

令和3年度第1回 独立行政法人農業者年金基金資金運用委員会 議事概要

1. 開催日時

令和3年6月21日(月) 10:00~11:03

2. 開催場所

独立行政法人農業者年金基金 一般会議室

3. 出席委員

・明田 雅昭 委員長 ・菅原 晴樹 委員 ・徳島 勝幸 委員 ・枇杷 高志 委員

4. 議事

- (1) 令和2年度運用結果(報告)について
- (2) 令和2年度運用業務等の評価について
- (3) 政策アセットミックスの検証について
- (4) 政策アセットミックスの今後の方向性について
- (5) その他

5. 概要

○ 議事(1)、(2)

- ・事務局から、議事(1)についてポートフォリオ毎の運用結果を報告し、続いて議事(2)について各ポートフォリオについて概ねベンチマーク並みの運用結果となったこと、また、運用受託機関等の業務執行においても問題が無い旨説明し、了承された。
- ・なお、委員からは、議事(1)については、マーケット環境の記述について、加入者に分かりやすい表現にしてはどうかといった意見、議事(2)については、ファンドと複合ベンチマークとの比較方法について、分かり辛さや誤解が生じないような表記が必要との意見があった。

○ 議事(3)、(4)

- ・事務局から議事(3)及び議事(4)について説明を行った。
- ・議事(3)については、最新の経済・金融情勢を踏まえつつ、影響が大きいと考えられる米国の利上げ開始時期等を変えた2つのシナリオにより効率性を検証した。結果、検証時点におけるFRB(連邦準備制度理事会)の見通しに沿ったシナリオ1においては効率的フロンティアから乖離しているが、早期利上げを織り込みつつある一部の足下の市場予測を踏まえたシナリオ2において乖離は縮小しており、当基金において現実的な国内債券比率 $\geq 50\%$ の制約の下では、乖離はさらに縮小した。こうした結果を

踏まれば、現在の政策アセットミクスについて緊急に見直す必要はないと考えられること、併せて、①現在の政策アセットミクスが効率的か否かは、米国の利上げ時期に大きく影響を受けること、②株式の比率を上げた場合には、効率性がやや低下すること、③国内債券の代替としては外国債券が有効であることも確認した。

- ・ 議事（４）については、今般の検証を踏まえ、政策アセットミクスの「微調整（※）」は実施せず、次回の資金運用委員会において、米国の金融政策や市場動向等を踏まえて、政策アセットミクス変更の実施可否等について議論することとし、事務局において検討を進めることについて了承された。

（※）令和元年度第２回資金運用委員会（令和元年９月３０日開催）において、期待収益率の改善を目的とした当面の対応として、国内債券 65%、国内株式 15%、外国債券（ヘッジあり）5%、外国株式 15%とすることが了承されたが、新型コロナウイルスの世界的拡大等を背景とした市場の大幅な変動を受けて一旦保留としていたもの。

- ・ なお、委員からの主な意見は次のとおり。
 - ▶ 昨年度に実施した加入者アンケートの結果によれば、加入者はリスクを抑えてほしいという意向が強いことから、現実問題として、国内債券の保有割合を現在の水準から大きく引き下げることは難しいのではないかと。そう考えれば、当基金が採りうる現実的なポートフォリオは効率的フロンティアからそれほど乖離していないとも言えるのではないかと。
 - ▶ 今後の検討に用いる経済金融シナリオについては、米国の金融政策や市場動向等のインパクトが他の市場や個別資産に与える影響の連関を見据えた議論が必要ではないかと。
 - ▶ 今後の方向性について異論はないが、政策アセットミクスの期待リターン水準について、昨年実施した加入者アンケートの結果を踏まえた議論が必要ではないかと。
 - ▶ 今後の方向性に違和感はないが、政策アセットミクスを大きく変更する場合には、加入者への丁寧な説明が必要になるので、留意して頂きたい。

（以上）