

第 99 回運用委員会議事要旨

1. 日 時：平成 27 年 11 月 6 日（金）14:00～16:00
2. 場 所：年金積立金管理運用独立行政法人 大会議室
3. 参加者：・米澤委員長 ・堀江委員長代理 ・大野委員 ・佐藤委員
・清水委員 ・菅家委員 ・武田委員

4. 議事要旨

- (1)「マネジャー・エントリー制（案）」について
質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 マネジャー・エントリー制導入の背景として、これまでの運用機関の選定の方法では特に株式の分野で、良い運用機関が選べなかったということがあると思う。従って、マネジャー・エントリー制の導入にあたっては、従来のやり方の問題点や課題を明らかにする必要がある。

事務局 委員の御指摘は、今までの選定プロセスに問題があったのではないかということだと思う。マネジャー・エントリー制を導入した場合も、定期的に評価、検証して、ご報告するつもりである。

当初は大変ではあるが、マネジャー・エントリー制の利点として、一旦軌道に乗り始めると選定時期の分散が図れるということがある。

委 員 優秀な運用機関が、全て応募するとは限らない。積極的に良い運用機関を自ら探しに行くこともあわせて、プロセスに入れてはどうか。

事務局 現在の選定のサイクルでは、良い運用機関にめぐりあっても 3 年後に応募してくださいということで応募まで間が空いてしまうが、マネジャー・エントリー制では、いつでも応募可能になる。

どういう形で応募してくる方とコミュニケーションするかということも含めて、議論すべき事項だとは思っている。

委 員 運用委員会では、マネジャー・ストラクチャーの基本的な考え方について評価基準も含めてしっかり審議をした上で、あとは執行部にお任せするという形が、私は役割分担としていいのではないかと思います。

委 員 執行側としては自由度がほしいということだと思う。

運用委員会としては、選定過程の透明性・公平性をきちんとチェックするという役割があり、そのバランスをどうとるかだと思う。今のように、全体像が示されて、その中で総合評価による上位から選定する方法は分かりやすい。これに対して、マネジャー・エントリー制の場合、都度都度、運用機関の入れ替えを行っていると、一体何を基準に選定したのか分かりにくくなるので、この点を運用委員がどうチェックするかがポイントとなる。

事務局 既にある特定の投資戦略については、既存の運用先と相対評価する中で、新しい運用先に入れ替えることはできる。新しい投資との比較ができる。新しい投資領域については、世の中全体のユニバースの中での絶対評価も意識していかなければならない。

今回のマネジャー・エントリー制は、もう少し広いユニバースで運用機関の選択肢を見ていくことへの第一歩としたい。

委員 今後、様々な投資戦略に分散して投資することが望まれるなら、これまでのように個々の運用機関に関する評価に基いて、上位から選んでいくことを議論するよりも、全体のストラクチャーをどうするのか、どのような割合でどのような投資戦略に配分するのかという方針を議論することが重要と思う。このマネジャー・エントリー制と、運用委員がマネジャー・ストラクチャーの基本的な考え方というものを中心に議論して承認していくという方法は、今後を見据えた上では、良い方針になっていくのではないかと考えている。

ただ、問題が起きた時に、運用委員会で議論されていたのかが一番気がかりなので、定期的に或いは、何か変更がある際には、しっかり報告していただくことが重要。

委員 我々として一番知りたいのは、マネジャー・エントリー制を導入して新しいファンドが入ってくること、どのぐらい我々がこれまで見落としていた収益機会が発掘できたのか。それを示せば、新しいストラクチャーに移行することによって、被保険者のためになるような説明が十分つくのではと思う。

委員 説得力のある基本的な考え方が審議できれば、我々も納得するし、そのストラクチャーに沿ったマネジャーの選択であるということを事後的に外にも説明しやすくなるのではないかと。また、運用機関の入れ替えを行った際に、何らかの絶対基準なり相対基準が分かるようにしておくことも重要。

委員 解約をした運用機関に対しても、その理由を説明することが、長い目で見たらいい運用機関を採用できることに繋がると思う。

事務局 今後は、マネジャー・ストラクチャーの変更によって、個々の運用機関のパフォーマンスがよくても、ストラクチャー全体の見直しの中で解約するということがあり得るので、運用委員会の報告の中で、恣意的に執行部はやっていないことを納得できるような説明のほか、マネジャーに対しても説明していかなければいけないと思っている。

委員 時間が許す限り、個々の事前審議にも費やすことができれば良いが、それが無理な場合は、マネジャー・ストラクチャーの基本的な考え方の議論と審議が優先されるべきである。

(2)「8月以降の市場動向」について

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 9月末時点ではかなり厳しい数字になっているようだが、現時点では相当回復している。そもそも3カ月単位で見るのが良いかどうかも含めて、中長期的な観点での対話をお願いしたい。

事務局 記者会見も行うのでしっかり説明していきたい。

委員 こういうことは今後いくらでもあり得る。そういうことも当然予測して、その上でポートフォリオを変えたというのが我々のスタンス。

(3)「平成27年度委託調査研究」について
質疑等はなかった。

(4)「平成27年度キャッシュアウトへの対応と今後の見通し」について
質疑等はなかった。

(5)「資産構成割合の変更に係る取組状況」について
質疑等はなかった。

以上