

# 株式を含む分散投資の是非に関する意見(概要)

資料3 - 2

平成15年3月13日  
社会保障審議会 年金資金運用分科会

## 1. 年金積立金の運用のあり方と株式投資・債券投資

年金の給付総額は、名目賃金上昇率に連動して増減するので、これを上回る収益を確保することを目標とすべき。

リスク・リターン特性が異なる多様な資産への分散投資が有効であり、株式と債券を組み合わせた分散投資が望ましい。

## 2. 昨今の経済状況の下での株式投資・債券投資

長期運用においては、頻繁に資産構成割合を変更するよりも、基本となる割合を維持する方が、効率的な運用成果をもたらされる。

短期的な市況予測に基づき、株式投資の中断・再開を行うことは不適當。

デフレ期であるから直ちに株式投資を中断すべきと断定はできない。

全額国債満期保有による運用は、賃金や物価の上昇が起こった場合、年金給付の増大に追いつけないおそれ。

今後の金利の動向によって損失を生じる可能性があるため、債券の保有割合を高めることで安全性が高まるものではない。

移行ポートフォリオを調整して株式の購入量を減少させることは不適當。

### 3 . 年金資金の運用と国民経済との関係

株式投資は、適切な資源配分の観点から意義があり、全額国債運用は、財投改革の趣旨に反する。

市場への影響や民間企業支配のおそれについては、一定の配慮がなされているが、今後とも十分な配慮が必要。

### 4 . 今後の課題等

以上から、市場動向に配慮しながら、国内債券を中心としつつ、株式を一定程度組みこむという考え方は、今後とも、維持することが適当。

なお、株式投資は行うべきでないとの意見があった。

平成16年の財政再計算の際には、厳しい経済状況を踏まえて予定利回り等の見直しが行われると考えられる。基本ポートフォリオについても、安全性に十分配慮した見直しが必要。その際、国債の満期保有運用のあり方について検討。

コーポレートガバナンス(企業統治)、パッシブ運用のベンチマークのあり方、財投債引受のあり方、運用受託機関の選定・委託手数料についても検討するべき。

社会保障審議会年金資金運用分科会名簿  
( 印は分科会長 3月13日時点 )

内海	孚	(財)国際金融情報センター理事長
大和	正典	帝京大学文学部国際文化学科教授
小島	茂	日本労働組合総連合会総合政策局生活福祉局長
関山	豊成	(株)日本経済新聞社取締役電子メディア局長
高梨	昇三	日本経済団体連合会国民生活本部主監
竹内	佐和子	東洋大学経済学部教授
福井	俊彦	(株)富士通総研理事長
吉富	勝	東京大学客員研究員、元アジア開発銀行研究所長
吉原	健二	(財)厚生年金事業振興団理事長
米澤	康博	横浜国立大学経営学部教授
若杉	敬明	東京大学大学院経済学研究科教授

( 五十音順・敬称略 )