

## 強気相場の時こそリバランスを

4割以上の株価上昇により、年金基金は3年続いたマイナスの利回りからようやく解放された。日本経済は「失われた10年」をようやく脱したのかもしれない。だとすれば、株式のリスクプレミアムも本来想定していた、2%~3%の領域に戻ったはずである。

しかし、だからといって、今年度の株式市場が特に高いリターンをあげられる保証はない。思い出すのは2000年度のことである。当時は通信や電機株を中心に、ネットバブルの株価でも、まだまだ上がると考えて、それ以前に作った政策アセット・ミックスより高くなった株式への資産配分を放っておいた。そうした年金基金が、その後の株価急落で苦労したのは記憶に新しい。

株価が永遠に下落しつづけることがないのと同じく、上昇しつづけることもない。この転換点を予測できればよいが、戦術的資産配分のプロであっても、そのタイミングをきちんと図るのは難しい。そうであれば、年金基金関係者が今なすべきことは、自身の相場観を捨て、株価の上昇・下落どちらもありうるという心構えから、政策アセット・ミックスの配分に資産をリバランスしておくことではないだろうか。

### 《目次》

- ・(年金法制)：米国の投資信託の不正取引と401(k)制度の受託者責任
- ・(年金運用)：コーポレート・ガバナンスと経営効率
- ・(公的年金)：基礎から理解する年金改革 (2) マクロ経済スライドと例外措置