

(年金運用)：新春年金座談会

ある年金基金の新年会で、基金関係者の情報交換を小耳にはさみ。

とり：あけましておめでとうございます。今年もよろしくお祈りします。振り返ってみると、去年も大変でしたね。制度面では、「代行返上」と「受託者責任」が話題だったでしょうか。

さる：そうだね。国の代行部分を返上したら、基金の運営も「公権力の行使」として扱われなくなる場合もあるため、理事の責任が重くなったからね。もっとも、皆さんの大事なお金を預かって運用する責任の重さについては何も変わってないはずなんだけどね。受託者責任を果たすために、ずっと体制を整えてきたはずじゃないか。

いぬ：もっと大きな概念で言えば、「年金ガバナンス」が注目されているということかな。この話題は暫く続くと思うよ。例えば、確定給付企業年金の運営でも、「基金型」と「規約型」とで、制度やその責任について法律上はうまく整理されているように見えていたけど、実際、始まってみると、難しい面が多いようだ。

ひつじ：例の「企業」と「理事」との関わりについてですか。経営者はできるだけ年金をコントロールしたい意欲が強く、実際に多国籍企業では、年金運営を集約化しているようですね。でも、制度上の責任が理事にあるのは、少し難しい問題で、尾を引きそうですね。

とり：運用面では、「オルタナティブ」が話題になりましたね。特にヘッジファンドは、実際に投資しているか否かは別として、有名になりましたね。相場全体が低迷する中、絶対リターンを追及しながら、リスク分散に効果があるのだったら、利用価値は高そうですね。

ひつじ：でも、ヘッジファンドって、本当にヘッジできるのですか。あるセミナーに行ったら、ヘッジファンドの長所を説明してくれたけど、別の講演会に行ったら、ヘッジファンドにヘッジ機能なんて、ほとんどないって話していました。データが少ないから、相関が低いように見えるだけだ。それに去年は、ヘッジファンドの運用成績は不振に陥ったみたいですが。

とり：注目度が高まると、パフォーマンスは低下するのが常だからね。でも、投資機会として優れているものなら、引き続き検討すべきだと思うし。難しいですね。海外の年金基金では、オルタナティブといっても、不動産投資やプライベート・エクイティーが主流だと聞きますが。

いぬ：そういえば、先日、カナダのトロントに行ったとき、大きなビルがたくさんあったが、あのビルは年金基金の保有しているビル、とか教えてもらった時は、不動産投資が一般的なんだなと思ったよ。でも、どうして、オルタナティブの中でも、流動性が低い不動産やプライベート・エクイティーが盛んなのか聞いたら、「年金基金は長期投資だから、不動産や未公開株など、短期の投資家に向かない投資もできるところに超過収益の源泉があるからだ」と言っていたよ。

とり：公的年金の改革も大きな話題になりましたね。「マクロ経済スライド」と「保険料固定方式」という2つの制度が導入されて、計算上は財政が安定したみたいですが。

ひつじ：すぐそこに財政危機がないとわかっただけでもいいじゃないですか。今回の改革では、給付削減の具体化が特に注目されましたが、財政の安定は、結局のところ、これまでの改革と同じように、保険料引き上げによる寄与が少なくないようですが。

さる：でも、負担の上限が決まったのは大きな違いだね。ただ、保険料を固定して、給付水準を50%確保するって、同時に達成できるのかな。将来、また大きな改革が必要になるかもね。財政検証する前提条件だって、年々変わっていくわけだし。

とり：定期的な見直しをすることが重要なのですね。でも議論は、みんなにわかるように堂々とやってほしいですね。透明性といえば、年金の通知というのも話題になりそうですね。公的年金も企業年金も、加入者や受給者に、運用や制度内容をどのように開示・通知していくのかを考えるのも重要になってくるみたいですね。

さる：ディスクロージャーはこれからの基本だからね。適切な開示がなければ、加入者や受給者は、将来のことを自分で計画したり判断したりできないし。でも、読んだ人が簡単に理解できて、なおかつ、役に立つ開示を行うのも難しいね。カナダではどうなっているのかな。

いぬ：トロントにある年金基金のオフィスを訪問したら、運用パフォーマンスの掲示とかが、たくさんあって、基金の状況を積極的に公表することに熱心なのに驚きました。それに、インターネットの利用も進んでいて、定期的の開示された基金のパフォーマンスを、誰もが見ることができるのには驚いたよ。「リスク」を分かり易く説明することが大事だって言っていたよ。

とり：わかりやすい「リスク」の説明ですか。日本ではあまり例がないですよ。ところで、年金制度改革が一段落した今年は、運用の話題が中心になるのでしょうか。

ひつじ：確かにそうかもしれませんね。今、1万1千円だけど、株が上がって1万3~4千円が見えてくるだけでも相当違うと思うよ。去年の4月ごろは盛り上がったしね。その後、だんだん下がってきてしまったけど。今年こそ、景気がもう少し持ち直す感じがするよ。

さる：この時期、毎年、同じこと言っている気がします。株は本当に上がるのでしょうか？株にはリスクがあるし、でもリスクをとらないとパフォーマンスが上がらないし。これも難しい問題ですね。ところで、今年は、どんな「リスク」が潜んでいると思いますか？

いぬ：ひとつの「リスク」は中国かな。今、中国は景気がいいけど、でも「バブル景気」と言われているみたいだし。もし、バブルが弾けて、景気が急に悪化したら、日本も相当影響を受けるだろう。それに、景気が悪くなると、政治問題も大きくなるし。

とり：株が上がるのも「リスク」かもしれませんよ。。。 (二日酔い。。。)