

欧米の公的年金の取組みから得られる わが国公的年金への示唆

菅原 周一 CMA

目 次

- | | |
|------------------------|--------------------|
| 1. はじめに | 4. 欧米機関投資家から得られる示唆 |
| 2. 代表的な欧米公的年金基金の概要 | 5. 終わりに |
| 3. 代表的な欧米公的年金基金の共通する特徴 | |

本稿は、欧米を代表する6つの先進的な公的年金について、世界金融危機発生以降を中心として、注目すべき取組みを確認するとともに、日本の公的年金の資産運用の今後を検討する上で参考となる考え方をまとめたものである。具体的には、代表的な欧米の公的年金の概要を確認し、これらの公的年金の共通する特徴として、資産配分方法と配分割合、リスク管理、投資対象の拡大、運用管理体制の4つの点について解説する。そして、日本の公的年金が参考とすべき点について整理する。

1. はじめに

先般の世界金融危機発生の際に、投資家は多くのことを学んだ。まず、市場急落時には期待していた分散効果があまり機能せず、多くのリスク資産が同時に大きく下落し、従来の「資産クラス」による資産配分では十分に対応できないことが確認された。また、保有していたポートフォリオのリスクが、想定していた以上に大きく、中でも、保有ポートフォリオに占める株式のリスクの割合が非常に大きいことが確認された。

これらに対して、代表的な海外の公的年金基金はいくつかの対応策を検討し、実行している。例えば、資産クラス間の分散効果が十分に働いていないことに対しては、資産配分の基本単位を「資産クラス」から「リスク・クラス」という新しいカテゴリーに変更することと、十分な体制を整えた上で投資対象を拡大、あるいは保有比率を上昇させることで対応している。また、保有ポートフォリオのリスクが大きすぎる問題に対しては、例えば保有資産を「負債対応」の部分と「リターン獲得対応」に分けた上で「リターン獲得対応」の



菅原 周一（すがわら しゅういち）

文教大学 国際学部 教授。1980年東京工業大学工学部制御工学科卒業。同年4月、日本鋼管(株)入社。みずほ信託銀行、みずほ年金研究所を経て、14年4月より現職。主な著書に『日本株式市場のリスクプレミアムと資本コスト』（株式会社きんぎい、2013年）、『資産運用の理論と実践』（朝倉書店、2007年）等がある。