

第54回運用委員会議事要旨

1. 日 時: 平成24年2月20日(月) 16:00~17:30
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
・佐藤委員 ・能見委員 ・村上委員 ・山崎委員

4. 議事要旨

(1) 「独立行政法人改革等について」

「独立行政法人改革等について」について厚生労働省年金局より説明が行われた。

質疑等の概要は以下のとおりである。

- 委 員 交付国債について、運用収入分というのは、GPIFとしては債券ポートフォリオの中に当然組み入れざるを得ないということだと思うのだが、利付き国債なのか、割引債なのか、キャッシュフロー的にどういうふうになるのか、いつ、幾ら発生するとか、利回りが大体どのぐらいになるか等がわからないと運用のしようがない。そういうことは、いつ頃、どういう形で明らかになるのか。
- 厚生労働省 交付国債については、譲渡禁止、無利子ということになっているが、発行当初に運用収入相当額を予め加算した額面で交付することになる。また、償還については、元利合わせて20年程度で均等で償還していくという考え方である。
- 発行時期については、消費税の増税にかかわる法案が成立してからの発行になると考えている。
- 委 員 金利については、その時の流通市場の利回りから計算するという理解でよろしいか。
- 厚生労働省 その通りであり、各年度償還される割引国債が一つになるようなものであるから、それぞれの保有期間に応じた金利計算等を行っていくものと考えている。
- 委 員 交付国債が現金で償還されず、将来借りかえされるようなことにはならないか。
- 厚生労働省 現金で償還することが法律上明示されることとなると思う。

委員 発行された際の、GPIFでの扱いというのはどういう扱いとなるのか。
事務局 交付国債は直接国(財務省)から交付されるので、バランスシート上は、国内債券扱いとなる。

(2) 「平成23年度 資産管理機関の総合評価結果について」
「平成23年度 資産管理機関の総合評価結果について」について事務局より説明が行われた。
質疑等はなかった。

(3) 「株主議決権行使状況の概要について」
「株主議決権行使状況の概要について」について事務局より説明が行われた。
質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 議決権行使については、行使することが目的ということではなく、その先には企業価値の向上、株主利益の向上というのがあると思うが、各社が現行の議決権行使のやり方について、目的に照らして効果的と評価しているかどうかをもう少しヒアリングしたほうがいいのではないか。
事務局 ご指摘のとおりかと思う。各運用受託機関から提示させている議決権行使に関するガイドラインの中で、運用受託機関の姿勢については把握をしている状況であるが、結果をどう評価するかといった部分については、今後のミーティングの席等々でも確認はしていきたい。

(4) 「平成23年度のキャッシュアウトへの対応と今後の見通しについて」
「平成23年度のキャッシュアウトへの対応と今後の見通しについて」について事務局より説明が行われた。
質疑等はなかった。

(5) 「リバランスについて」
「リバランスについて」について事務局より説明が行われた。
質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 2007年以降振り返ってみると、直感的には、普通のリスク資産間の分散効果が折に触れてか、あるいは継続的に大分落ちて、リスクオンになる

と上がり、オフになると下がるという相場付きのようには見れなくもないわけだが、そうすると基本的な考え方は随分変わってくる。これについて、どれくらい深刻に考えているのか。

事務局 リーマン・ショックのときは相関が崩れて、一斉方向に資産が移動し、それ以降初めてリスクオン・オフといった言葉が出てきたということだと思う。リーマン・ショックの後、分散投資効果が効かないという状況があったわけだが、それは徐々に回復し、大きく観察してみると、1年ぐらいたったときにはほとんどリーマン・ショック前の水準に戻っていたことは一応確認している。

委員 それは日々の価格変化のデータで見てということか。

事務局 ご指摘のとおり。デイリーのデータでの分析でそういうことは確認している。東日本大震災、世界同時株安のときにも、分散投資効果が効かなかったというデータは出ていない。ポートフォリオ全体に影響を及ぼすようなところには来ていないものと認識している。

委員 リーマン・ショックの後で一旦分散効果が落ちて、また戻ったということではあるが、何か新しい資産について議論を少しずつしていったほうがいいのではないか。むやみにやることは必ずしもいいとは限らないが、分散効果は一般的には高まる可能性があると考えられる。

事務局 ある程度、勉強したうえで運用委員会で検討させていただきたい。

(6) 「リスク管理状況等の報告（平成23年11、12月）について」

「リスク管理状況等の報告（平成23年11、12月）について」について事務局より説明が行われた。

質疑等はなかった。

以上