

第 57 回運用委員会議事要旨

1. 日 時: 平成 24 年 5 月 21 日 (月) 14:00~16:00

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 ・小幡委員
・薦田委員 ・能見委員 ・村上委員 ・山崎委員

4. 議事要旨

- (1) 「外国株式アクティブ運用に係る運用受託機関構成の見直しについて (案)」
「外国株式アクティブ運用に係る運用受託機関構成の見直しについて (案)」
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 今回の見直しは、余りカテゴリーやスタイルにこだわらず柔軟に見て、運用受託機関を選定するという考え方で行ってはどうか。

委 員 前回の外国株式アクティブの見直しでは、個々のファンドのサイズを引き下げたとのことであるが、これは具体的にファンドの数を増やすことによって結果的に個々のサイズが小さくなったという理解でいいのか。

事務局 前回は、ファンド数を 1 ファンド増やしたが、同時にアクティブ比率を引き下げたので、結果として 1 ファンド当たりのサイズはかなり小さくなった。

委 員 前回の見直しでは、過去 3 年間ぐらいのパフォーマンスが重視されていたのか。

事務局 公募の際には基本的に 5 年間のパフォーマンスを提出していただいております、運用期間が 5 年未満の場合には運用開始以来のパフォーマンスということでお願いしている。

委 員 5 年でも評価するには短いのではないかと考えているのだが、できるだけ長くパフォーマンスレコードは揃えたほうがいいのではないかと。それでどのような局面でどうだったかというのをよく分析することが、重要な判断の要素になってくるのではないかと。思う。

また、ボトムアップで厳選した結果、類似のファンドが抽出される場合などは、全体のバランスを事後的に調整するのか。

事務局 選定がある程度進んだ時点でモデルポートを取り寄せて全体としてのバランスに偏りがいないか、といったチェックはできると考えている。

委 員 それなりのウェイトがアクティブにないと、そもそもポートフォリオとして意味がなくなるような気もするのだが、その点についてはどう考えているのか。

事務局 意味あるサイズがないとだめではないかという議論はあるが、それでマイナスになっては元も子もないので、サイズに拘わることなくプラスの収益率が確保できるようなファンドを厳選していこうと考えている。

(2) 「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」及び「リバランスの検討及び実施について」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」及び「リバランスの検討及び実施について」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 キャッシュアウト資金の確保のために24年度に行う資産の売却は、24年度末にどの程度の短期資産を持つかということによる、ということなのか。

事務局 最終的には25年度予算の寄託金償還額をよく見極めて調整をしていく必要があると考えている。

委 員 今年度のキャッシュアウト額は8.9兆円と増えるわけだが、将来を展望したときにどういう動きをしていくとみているのか。

厚生労働省年金局 今年度の8.9兆円のうち、年金交付国債の発行に伴うものが2.5兆円あり、従来ベースでは6.4兆円ということになる。

従来ベースのキャッシュアウト額については、財政検証では、保険料率等の引き上げに伴い今後縮小していき、その後は逆にキャッシュインの時期を迎えると見通している。

また、今国会に提案している法律により、物価スライドを再度機能させることとしているが、これにより本来よりも単年度で1兆円程高くなっている給付水準の調整が行われることになる。

最終的には景気動向などの影響が大きいわけだが、見通せる要素としてはキャッシュアウト額は縮小していく方向にある。

(3) 「平成23年度トランジションの実施について（報告）（国内株式アクティブ）」

「平成23年度トランジションの実施について（報告）（国内株式アクティブ）」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 総合評価について、これは毎回同じ結果になり得ると思っていいのか。
事務局 トランジションについては、その都度提案させるので、マーケットの状況や証券会社の違いで、結果はその都度変わってくる。
委員 コストが変わってくるということか。
事務局 そのとおり。

- (4) 「リスク管理状況の報告（平成24年2・3月）」
「リスク管理状況の報告（平成24年2・3月）」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) 「分散投資効果から見た市場のリスク構造変化の有無について」
「分散投資効果から見た市場のリスク構造変化の有無について」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 分散投資効果は、それぞれのポートフォリオのポジションによって見方が異なってくる。基本的にはキャッシュポジションと投資のホライズンによって分散投資効果がより効果的か、そうでないかということが出てくると考える。
GPIF 場合にはこの2つについての強みがあるので、分散投資は非常に有効である。

GPIF にとって非常に重要なのは、分散投資効果をフルに効果的に使えるセクターであるということをよく認識し、ポートフォリオを構築すべきということである。

以上