

第 68 回運用委員会議事要旨

1. 日 時: 平成 25 年 5 月 27 日 (月) 14:00~15:30
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 ・大野委員
・小幡委員 ・薦田委員 ・佐藤委員 ・能見委員 ・村上委員
4. 議事要旨
 - (1) 「中期計画 (案)」及び「平成 25 年度年度計画 (案)」について
質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 基本ポートフォリオの変更について、対外的にはどのように発表するのか。
事務局 記者発表という形で行うことになるものと考えている。

その際には、昨年 10 月に会計検査院からの報告書、その後の厚生労働省からの要請に基づき、暫定ポートフォリオである現状の基本ポートフォリオの検証を行い、運用委員会でご審議いただき、変更すべしとの結論が出た経緯をお話する。

検証については、足下まで更新したデータに基づき粛々を行い、候補となった基本ポートフォリオについて国内債券並みというリスクの考え方に立った場合の一番効率的なポートフォリオであるということを確認して変更したということを説明することになる。

委 員 変更後の基本ポートフォリオは国内債券の比率が減っているので、特に記者会見等においては必ずしも国債を売っているということではないと十分認識していただけるようお願いしたい。

事務局 足下の 3 月の数字は公表していないが、12 月末の実際の構成割合が今回の変更後の基本ポートフォリオに近いということを資料に書いた上で公表してはどうかと考えている。

委 員 マーケットインパクトは基本的にはないという認識で発表するということか。

事務局 最終的にはマーケット次第だが、今回の基本ポートフォリオの変更によって、それに近づけていかなければならないというベクトルは持っていないという言い方になると思う。

委 員 仮に予想外の反応があったとしても、当方からの説明は基本的にはぶれない、というスタンスで臨んで欲しい。

委員 今回の見直しと次の中期計画の見直しは全く独立しているのか。
事務局 国の専門委員会ではまず経済前提を議論した上でG P I Fに対してどの程度の運用を期待するのか、ここで言う国内債券+ α の分散効果あるいはそれを賃金上昇率+ α との関係でどのくらいに考えるのかなどが議論されるものと理解している。

通常では、年明けに財政検証での数字が出てきて、それをもとに27年度に向けてG P I Fで新たな基本ポートフォリオを策定することになるものと考えている。

厚生労働省 次の平成26年財政検証に向けた基本ポートフォリオの見直しについては、今回の検証に基づく見直しとは概念的には別のものだと考えている。

委員 外部に公表する場合、どこが変わったので、このようなアロケーションに変わったのかというところは、どのように説明するのか。

事務局 リーマン・ショック後、マーケットが落ち着いてきて、特に株式等が落ち着いてきたためにリスクが減少してきている。このような中で、国内債券並みのリスクということで、少しリスク性資産を増やす方がより効率的なポートフォリオになることから、結果として株式等の割合が増えたのだと対外的に説明することになると思う。

委員 相場観があってアロケーションを見直したのではなく、資産間のリスク・リターンの関係、相関関係が変わってきたので、これを反映させて改めて最適ポートフォリオを推定したところ、より効率的なものが出てきたということを正しく伝える必要があると思う。

(2)「オルタナティブ投資スキームについての調査研究報告」について 質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 G P I Fは個別企業に影響を与えないというスタンスだが、P E投資の場合、個々の企業経営に関与しているケースなどがあるのではないかと。その点をどのように整理するのか。

事務局 P E投資については、長期的な投資で、基本的には事業価値を高める戦略と認識している。年金などの投資家はすぐ買って売るところは避ける傾向にあると思う。

委員 継続して高いパフォーマンスを上げているファンドがどのような要件を満たしているのか、しっかり基準を持ってデュー・デリジェンスに当たっていく必要があるのだと思う。

委員 海外の年金基金でP Eやインフラ投資に対する比率が高いのは、目標リターンの目線が違うからだと思う。物価上昇率+4～6%、名目値で大体6～8%稼がなければならないので、どうしても株式の比率を大きくせざるを得ない。

これまでは自国の株式に頼っていたが、それでは変動が大きいのので、長期間安定的なP E投資に振り向けてきた。彼らはそうやって10年、20年、富を蓄積したことによって今日の安定的な資産配分と富があるので、リスク許容度も非常に高い。

(3)「平成24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
質疑等はなかった。

(4)「平成24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
質疑等はなかった。

(5)「リスク管理状況等の報告（平成25年3月）」について
質疑等はなかった。

以上