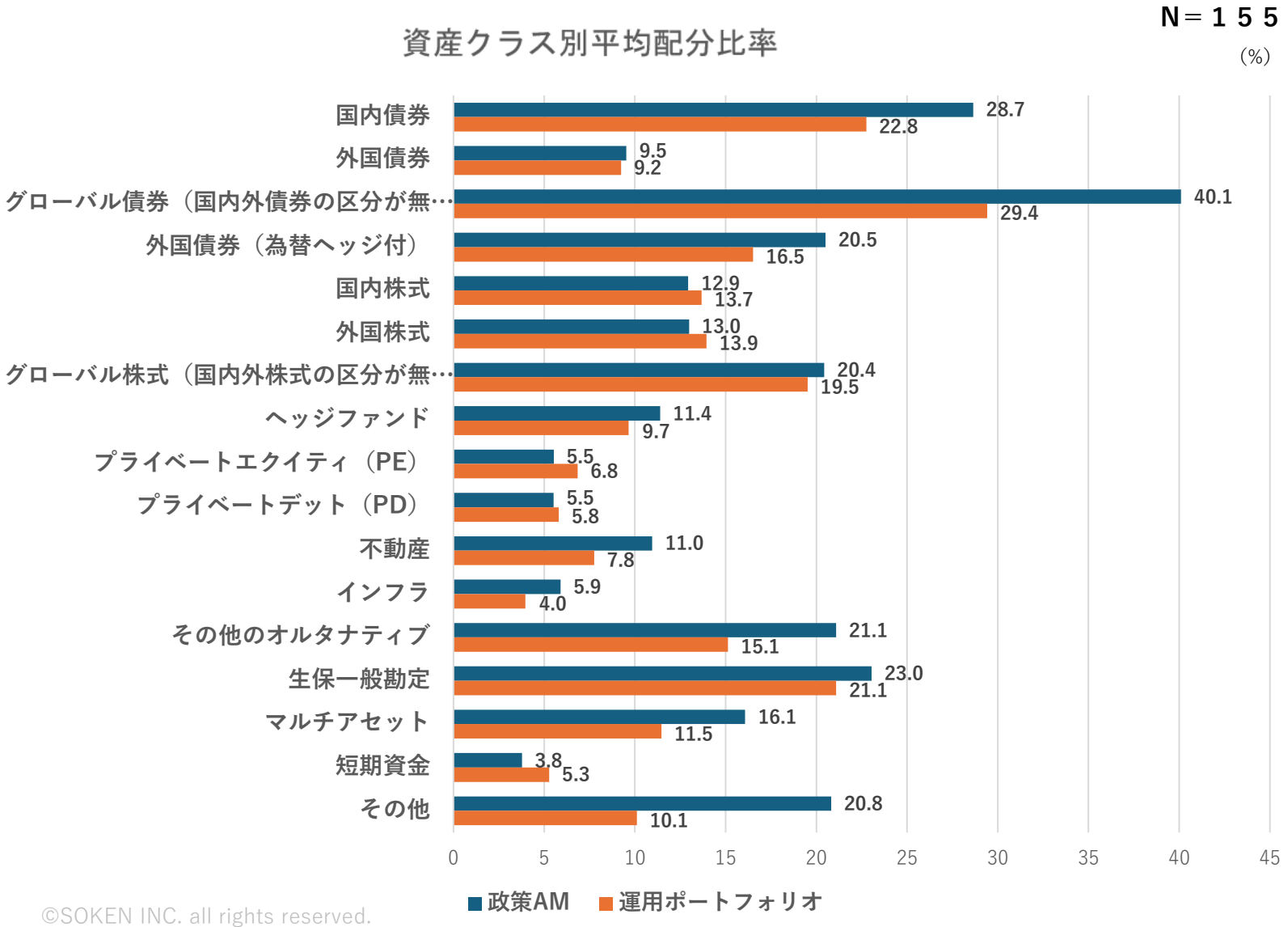
N＝１５５



- 政策AMにおける国内債券は前回調査の68.6%から大きく跳ね上がり、今回は74.2%に達した。金利上昇を背景に、円債回帰の動きが出始めていると読み取れる。
- 国内株式の採用率が前回の73.7%から78.7%へと上昇し、外国株式（78.1%）をわずかながら逆転して上回った。また株式は、前回調査と比べ、国内・外国ともに約４～５ポイント増えている。
- その一方、「グローバル株式」の採用率は20.4%から15.5%へと低下した。

©SOKEN INC. all rights reserved.

各資産の配分比率

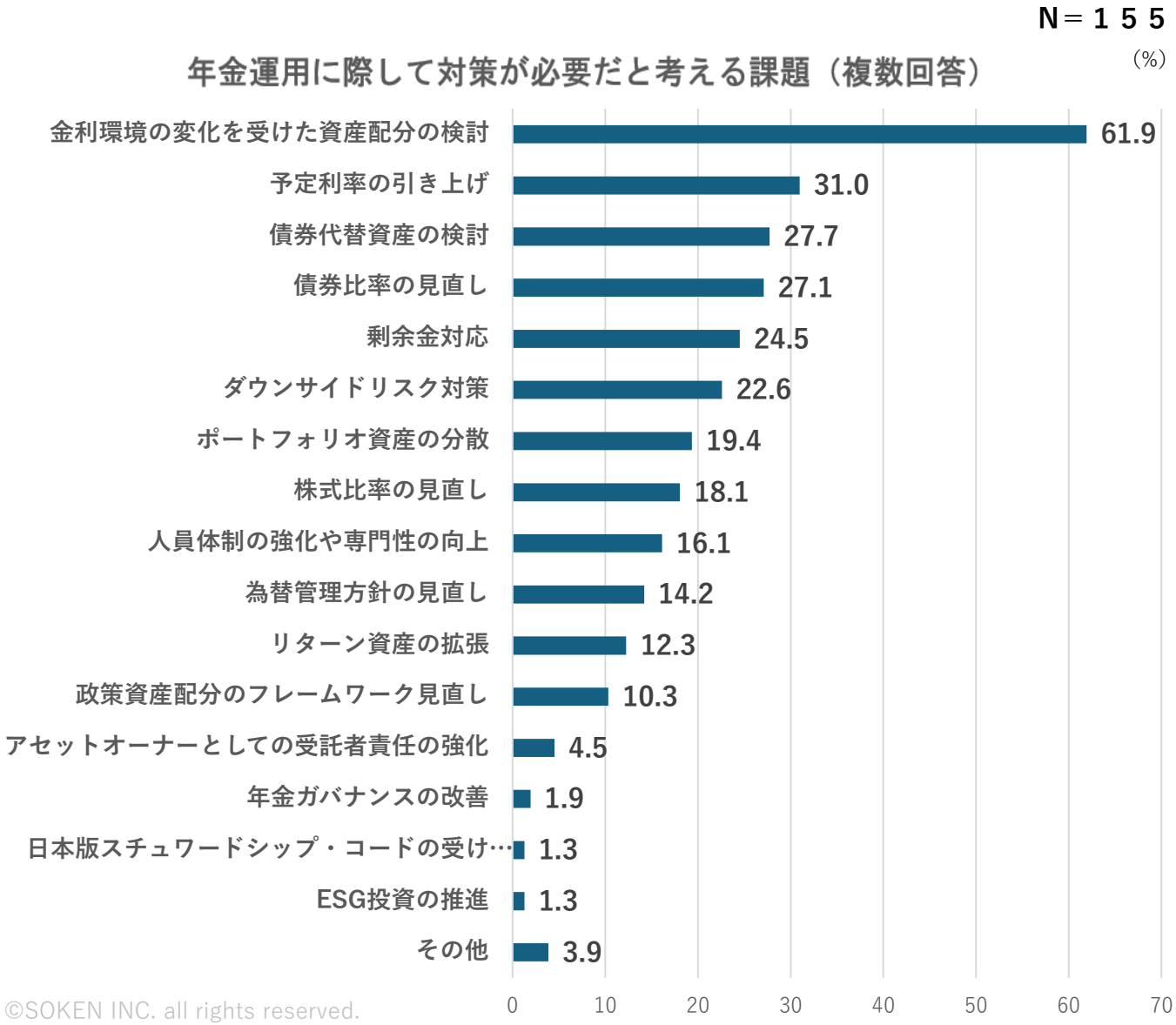


- 国内債券と国内株式は採用ありの比率が伸びた一方で、配分比率をみると、前者は、政策AM上がほぼ横ばい、運用PF上は１ポイント強低下。後者も同様にどちらも0.5ポイントほどしか違いはなかった。
- 外国債券とグローバル債券では前回から２～５ポイントほど政策AMと運用PFで比率が低下した。債券系の資産について少しずつ見直しが進んでいるとわかる。

※図中の配分比率は単純平均のため、全体の合計値は100％にはならない

©SOKEN INC. all rights reserved.

年金運用の課題



- 最も票を集めたのは、「金利環境の変化を受けた資産配分の検討」で前回から引き続き最多（前回は62.8%）。また、「債券比率の見直し」は前回の20.4%から27.1%へと上昇した。高止まりする為替ヘッジコスト、国内金利上昇による保有債券の含み損益の管理、あるいは新規投資のタイミングなど、金利動向は依然としてポートフォリオ管理の最重要テーマであると伺える。
- 「為替管理方針の見直し」は前回の21.2%から14.2%へ下落した。この要因として、2022年以降の急激な円安進行や為替ヘッジコスト高騰といった環境変化について、多くの基金で対応が一巡したと考えられる。
- 「予定利率の引き上げ」は前回8.0%から31.0%へ急上昇し、「剰余金対応」も10.2%から24.5%へと大幅に増加した。好調な運用実績による潤沢な剰余金の発生と、国内におけるインフレ定着や賃上げに端を発する従業員への還元といった対応は今後も企業年金の重要課題となるだろう。

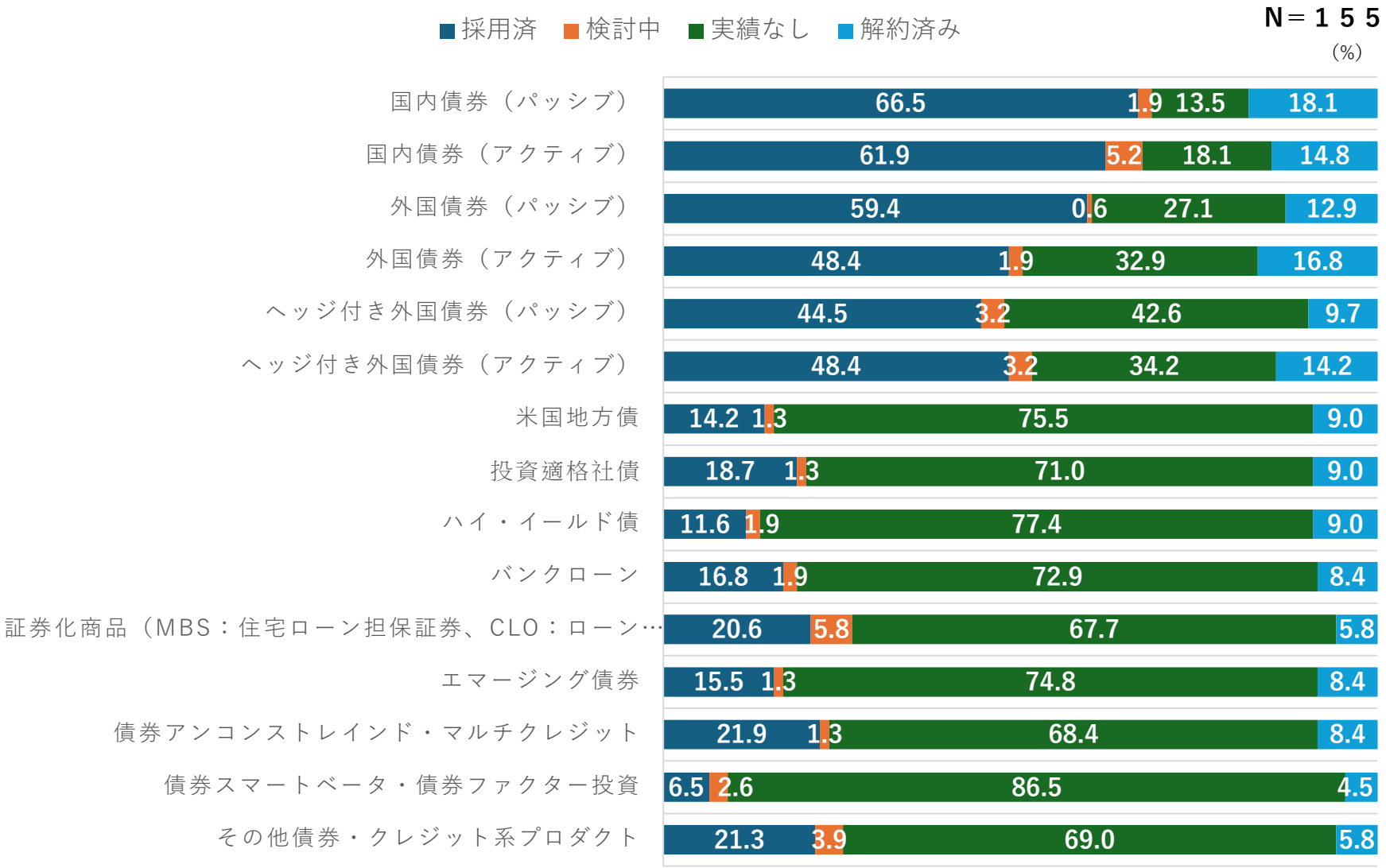
©SOKEN INC. all rights reserved.

Part2

企業年金のプロダクト採用状況

©SOKEN INC. all rights reserved.

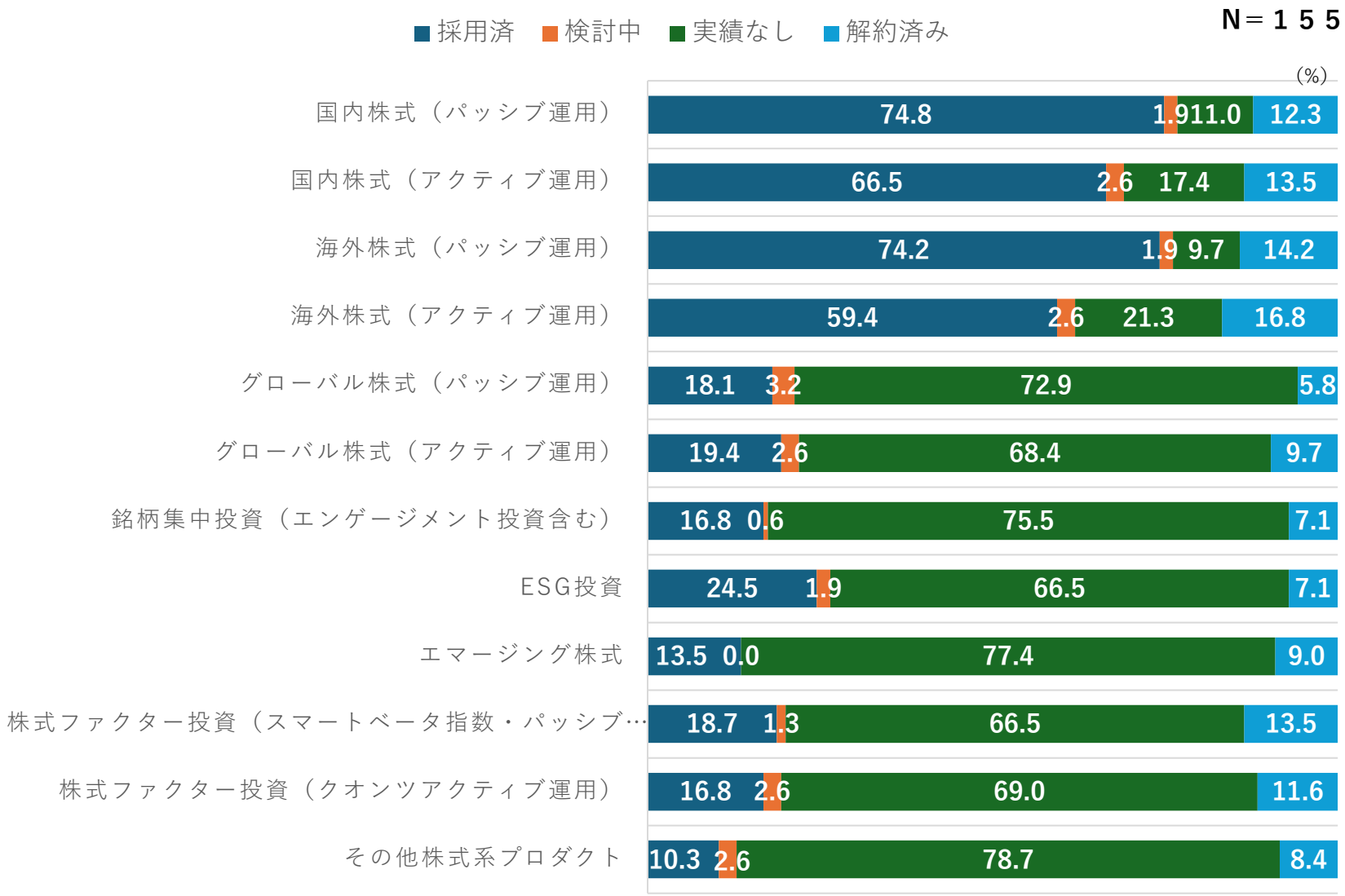
【債券・クレジット系】



- 国内債券（パッシブ）の採用率は前回から横ばい（66.4%→66.5%）の一方、国内債券（アクティブ）は59.1%から61.9%へ上昇した。
- 対照的に利回り追求の受け皿だった、エマージング債券（21.2%→15.5%）、債券アンコンストレインド・マルチクレジット（28.5%→21.9%）、投資適格社債（24.1%→18.7%）など海外クレジット資産の採用率が軒並み低下した。
- 国内金利の復活により、為替や信用リスクを伴う海外資産で利回りを取りに行く必要性が薄れ、確実なインカムとアルファを狙える国内債券アクティブに対するニーズが着実に高まっていると考えられる。

©SOKEN INC. all rights reserved.

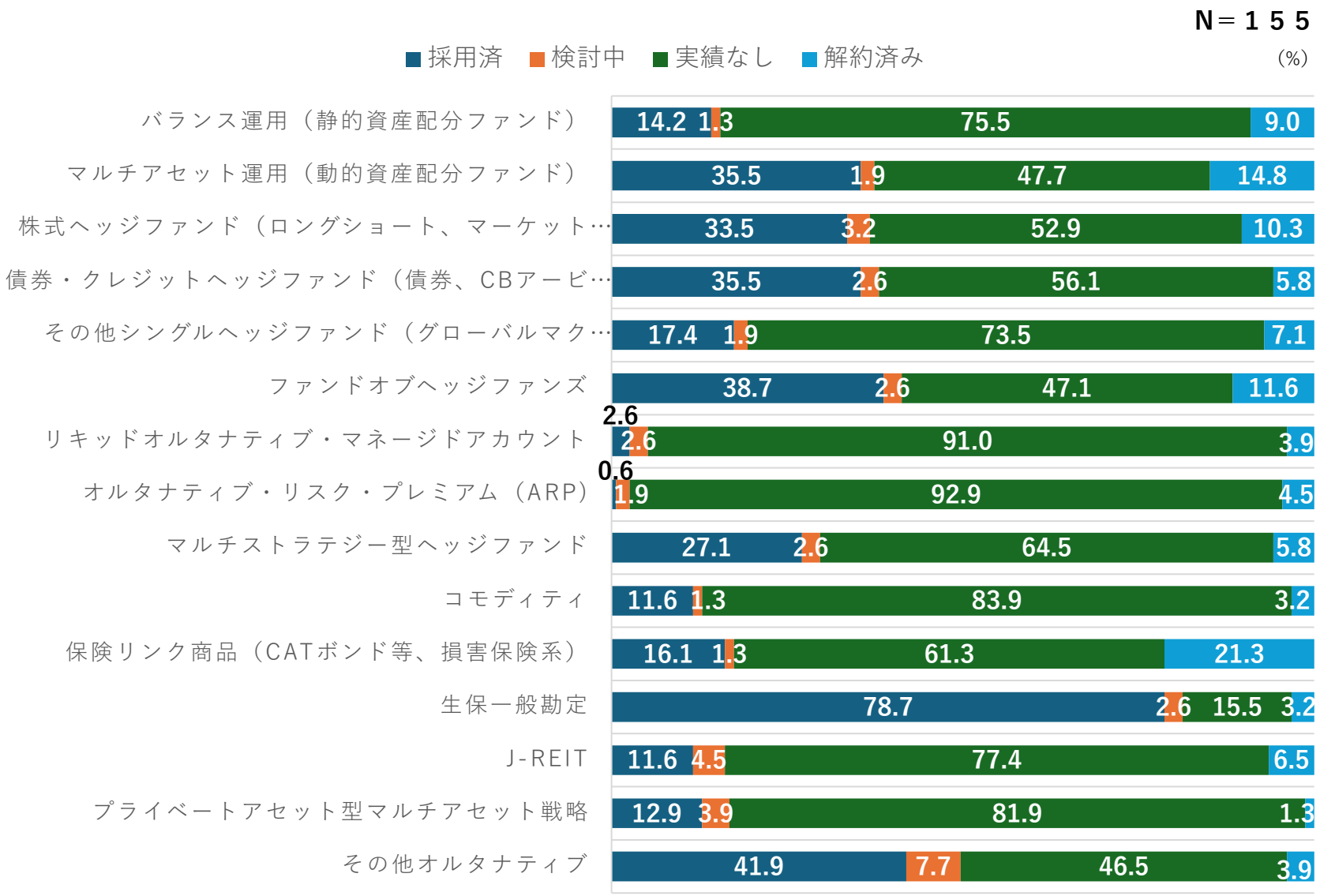
【株式系】



- 国内株式のパッシブの採用率が69.3％から74.8％へ、アクティブが64.2％から66.5％へ上昇した。
- 一方で、「海外株式」はアクティブが前回の61.3％から59.4％へ低下した。米国を中心とした一部の大型ハイテク株が相場を牽引する中、アクティブ運用がインデックスを上回りにくい環境が背景にあると考えられる。
- 「グローバル株式」もパッシブ（22.6％→18.1％）、アクティブ（27.0％→19.4％）ともに採用率を落としており、株式の中でも入れ替えが進んでいる。

©SOKEN INC. all rights reserved.

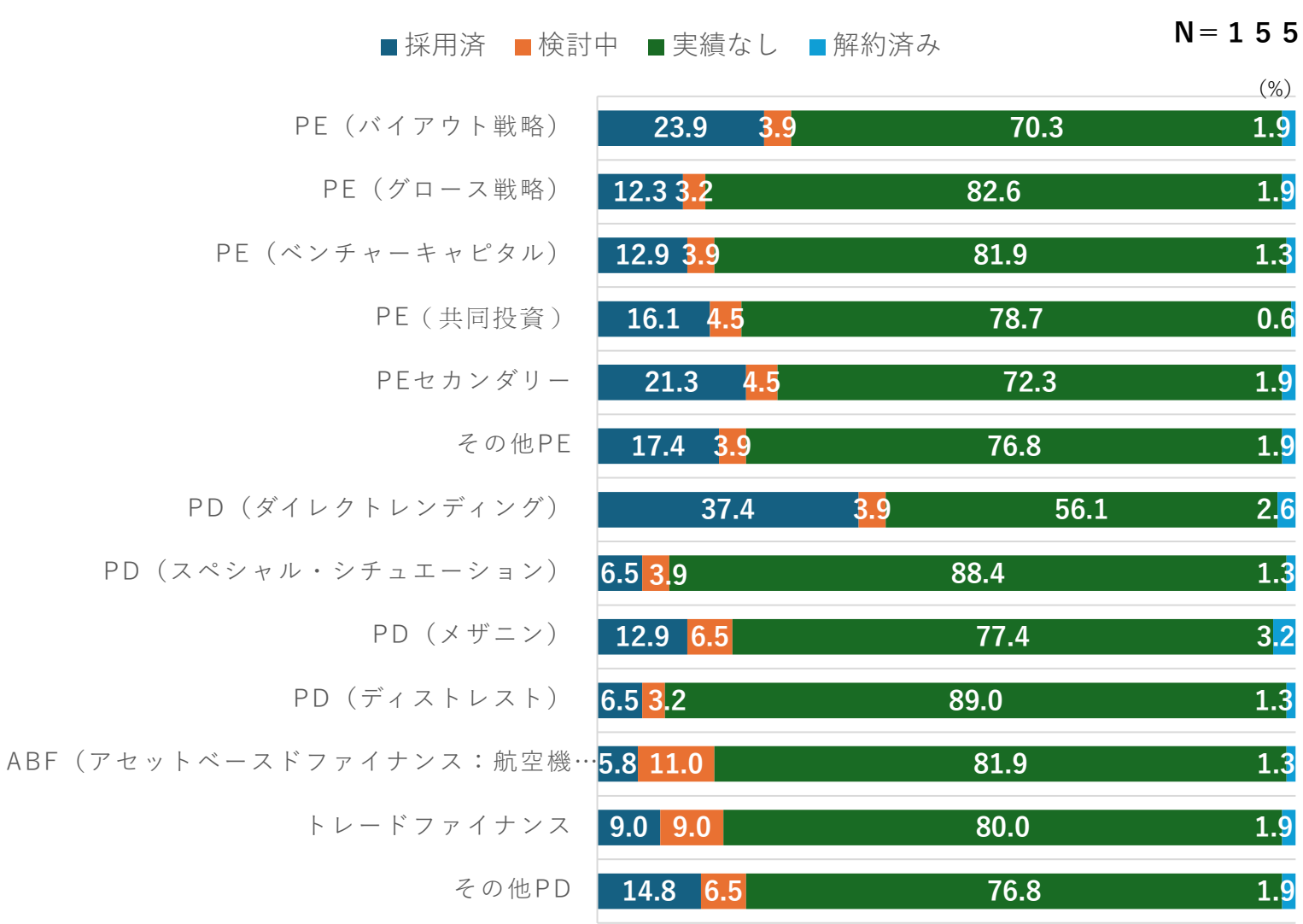
【オルタナティブ系】



- マルチアセット運用は、株式と債券の相関が高まり分散が効かなかった2022年のショックの記憶が根強く、採用率が前回の40.9％から今回35.5％へと低下し、依然として苦戦。
- 代わって存在感を高めているのがファンドオブヘッジファンズであり、採用率は前回の28.5％から38.7％へと大きく躍進。
- 「コモディティ」の採用率は、前回の7.3％から11.6％へと上昇した。昨年から続く金をはじめとした貴金属価格の歴史的な高騰を背景に、インフレヘッジとしての実物資産への関心が高まった結果と言えるだろう。
- 「生保一般勘定」の採用率も前回の73.0％から78.7％へと上昇。予定利率の改善といった前向きなトピックも追い風となり、安定した受け皿としての強さを改めて証明した。

©SOKEN INC. all rights reserved.

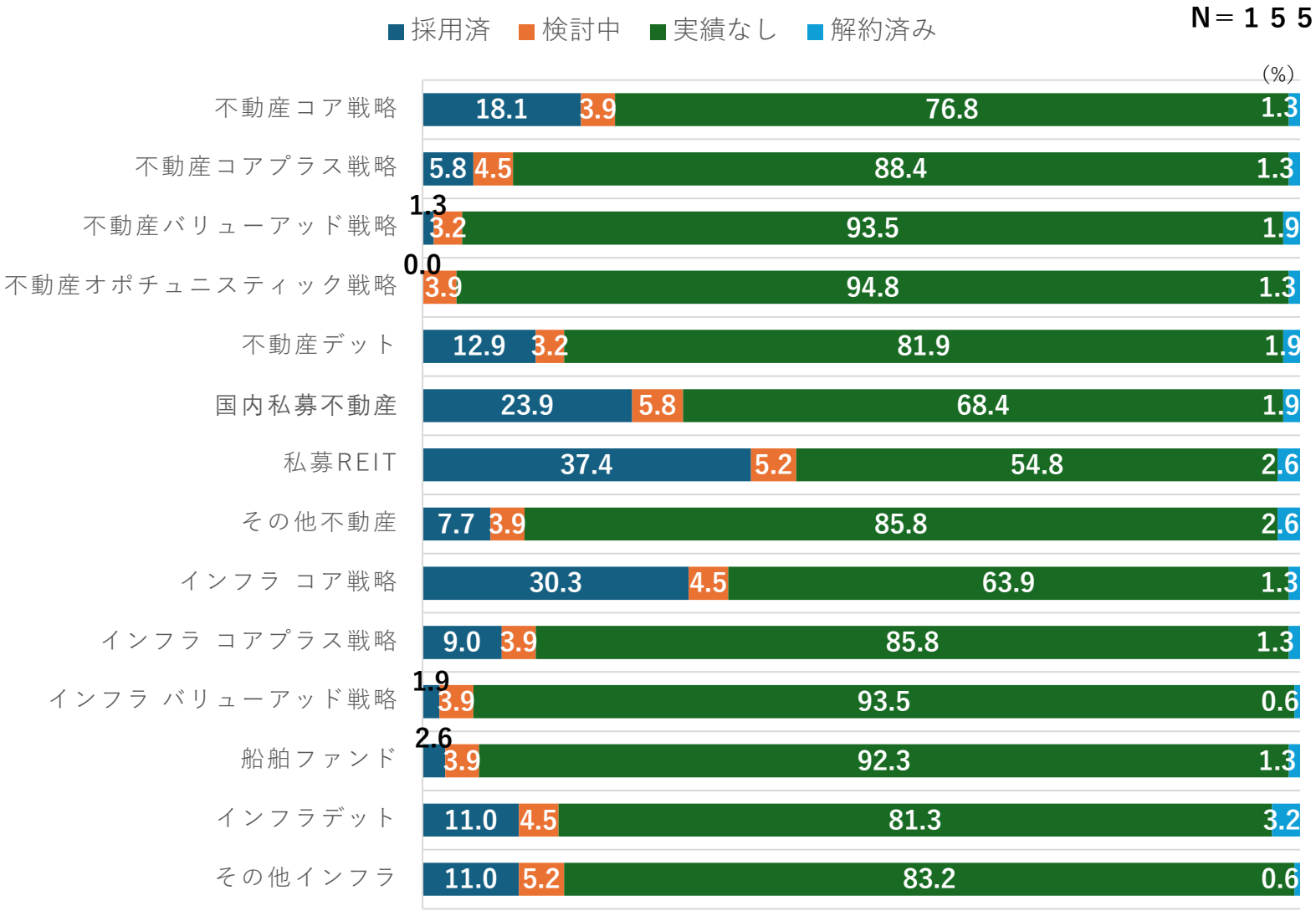
【プライベートアセット系（PE・PD）】



- PE領域では、バイアウト戦略の採用率が前回の19.0%から23.9%へと大きく伸長。また、Jカーブ効果を緩和し比較的早期の資金回収が見込めるPEセカンダリーも採用率が18.2%から21.3%へと着実に上昇している。
- PD領域では、ダイレクトレンディングの採用率が前回の26.3%から37.4%へと躍進。加えて、「トレードファイナンス」は採用・検討中が前回よりそれぞれ３ポイント近く伸長（前回は採用5.8%、検討中6.6%）。新規項目の「ABF（アセットベースドファイナンス）」も5.8%が採用、11.0%が検討中。PD領域における分散が進み始めていることがうかがえる。
- 一方で検討中の割合に目を向けると、「バイアウト戦略」は前回の8.0%から3.9%へ、「PEセカンダリー」も10.9%から4.5%へ、「ダイレクトレンディング」は10.2%から3.9%へと減少。プライベートアセットの中でも比較的ベーシックな資産クラスに対する投資意欲の一巡感も垣間見えた。

©SOKEN INC. all rights reserved.

【プライベートアセット系（実物資産）】



- 不動産戦略において全面的な採用率の低下が確認された。不動産コア戦略（24.1%→18.1%）や不動産デット（20.4%→12.9%）をはじめ、各戦略で軒並み数字を落としている。これは、コロナ禍後に海外で急激に金利上昇が進み、不動産価格の調整が起こった結果が遠因といえよう。
- それに対し、国内不動産は依然として高い人気を誇っており、私募REITは37.4%と前回並みの水準を維持している（前回は私募不動産と私募REITの合算で42.3%）。
- 一方で、インフラは戦略ごとに違いが浮き彫りになった。コア戦略は27.0%から30.3%へと着実に上昇しており、前回調査から引き続き根強い人気が確認できた。対照的に、インフラデットの採用率は前回の15.3%から11.0%へと減少している。

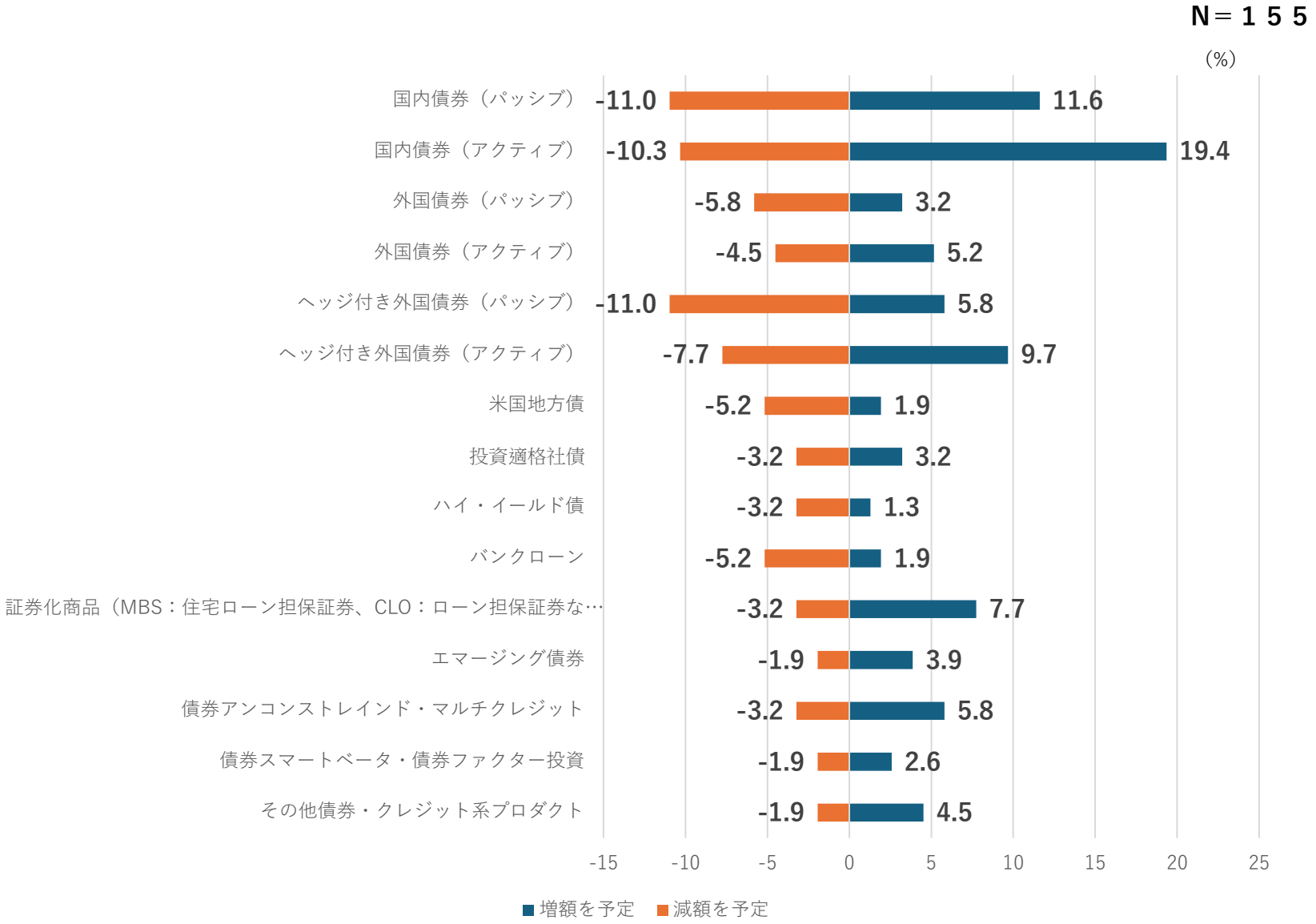
©SOKEN INC. all rights reserved.

Part3

企業年金のプロダクト増減予定

©SOKEN INC. all rights reserved.

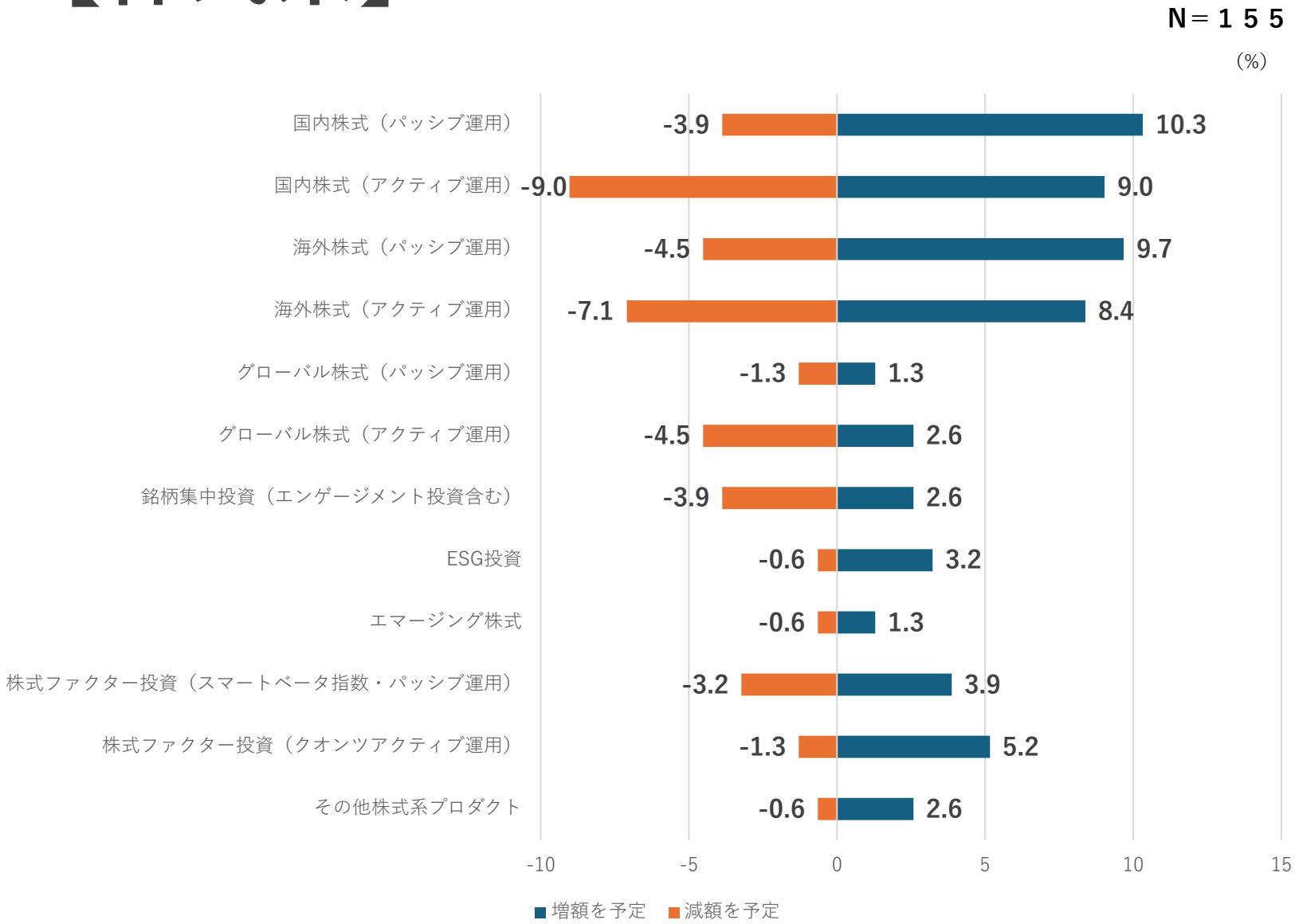
【債券・クレジット系】



- 国内債券のパッシブの増額予定は11.6%、アクティブは19.4%と、いずれも10%を超える高い水準で、国内債券アクティブが全資産の中で最もニーズを集めたプロダクトであった。
- その一方で、減額予定もパッシブが11.0%、アクティブが10.3%と高い。投資家の間でも国内債券に対する見方が分かれているようだ。
- 対照的に、海外債券は減額の動きが目立つ。ヘッジ付き外国債券（パッシブ）の減額予定は11.0%（前回8.8%）に達し、外国債券（パッシブ）の減額予定も5.8%（前回2.2%）となっている。前回は増額予定が10.2%もあった外国債券（アクティブ）は5.2%まで落ち込んだ。
- その中でも証券化商品は増額予定が増えており（5.1%→7.7%）、企業年金からの期待感が表れている。

©SOKEN INC. all rights reserved.

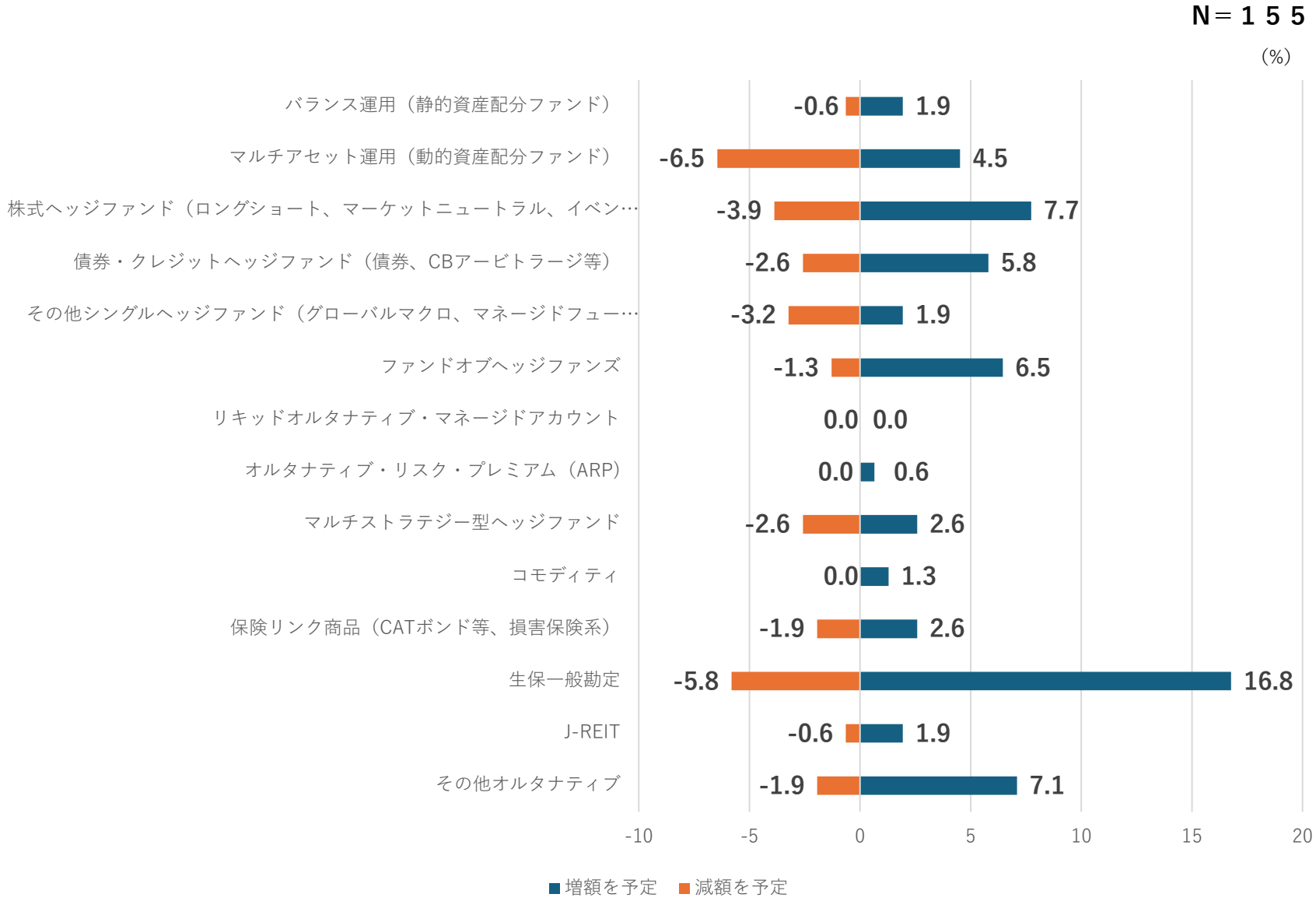
【株式系】



- 株式系においては、国内株と海外株に人気が集中している。今後の増額予定を見ると、国内株式と海外株式がパッシブ・アクティブを問わず約８～10%と前回と同程度の堅調な水準を維持している。
- 一方で、グローバル株式から銘柄集中投資、ESG投資、エマージング株式、株式ファクター投資（スマートベータ）に至るまでの各戦略は、前回調査と比較して軒並み増額予定が１～３ポイント程度ずつ減少。テーマ型や特定地域・スタイルへの投資意欲は一服している様子がうかがえる。
- ただし、その中でクオンツアクティブ運用の増額予定は頭一つ抜けていて、前回の1.5%から5.2%へと大きく増加。足元で堅調なパフォーマンスを維持している存在として注目が高まっているといえよう。

©SOKEN INC. all rights reserved.

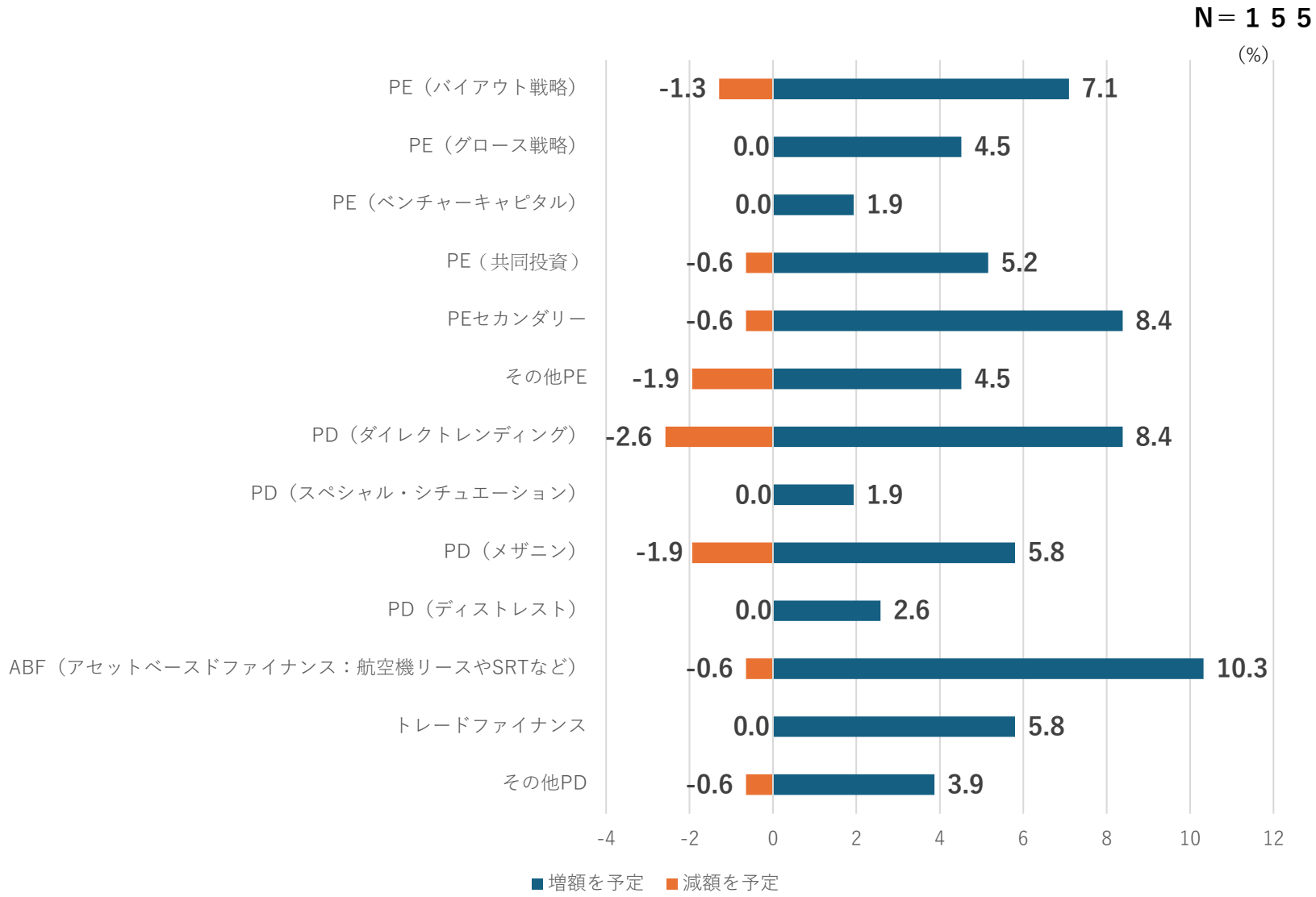
【オルタナティブ系】



- マルチアセット運用の減額予定は増額予定の4.6%に対して6.5%と流出超過が続いており、今後も苦戦を強いられそうだ。
- 一方で、ヘッジファンドについては円金利の上昇とともにヘッジファンドに求めるリターン水準が切り上がっていると推察されるが、引き続き一定の資金流入が見込まれる。
- 生保一般勘定の増額予定は16.8%（前回18.2%）で、高い水準を維持している。

©SOKEN INC. all rights reserved.

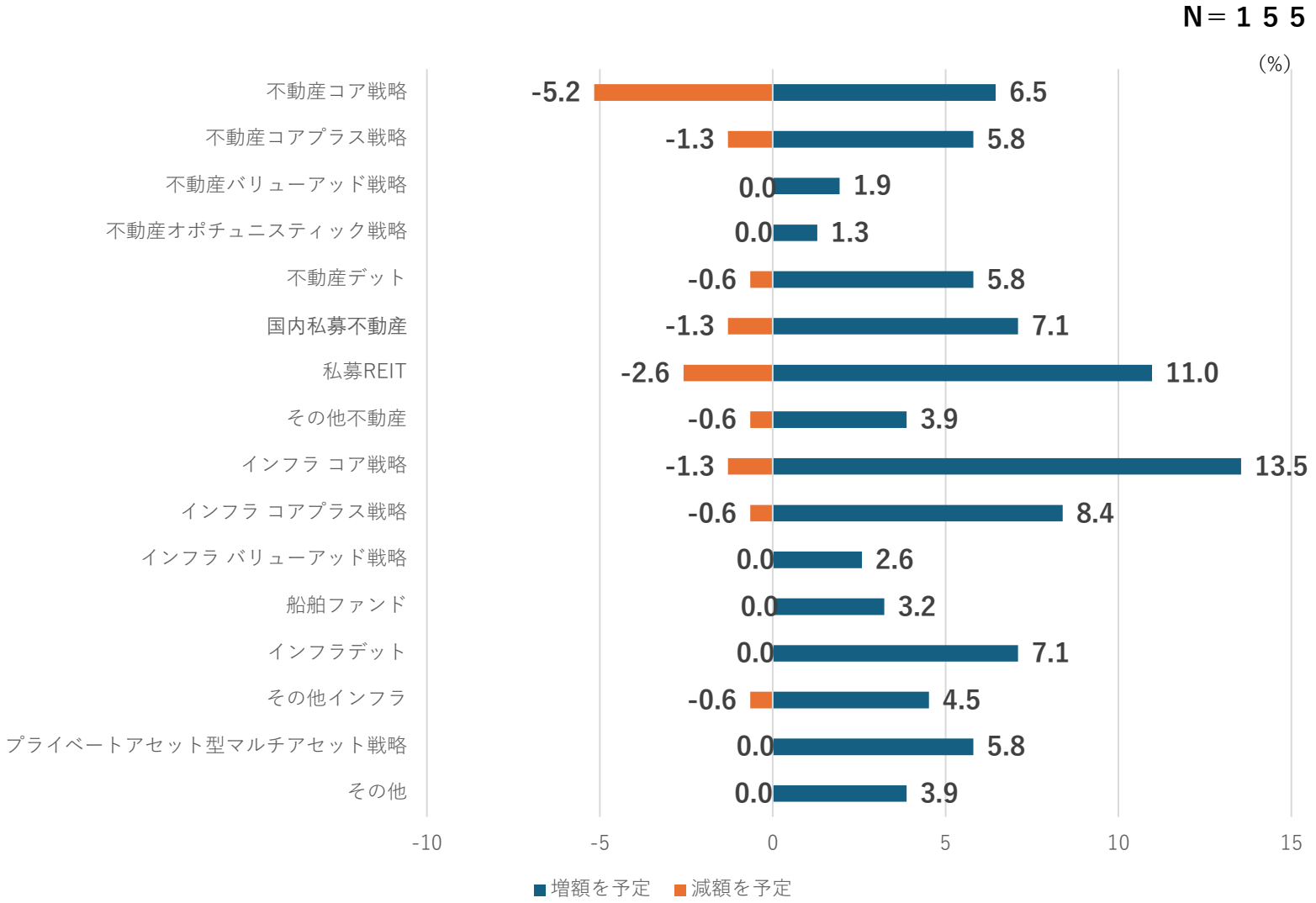
【プライベートアセット系（PE・PD）】



- プライベートアセット系（PE・PD）への資金流入は一時の過熱感からは落ち着きつつも、底堅く推移する見通し。
- PE領域では、PEセカンダリーが増額予定8.4%（前回11.7%）とニーズは根強い。
- PD領域でも、ダイレクトレンディングの増額予定が8.4%（前回13.1%）と堅調。
- いずれのプロダクトでも減額予定がわずかであることから、プライベート系はすでに多くの基金でコア資産として定着していることがわかる。
- 加えて、「ABF」は今後の増額予定で10.3%と高い関心を集めており、PD内の新たなリターン源泉としてさらなる採用増が期待される。

©SOKEN INC. all rights reserved.

【プライベートアセット系（実物資産）】



- 不動産領域は、2024-25年度の採用率こそ低下したものの、不動産コア戦略の増額予定は6.5%と一定の投資意欲は確認できた（前回5.8%）。ただ、同戦略では減額予定が前回の1.5%から今回は5.2%へと増加している。金利の方向感が見えにくい足元の環境下に対する不安が現れる結果となった。
- 一方で、国内不動産は引き続き人気で、私募REITは増額予定が11.0%と多くの投資家から関心を集めている（前回は国内私募不動産と合算で16.8%）。
- 実物資産の中でも特に目を引くのがインフラで、「コア戦略」の増額予定は13.5%に達した。これは全プロダクトの中でも国内債券アクティブ、生保一般勘定に次ぐ３番目の人気だ。安定したリターンが得られ、インフレ耐性も有する資産に注目が集まっていると予想される。

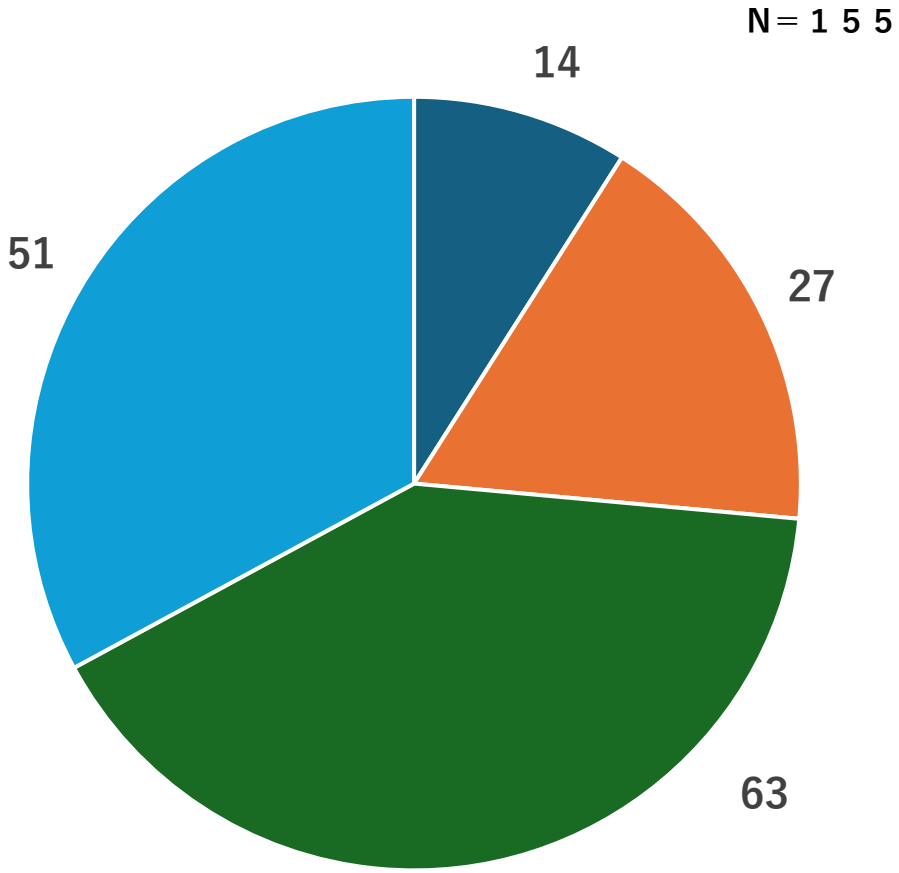
©SOKEN INC. all rights reserved.

Part4

給付改善の実態調査

©SOKEN INC. all rights reserved.

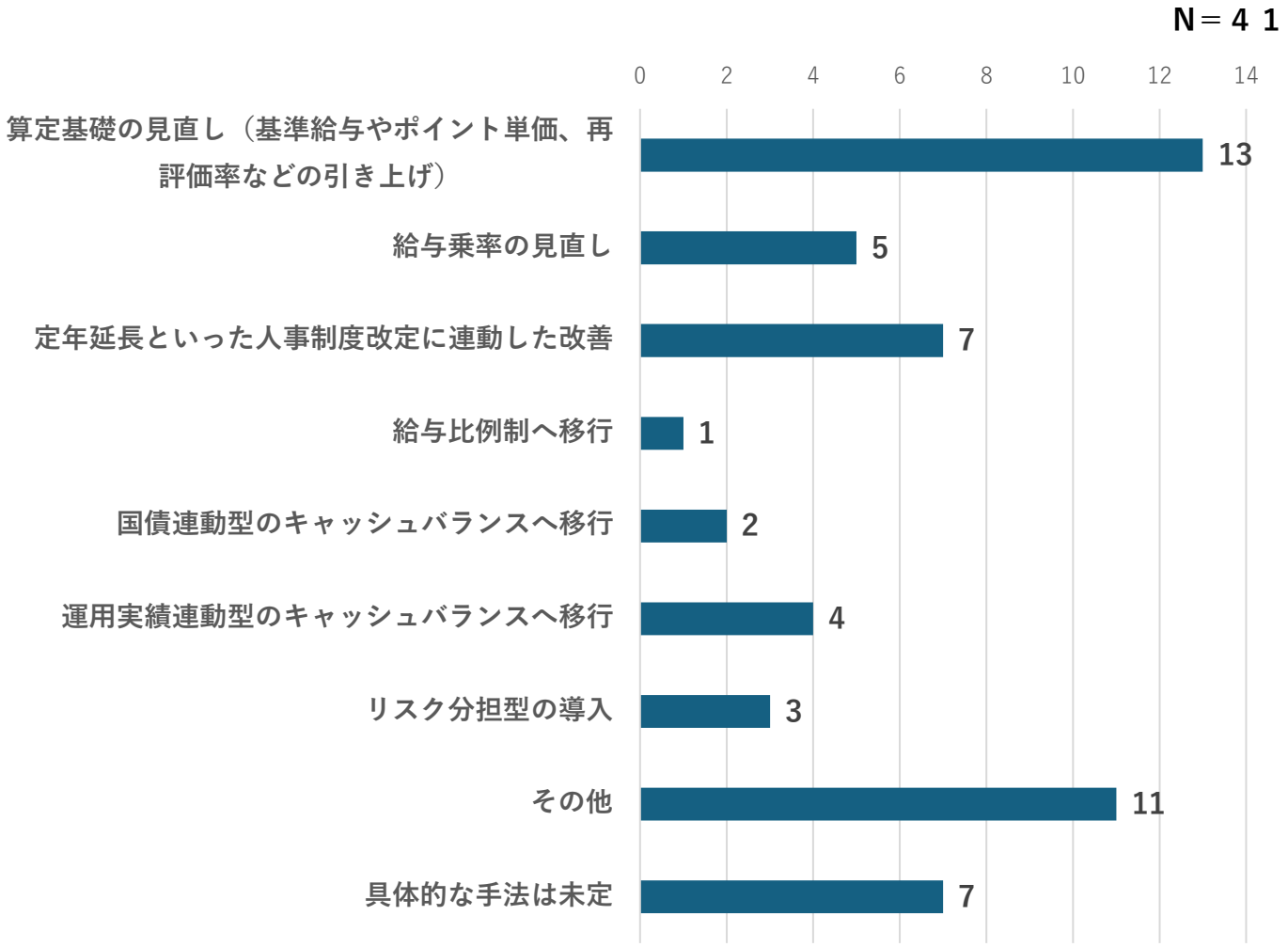
給付改善の検討状況



- 「すでに給付改善を実施した（または実施を決定した）」との回答が約１割に上った。さらに、「具体的な給付改善に向けて検討・協議中である」と回答した基金を合わせると、全体の約４分の１が給付改善に向けてすでに動いていることが確認できた。
- ８ページ目の運用課題で「剰余金対応」が大幅に増加していた点とも整合しており、運用好調を背景とした具体的な還元アクションが着実に進み始めている実態が読み取れる。

©SOKEN INC. all rights reserved.

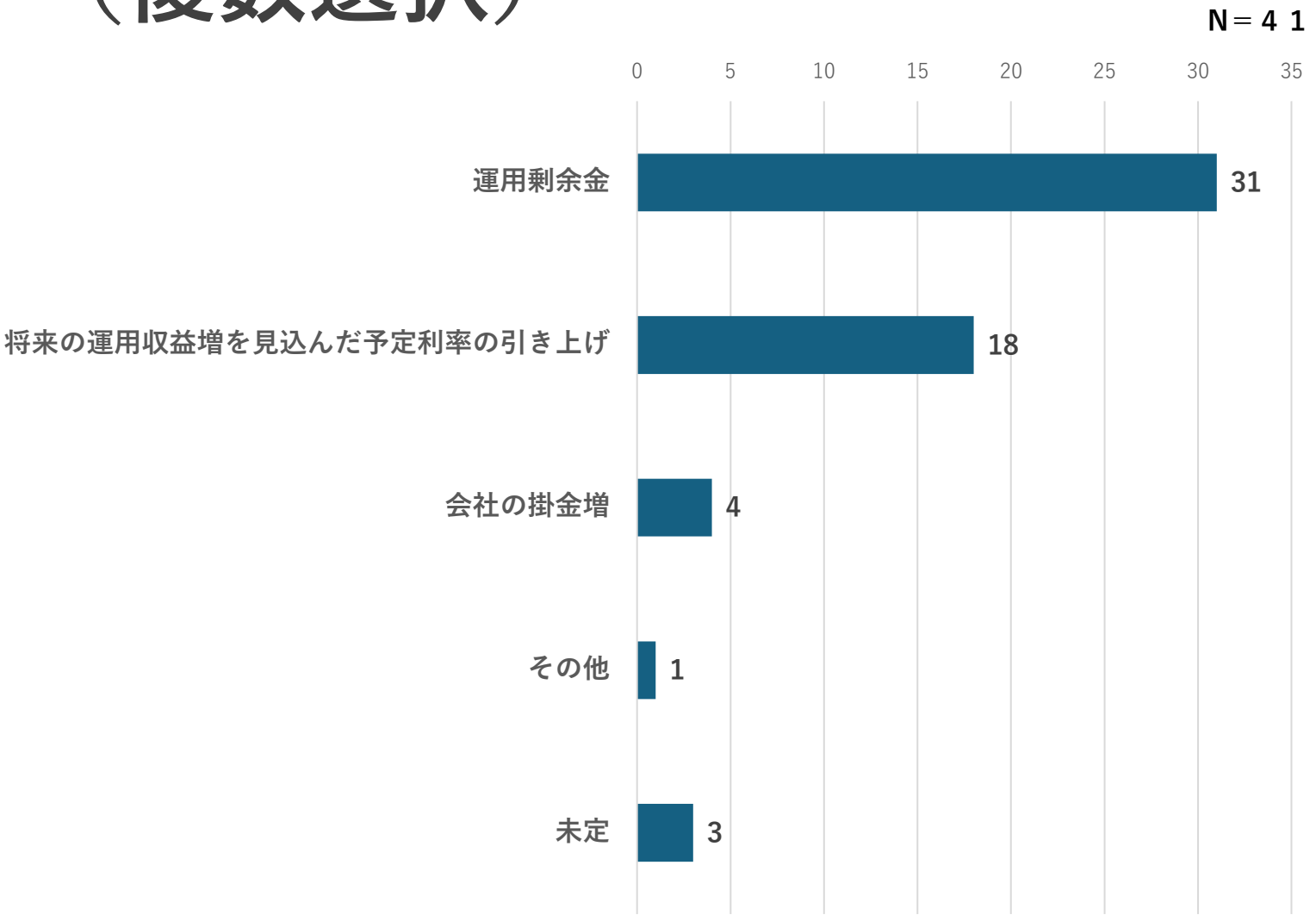
実施済み・検討中における給付改善の方法（複数選択可）



- 具体的な手法としては、「算定基礎の見直し（基準給与やポイント単価、再評価など）」が13件を集め、最多となった。
- 次いで「定年延長といった人事制度改定に連動した改善」が7件となっており、単なる上乗せではなく、母体企業の人事・報酬制度全体のアップデートに合わせて年金制度の見直しを図る傾向がうかがえる。
- 一方で「運用実績連動型のキャッシュバランスへ移行」（4件）や「リスク分担型の導入」（3件）など、制度の枠組み自体を見直すアプローチに踏み切る基金も一定数存在している。
- その他では「掛金の引き上げ」と「仮想個人勘定残高の増額」がそれぞれ３件上がった。

©SOKEN INC. all rights reserved.

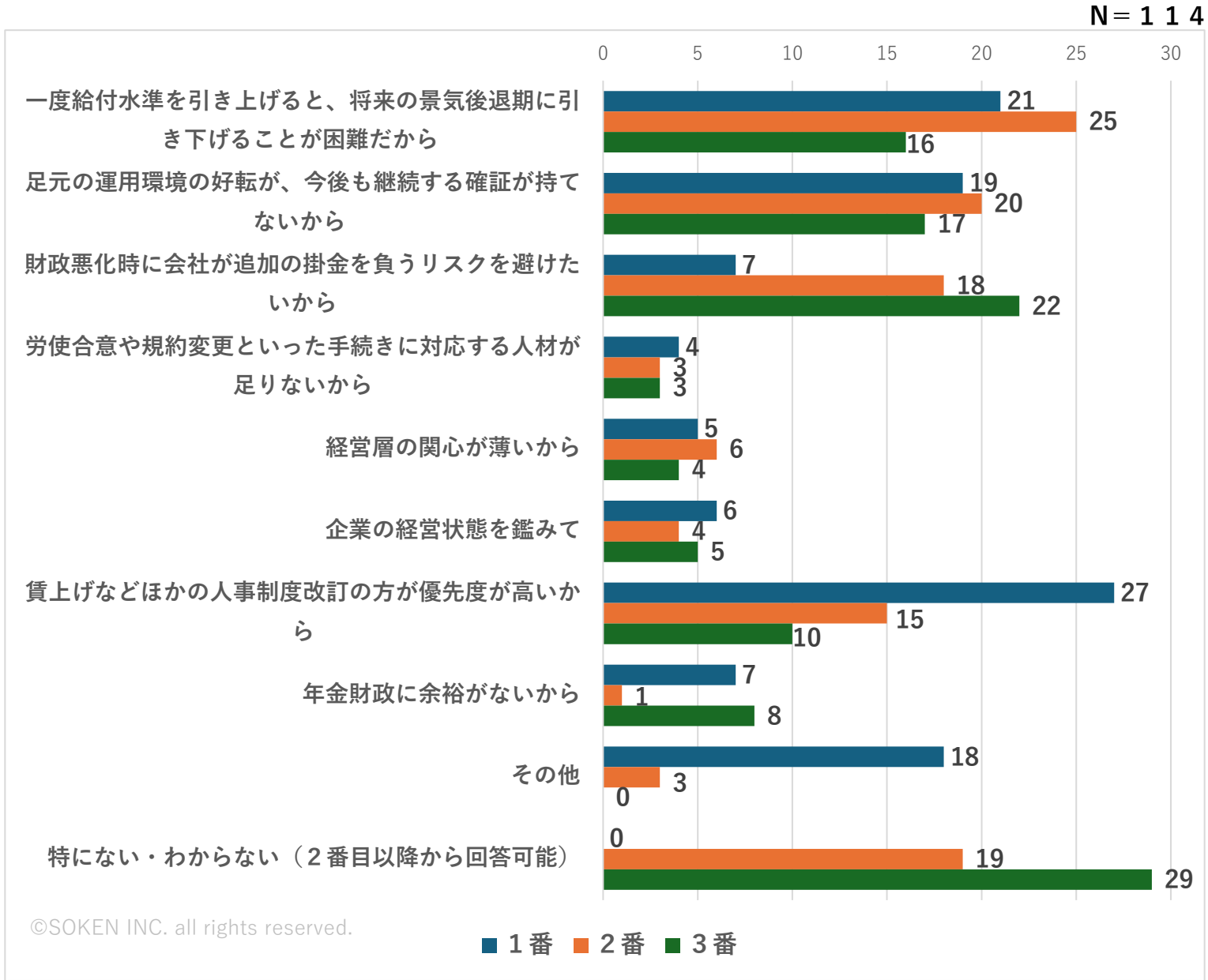
実施済み・検討中における給付改善の財源（複数選択）



- 給付改善の財源については、「運用剰余金」が31件と約3/4を占めた。次いで「将来の運用収益増を見込んだ予定利率の引き上げ」が18件と続いている。
- 好調な市場環境によって生み出されたバッファーを原資とする動きが主流であり、「会社の掛金増」を財源とする回答は4件にとどまった。母体企業への追加の財政負担を極力避けつつ、運用成果をうまく活用して加入者への還元を目指す姿勢が表れている。

©SOKEN INC. all rights reserved.

検討していない基金における給付改善の壁



- 給付改善に向けて具体的な検討に至っていない基金に対して、ハードルを上から３つ聞いた。最大のハードルは、「賃上げなどほかの人事制度改訂の方が優先度が高いから」が1番目の理由として最多（27件）となった。
- また、「一度給付水準を引き上げると、将来の景気後退期に引き下げることが困難だから」（1番目の理由で21件、2番目で25件）や、「足元の運用環境の好転が、今後も継続する確証が持てないから」（1番目の理由で19件）といった、将来の不確実性や制度の硬直性リスクへの懸念が上位を占めた。運用実績が良好であっても、後戻りできない決定を下すことへの警戒感から、慎重なスタンスを維持している基金が多いことが浮き彫りになった。
- その他の理由としては、閉鎖型であることが最多で４件。それ以外にも制度上の理由を挙げる基金が多かった。

©SOKEN INC. all rights reserved.

当調査に関するお問合せ先

※こちらの調査結果は引用可能です。

ご希望の方は下記までご連絡ください

株式会社想研　「オルイン」編集部

Mail　alin_otoiawase@al-in.jp

〒103-0025

東京都中央区日本橋茅場町2-13-11　サンアイ茅場町ビル2階

©SOKEN INC. all rights reserved.