

公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する
有識者会議（第４回）

議 事 要 旨

日時：平成 25 年 9 月 12 日（木）10:30～12:10

場所：内閣府本府 3 階特別会議室

- 山際内閣府大臣政務官の冒頭挨拶に続き、事務局より、議事次第について説明。
- その後、資料に沿って、①みずほ年金研究所から、海外の年金基金の運用の状況等について、②企業年金連合会から、同連合会の運用の現状等について、それぞれ説明が行われた後、委員からの質疑・意見交換が行われた。委員からの主な質問・意見は以下のとおり。

【みずほ年金研究所関係】

- ・ 海外の年金基金の運用に関する取組みを日本で導入するにあたり、留意すべき日本の特殊性は何か。
- ・ デフレ・株安で収益が見込めないからリスク資産に投資が行われな
いとの意見もある一方で、投資が行われなからデフレ・株安に繋が
った、とする見方もあるのではないか。
- ・ 最先端の運用手法を取り入れても、あまり効果が見えてこないとの
説明があったが、それでも最先端の運用手法を導入することに挑戦す
べきなのか。
- ・ カナダの公務員年金基金やカリフォルニア州の職員年金基金は、対
象者が特定の職域の者に限定され、かつ、労使が共同で掛金を拠出し
ているという点では、企業年金に性質が近いため、公的年金と同列に
議論するのは適切でないのではないか。
- ・ 国内株式市場の低迷もあり、日本の公的年金の運用利回りは諸外国
に比較して低迷しているが、だからこそ、市場全体の資本効率を高め

ていくことが必要。そのためには、投資家が投資先に対してモノを言っていくことが重要。海外の年金基金は、パッシブ運用を行っていても投資先との積極的な対話を行っており、日本でも、同様の行動が必要ではないか。

- ・ デリバティブを利用して、ダウンサイドリスクをヘッジしている海外の年金基金はあるのか。

【企業年金連合会について】

- ・ 代行部分の運用については、GPIF を上回ることを目標とされているが、GPIF の運用の在り方についてどのようにお考えか。
- ・ 適度なインフレ環境へと移行していくことが予想される中で、ポートフォリオの見直しは検討されるのか。
- ・ インフラ、不動産等の伝統資産以外への投資については、少ない人員でもゲートキーパーやサブ・アドバイザーの活用により可能となっており、その分相当の手数料がかかっている、という理解で良いか。海外である程度人員がいるところは、自家運用を行っているという理解で良いか。
- ・ 国内のインフラ投資やプライベート・エクイティ投資の市場について、適切な投資先がないから市場が発達しないのか、それとも、投資する人が居ないから市場が発達しないのか、どちらだと思うか。

(以 上)