

年金によるPE投資の現状と期待される役割

徳島 勝幸 CMA

目 次

- | | |
|-----------------------|----------------------|
| 1. はじめに | 4. 成長資金供給手段としてのPE投資 |
| 2. 金融緩和の拡大による年金運用への影響 | 5. PE投資拡大に際しての幾つかの課題 |
| 3. 年金運用におけるPE投資の位置付け | 6. 終わりに |

長期資金とされる企業年金の運用対象として低流動性資産が注目されており、その一つにPE投資がある。上場企業ではなく、起業や再生といった様々な局面の企業への投資である。欧米の年金では、ある程度の配分を行う例が珍しくない。本稿では、企業年金運用におけるPE投資拡大の可能性について検討する。低利回り下の企業年金にとっても、資金需要のある非上場企業にとっても、また、中期的な経済成長のためにも、意味のある投資となることが期待される。

1. はじめに

一般的に長期運用であると期待される年金資金（注1）にとって、スタートアップ段階の企業のみならず、再生状況にある企業をも対象とする広い意味での非上場株式への投資は、好適な対象と思われがちである。実際に、海外の年金の投資状況を見ると、公的・私的を問わず、資産構成のある程度の比率を投資対象として振り向けていることが一般的である。本稿では、企業年金を中心に意識しつつ、年金によるPE（Private Equity）投

資の意味合いを確認するとともに、アベノミクスにおけるデフレ脱却に向けた成長戦略の中でのPE投資の位置付けを示すことで、年金による更なる投資拡大に向けての期待を提示したい。

なお、世間一般においては未上場株式という表現も見られるが、「未」（注2）という文字に一定の価値評価を含んでいる可能性が高く、本稿では上場していないという意味において、「非」上場と表現する。PE投資においては、結果として、エグジットの局面において株式が公開されるかもしれないが、それはあくまでも結果であり、長期



徳島 勝幸（とくしま かつゆき）

ニッセイ基礎研究所金融研究部上席研究員兼年金総合リサーチセンター年金研究部長。1986年京都大学法学部卒業。同年4月、日本生命保険入社。ニッセイアセットマネジメントを経て、2008年4月よりニッセイ基礎研究所。91年ペンシルバニア大学ウォートンスクールMBA。主な著書に『現代社債投資の実務』（財経詳報社、2000年）等がある。