

1. 開催日時

平成29年8月29日(火) 14:00~16:10

2. 開催場所

独立行政法人農業者年金基金 特別会議室

3. 出席委員

・浅野幸弘 委員長 ・明田雅昭 委員 ・菅原晴樹 委員 ・枇杷高志 委員

4. 議事

- ・次期政策アセットミクス策定に向けた課題の検討状況について
- ・国内債券の自家運用の投資戦略について 等

5. 概要

次期政策アセットミクス策定に向けた課題の検討状況として、事務局から、国内債券及び外国債券に関する課題等について検討状況の報告を行った。

具体的には、国内債券に関する課題として、自家運用の国内債券の収益力低下と、ベンチマークである「野村BPI総合」の機能低下を挙げ、その対応策として、自家運用における投資対象年限の長期化と、「野村BPI総合」によるインデックス運用の代替としての自家運用の規模拡大を提案した。

これについて委員からは、時価評価を行わない自家運用の潜在的リスクには十分な留意が必要であり、自家運用の長期化や規模拡大については、加入者間の経時的な付利の公平性の確保という点も踏まえて、より慎重に検討すべきであるとの指摘があり、次回委員会までに、改めて自家運用資産のリスクの捉え方を整理するとともに、今一度、論点を明確にして、今後の対応を検討・選択していくこととなった。

また、外国債券に関しては、ヘッジ有り無しの双方について、定性的な観点から保有意義を整理し報告を行った。さらに、レンディング導入についても検討状況の報告を行い、いずれの課題についても、引き続き検討を進めていくこととなった。

なお、今回の議事についての委員からの主な意見等は以下のとおり。

<主な意見等>

- 自家運用の債券は満期保有目的で保有することで償却原価法での評価が認められており、事務局の提案は、そのことを利用して収益の向上と安定化を図ろうとしたものであろうが、時価評価を行わないことによる潜在的リスクには十分な留意が必要である。
- 特に金利上昇局面では、償却原価法による評価を行う場合(満期保有債券で持ちきる場合)、機会損失が生じるほか、償還時まで金利上昇前の低リターンで確定してしまった影響(含み損)を後の加入者に先送りすることとなる。
- 特に将来の金利上昇が強く懸念される現局面において、自家運用の長期化や規模拡大を行うことについては、加入者間の経時的な付利の公平性の確保という点も踏まえて、より慎重に検討すべきである。
- 国内債券の収益力の低下という課題に対しては、足元のイールドカーブの形状の歪みに着目して、「野村BPI総合」と比較してより投資効率の高い年限(例えば20年)に投資しつつ、短期資産を組み合わせることでデュレーション(リスク量)を調整するという手法で対応してはどうか。
- 経済価値的には自家運用なのか否かは関係がないので、まずは経済価値ベースで適切な対応を検討し、その上で、制度や運用の仕組みの部分を重ねて検討すれば、論点がはっきりするのではないか。
- 外国債券について、定性的な観点からの保有意義を整理いただいたが、これだけで次期アセットミクスにおける扱いを結論づけるのは飛躍があるので、定量的な分析も必要ではないか。

以上