

## 2016年機関投資家運用の課題と新潮流

川原 淳次 CMA

### 目 次

1. 機関投資家の課題
2. 機関投資家運用の新たな潮流
3. まとめ

### 1. 機関投資家の課題

本講演では、年金や地域金融機関を中心に、前半で機関投資家の課題、後半で運用の新たな潮流を解説する。課題としては、2点を挙げている(図表1)。1点目は「運用市場の課題」で、低金利かつマイナス金利の導入という金利環境が新たな局面に入ると共に今後市場のボラティリティが高まることが予想される。その中で、運用はより多様化して、リスク管理は高度化するというのが、投資家の課題と言える。

2点目は「構造的課題」で、年金、銀行、保険といった負債制約を持っている機関投資家が、規制強化と共に、この運用環境下でどう行動するかということである。年金や地域金融機関では、人

口減少、少子高齢化で財政バランスが厳しく、構造的課題が横たわっている。このような環境下において、どうやって負債マッチングを行いながら、利回りやリターンを上げていくかというのが論点である。

これらの課題に対して、ここ数年で大きく始まっている「新たな潮流」を解説する。例えば、年金の場合はベンチマークからの脱却、資産クラスからの脱却である。“Outcome-oriented” / “Agnostic” という流れである。結果であるアウトカムを達成するため、最終的に負債にマッチングしつつ、ベンチマークに対してプラスアルファを生むのではなく、どうやって財政の健全性を上げていくかという成果主義の方向へ向かっている。そのために、ベンチマークや伝統的な資産ク



川原 淳次 (かわはら じゅんじ)

野村アセットマネジメント(株) 運用部 ソリューション担当 Co-CIO。1988年東京農工大学大学院修士課程修了。同年野村総合研究所入社。米国NRITI 出向を経て、97年野村証券金融経済研究所の主任研究員兼年金コンサルタント。2005年から09年にかけて、米国NFR&TA 社長兼CEO/CIO。11年ブラックロック・ジャパンを経て、15年9月より現職。93年・94年日本証券アナリストジャーナル賞受賞。96年NRI特別賞受賞。主な著作は、『投資信託の知識』(日経文庫)、『大学経営戦略』(東洋経済新報社)等。

(本稿は2016年2月4日に日本証券アナリスト協会で開催された講演会の要旨である。)