

第 44 回運用委員会議事要旨

1. 日 時:平成 23 年 1 月 21 日 (金) 15:00～16:00

2. 場 所:年金積立金管理運用独立行政法人 会議室

3. 出席者:・植田委員長 ・宇野委員長代理 ・稲葉委員 ・臼杵委員
・小幡委員 ・草野委員 ・佐藤委員 ・能見委員 ・村上委員 ・山崎委員

4. 議事要旨

(1) リバランスについて

事務局よりリバランス方針案等について説明が行われた後に、当該方針案、公表方法等に関する質疑等が行われた。質疑等の概要は、以下のとおりである。

委 員 一定期間毎にリバランス実施の是非について検討を行う、イベントリスク発生時には当該「一定期間毎」とは別に検討をあり得るという事務局案は妥当な考え方だと思う。

委 員 一定期間毎に検討するということで良いと思うが、その際には、基本ポートフォリオからどの程度離れているか等の状況を見て、リバランスするかどうかをその都度ゼロから議論するのか。

また、急激にマーケットが変動して、ポートフォリオの許容限度を超えてしまったときは、検討ではなくて直ちにどうこうするということを書いておかなくていいのか。

事務局 現行の許容乖離幅を超えてしまった場合にはリバランスを行うことになる。これは、管理運用方針に規定されている。

委 員 方針案というのはどこかに書いておくのか、それともコンセンサスとして、こういう方針で臨むという方向性を合意するということか。

事務局 私どもの投資行動について市場に先回りされないための配慮は十分に必要である。他方、運用委員会での議論の中身については、議事要旨という形で公表することが既に出来上がった仕組みである。

委 員 議事要旨の書き方については、こういう形で始めるということはニュートラルに書けばいいと思うが、例えばリバランス実施の是非について検討状況を定期的に委員会で説明することが定着してくると、運用の仕方の予測がマーケッ

トにできてしまうことがあり得る。このため、議事要旨のうえでの書き方は注意したほうがいい。

委 員 その点は外から見て推測できるかによると理解している。注目される資金なので、極力そのところがわからない出し方をしなければならない。

また、別の観点でリバランスの方針案としてトラッキングエラーを抑えにいくというのが主たる目的であることを明確にしておいたほうがよいのではないか。

委 員 イベントリスク等もあるため、トラッキングエラーを抑えることだけを目的とすると、相当運用の自由度を奪う。基本的には、今回は現行の許容乖離幅の内側でも必要に応じてリバランスの検討に入るというメッセージを伝えれば十分ではないか。

非常に注目されているだけに、どういう意図の下にやるかを限定する場合、マーケットに対してさまざまな固定したメッセージを与えることになり、必ずしも得策ではないと思う。

委 員 トラッキングエラーの縮小化は、不用意なリスクをとらないという管理者としての義務になるのではないかという観点から、超過収益を目指すのと全然意味が違うのではないか。

事務局 それはケース・バイ・ケースだと思っている。これまでは現行の許容乖離幅の中で基本ポートフォリオからある程度動くということを是としてやってきている。また、過去10兆円規模のニューマネーでリバランスしていたのに対し、現在はキャッシュアウト局面になっており、リバランス力というのは今後弱くなる。そうした中で、さらにトラッキングエラーを限りなくゼロにするということではないだろうと考えている。

委 員 私も大きな方針としては、ある意味で執行部の裁量の範囲でタイミングを見てリバランスをする、それは必ずしも現行の乖離許容幅に縛られないということであれば、これで構わないと思う。実際にリバランスをするかどうか、あるいはしたかどうかについては、この委員会で適宜情報が開示されるという理解でよいのか。

事務局 キャッシュアウトについても、適宜、適切にご報告しており、そういうものの平仄をとりながらの扱いになると考えている。

委 員 私も定期的に是非を検討することで基本的にはよいと思うが、検討するというのは、どの場ですか。

事務局 検討の場としては、G P I F内に理事長以下の執行部で行う会議体があり、この場を使っていくことを考えている。

委員 リバランス実施の是非について、一定期間毎にG P I F内部で検討する。実施についての責任は現在のシステムでは、理事長にあり、実施した結果は、適切に運用委員会でご説明を頂くということによろしいですね。

(2) リスク管理状況等の報告（平成22年11月、12月）

事務局よりリスク管理状況等（平成22年11月、12月）等について報告が行われた。

以上