

## 年金積立金管理運用独立行政法人の 中期計画(基本ポートフォリオ)の変更案

### 概要

- 平成24年10月、会計検査院の報告書の所見において、「暫定ポートフォリオが安全、効率的かつ確実かなどについて中期目標期間中に定期的に検証することを検討する」こと等と指摘された。  
これを受け、厚生労働省より、「基本ポートフォリオについて定期的に検証を行い、必要に応じ見直すよう」要請があった。
- 年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)では、厚生労働大臣から任命された金融・経済の専門家からなる運用委員会で審議を行い、検証を行った結果、基本ポートフォリオの変更が必要との結論を得た。

(現行)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	67%	11%	8%	9%	5%
乖離許容幅	±8%	±6%	±5%	±5%	—



(変更案)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	<u>60%</u>	<u>12%</u>	<u>11%</u>	<u>12%</u>	5%
乖離許容幅	±8%	±6%	±5%	±5%	—

## 現行基本ポートフォリオの策定等

- 現行の基本ポートフォリオは以下のとおり。

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
67%	11%	8%	9%	5%

- これについては、第2期中期計画策定時において、第1期中期計画における基本ポートフォリオを検証した上で、これを維持することとした。
- 中期目標では、運用目標について、次のことが定められている。
- ① 年金制度の見直しが予定されていること等から暫定的であることに留意すること
  - ② 「安全・効率的かつ確実」を旨とした基本ポートフォリオを定め、これに基づき管理すること
  - ③ 市場に急激な影響を与えないこと
- 基本ポートフォリオの見直しについては、中期目標において、「急激な市場の変動があった場合には、中期目標期間中であっても、必要に応じて見直しの検討を行うこと」とされている。
- 平成24年10月、会計検査院の報告書の所見において、「暫定ポートフォリオが安全、効率的かつ確実かなどについて中期目標期間中に定期的に検証することを検討する」こと等と指摘された。また、これを受け、厚生労働省より、「基本ポートフォリオについて定期的に検証を行い、必要に応じ見直すよう」要請があった。
- GPIFにおいては、これらを踏まえて、今回、基本ポートフォリオの検証に着手した。

## 検証の実施

### (1) 期待リターン・リスク・相関係数の検証

- 各資産の期待リターンについては、直近までのデータを踏まえ検証を行った上で、第2期中期計画策定時のもので据え置いた。
- 各資産のリスク・相関係数については、直近のデータに更新したところ若干変化(全体的なリスクの減少等)が見られたことから、新しい値に変更した。

### (2) 現行の基本ポートフォリオの評価

- 新たなリスク・相関係数のもとで効率的な資産構成割合の組合せ(有効フロンティア)を求めたところ、国内債券並みのリスク水準で、現行の基本ポートフォリオより高い期待リターンが得られる組合せが多く見られた。
- 現行の基本ポートフォリオと見直し候補となるポートフォリオについて25年後の損失予測額をシミュレーションするなどした結果、基本ポートフォリオを次のとおり変更することが適当との結論を得た。

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
60%	12%	11%	12%	5%

- なお、新ポートフォリオについては、結果的に平成24年12月末時点の実際の資産構成割合(国内債券約60%、国内株式約13%、外国債券約10%、外国株式約13%、短期資産5%)に近い資産構成割合となっている。

## (用語の説明)

### ○基本ポートフォリオ

長期的な観点から設定された運用資産の構成割合のことであり、運用の基本となるものです。

### ○乖離許容幅

基本ポートフォリオからの乖離が許容される範囲として、資産毎に設定される数値です。

各資産の実際の資産構成割合と基本ポートフォリオで定める資産構成割合の乖離が超えている場合には、その範囲内に収まるようリバランス(資産構成割合の変更)等を行うことが必要となります。

### ○リスク

資産運用では、運用による収益率(リターン)の変動の大きさ(具体的には、標準偏差)のことをいいます。

リスクが大きい(小さい)資産は、収益率(リターン)の変動が大きい(小さい)ことを示しています。

### ○相関係数

運用資産間の収益率(リターン)の連動の方向と程度を表したものです。−1から+1までの間の値をとり、+1に近い場合は収益率(リターン)が同じ方向に、−1に近い場合は反対の方向に動く傾向があることを示しています。

### ○有効フロンティア

グラフの横軸にリスク、縦軸に期待収益率(リターン)をとったとき、さまざまな運用資産の組合せの中で、それぞれのリスク水準において最も高い期待収益率(リターン)となる点を結んだ曲線のことです。