

## 議論されていない資産運用

厚生年金基金の今後に関して、11月から専門委員会での議論が始まった。当否は別として、解散を容易にするなど制度の大幅な見直しが諮られるのは間違いない。

ただ、気になるのが解散基金からの運用資産の受け皿である。厚生年金基金が解散すればその資産は厚生年金保険本体、すなわち年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）に移管されることになりそう。しかし、GPIFではいくつかの理由から2010年、従来の資産配分をそのまま「暫定ポートフォリオ」として採用して以降、その内容を見直していない。超低金利の下で60%以上を長期国債に配分しつつけて良いのか、国内株だけでなく多様な資産への分散投資が必要ではないか、といった疑問は解消されないままである。2015年からの一元化が予定されている共済組合等、他の公的年金基金等の資産配分にも同様の疑問が呈されている。

従来から公的な運用機関に関しては、リスク管理手法を含めてより先進的な運用手法を取り入れるようなインセンティブが不足しているのではないかという指摘がある。それが事実だとすれば、例えば、リスク管理や資産配分を含めて公的年金の運用を引き受ける、独立した政府系投資ファンド(SWF)の創設を検討する良い機会かも知れない。

### 《目次》

- ・ (公的年金)：年金削減開始の再確認：国民年金法改正案の成立を受けて
- ・ (年金運用)：金利水準とデュレーション短期化の関係
- ・ (証券市場)：新年、バリュー株効果の季節性はいかに