

ですから、2001年4月の初めのときには預託部分が非常に多いわけですから、事実上、国内債券、国債に相当するものが非常に多いわけですが、それから徐々にその割合を減らしてほかの資産を増やしていくということになるわけです。そのときに、移行ポートフォリオにおいてはその資産構成割合をなだらかに、別な言い方をしますと、機械的に変えていくという考え方をとっております。

なぜ機械的に取り扱うかと申しますと、そこに裁量の余地が入りますと、PKOや、あるいはそのほかのいろいろ政治的な配慮などの影響を受けて、加入者の利益という本来の運用の目的以外の資産運用が行われると加入者の利益を損ねるということになるからです。そのため機械的に決めていくという考え方をとっております。

2008年度以降の基本ポートフォリオは、将来大きな前提の変化がない限りは基本的には変えないというものでして、それを2008年度以降実現するように現在は移行ポートフォリオにあるという考え方でございます。分科会が答申を行ったのは2001年の2月でして、4月から全額自主運用が始まる前に運用基本方針を決めたということでございます。当然、その前に三、四年かけて調査、研究、分析をしてまいりまして、それに基づいてこういう基本ポートフォリオが決まっているわけです。

運用の基本方針の中で毎年基本方針は検討するということになっているので、基本方針が決められてから、昨年にも、新しい年度になる前に方針の見直しをしているわけです。基本的には初年度と変わらないやり方をしております。

しかし、最近1年ぐらいでしょうか、デフレということで経済に対する認識が変わってきているわけです。そして、デフレだと経済が縮小し、企業活動も悪くなって、株価が低下するため、株式投資はすべきでないというような議論が出てきているわけです。そういうことで、年金積立金についても、株式運用の是非について検討すべきではないかという声が上がってまいりましたので、昨年10月から年金資金運用分科会においては、積立金の運用の在り方ということで、基本ポートフォリオ、あるいは分散投資ということも含めて基本的な運用の在り方を再検討したということでございます。去年の10月から今年の3月まで、11回にわたって公開で年金資金運用分科会を開きまして、そこで現在の運用の在り方を再検討しました。また、株式投資を行うことが是か非かということも検討してまいりました。

結論としましては、これから事務局に説明してもらいますけれども、基本的には現在の運用の仕方を変えるべきではないということでございます。そもそも、こういう大きな資金を持っていて、また国のお金で公的な資金ということで、その運用や資産構成割合を決めるときにも審議会を開いたりして変えなければいけませんから、その時々々の経済の動きに対して機敏に資産構成割合を変えることができないわけです。そして、実際に金額も大きいので変えることもできないということが共通の認識でございます。そういうことで、現在デフレが問題になって

いても、今の運用の仕方を変えるべきではないというのが基本的な結論でございます。

もう一方では、デフレで経済が悪くなるとか、株式投資の収益率が悪くなるとか、あるいは株価が下がるということがよく言われているわけですが、実際にデータを見てみますと、必ずしもそういうことは言えない、どちらとも言えないということもあるわけです。そういうことで基本ポートフォリオは変えないということで結論が出ております。

そして、移行ポートフォリオについても、こういうときなので機械的に資産構成割合を変えるのではなくて、少し株式の割合を抑えるべきではないかという大変強い意見もあったのですが、それについても変えずに機械的にやっていくべきだということで結論が出ました。

ただ、これからも今までのやり方を続けていくわけですが、現在ここでまさに問題になっていますように再計算が行われるわけですので、そこでは前提の見直しということが行われますから、そういうものに合わせて基本ポートフォリオも見直すということも結論として強調しております。

もう一方で、株式を運用の基本方針で決めたとおり当面行うわけですが、現在日本の企業のコーポレート・ガバナンスが議論されておりまして、本当に株主重視の経営が行われていないのではないかというような指摘もあります。年金積立金としてコーポレート・ガバナンスにどういうふうに関与できるかということを検討していくこと、それからパッシブ運用ということで分散ポートフォリオを持つわけですが、そのときにベンチマークという業績が鍵になるわけですので、今までTOPIXをベンチマークにしていたんですが、そういうものでいいかどうか、もう少しベンチマークを工夫する必要があるのではないか、そういうことも検討すべきだということで年金資金運用分科会の意見がまとまりました。そのようなことを、結論と合わせて、今後の検討課題として意見をまとめてさせていただきました。具体的な内容については、事務局からもう少し説明していただこうと思います。

○神代部会長代理

どうもありがとうございました。それでは、運用指導課長の方から説明をお願いします。

○泉運用指導課長

それでは、お手元の資料2をごらんいただきたいと思います。基本的な点については若杉分科会長から御説明がございましたので、若干補足的に御説明させていただきます。

1の「はじめに」というところでございますが、分科会長のお話にありましたように、これまで基本方針を定めて分散投資を行ってきておりますが、とりわけ株式市場の低迷という点が指摘されていること、それから一昨年暮れに「特殊法人の整理合理化計画」の閣議決定がございまして、そこでも運用の在り方について検討を行うべきという御指摘もあって、分科会で昨年10月からいろいろと御議論をいただき、この意見書をまとめていただいたというものでございます。

1 ページの下の方に、まず「年金積立金の運用のあり方と株式投資・債券投資」とございます。ここにつきましても、部会の方でもこれまで御議論いただいておりますが、積立金をなぜ持っているのか、その意義などについて触れてございます。基本的には賦課方式を基本としながらも、少子高齢化が急速に進行する中で将来の保険料負担が増大するわけで、その負担の軽減を図るということから、一定の積立金を保有し、運用収益を活用する、こういう考え方で積立金を保有しているわけでございます。

2 ページの方に、積立金の運用と予定利回りの関係について書いてございます。予定利回りを定めて、それに基づいて計画的に運用を行っていくということでございますが、利回りの設定によって保険料負担の水準も変わってまいります。適度な予定利回りを設定し、リスク管理を徹底することが不可欠ということがここで指摘をされております。

また、運用の目標でございますが、前の資料で先ほど数理課長の方からも御説明した点とここは重複しておりますが、公的年金の場合は名目賃金上昇率に連動して給付総額が動くということから、運用におきましては、長期的に見て名目賃金の上昇を上回る実質的な運用収益を確保することを目指して運用していくべきだということが、運用の目標というところで書いてございます。

また、厚生年金保険法あるいは国民年金法におきましては、運用に当たっては、被保険者の利益のために、長期的な観点から安全かつ効率的に行うということが定められております。運用の目標を定めてやっていく場合にもなるべく低いリスクで収益を得るという、安全性と効率性の両面に配慮しながら進めていくことが必要であるということがここで述べられております。

そのために分散投資ということが出てくるわけでございますが、いずれにしましても、収益が事前に確定しないリスクというのが一定程度ある中で、どのように対応するかというときの基本的な考え方として分散投資というのがございます。3 ページの方に続きますけれども、リスクとリターンの特性が異なる複数の資産に分散して投資することで、ある一部の資産の収益が低い場合にもほかの資産によって収益がカバーされるという関係があるわけでございます。そうしますと、資産全体のリスクを低減させることができるということでございます。

具体的には、主たる投資対象として、債券と株式がまず挙げられるわけでございますが、相対的にローリスク・ローリターンである債券と相対的にハイリスク・ハイリターンである株式、これらリスク・リターンの特性が異なるものを組み合わせることによって分散効果が期待できるということでございます。また、いずれも流動性の高い市場があるわけでございますので、こうした点を考慮しますと、株式と債券を組み合わせた分散投資が望ましいであろうということが分科会の意見として述べられてございます。

それから、昨今の経済状況についても議論をいただきました。とりわけデフレの中で、経済成長の鈍化、あるいは株価も下落傾向にあるという状況で、株式投資、あるいは債券投資をど

う考えるかということの御議論をいただきました。

しかしながら、まず基本的に年金の運用といえますのは、数十年にわたる長期を視野に置いた運用でございます。そうしますと、数十年というタームで考えますと、様々な経済変動、デフレ、あるいはインフレ、こういうものも含んで様々なものが予想される中で、長期的に見て最も安定した収益を上げることを目指すべきだということが基本でございます。

そうした場合に、短期的な市況予測、マーケットがこうなるだろうという予測に基づいて資産の割合を頻繁に変更するよりも、むしろ基本となるものを決めましたならば、これを一定期間維持していく方が目的達成には効果的であると考えられるわけでございます。将来の株価、あるいは将来の金利動向を確実に予測するというのは難しいわけでございますので、一時的に株式投資を中断したり、あるいは様子を見て再開したりというようにタイミングを測って行動するということは、結局短期的な予測に基づく運用ということになるわけですが、相当の規模を有し、また性格として長期的に安全かつ効率的に運用を行うという年金積立金の性格からして、そうした運用を行うことは適当でないのではないかとということが述べられております。

昨今の経済状況を見ますと、デフレが続き、厳しい経済環境でございます。企業にとっても経営環境は厳しいことは事実でございますが、一方でデフレ、つまり物価が下落するということと株価がどうなるということについては、必ずしも連動しているというわけではございません。したがって、デフレ期であるから直ちに株式投資は中断すべきというように断定することも難しいということでございます。したがって、結局のところ、長期的視野に立った投資を行うということが必要であろうと考えております。

また、株式市場とはそもそもどういうものかということを議論すると、リスクがあって、それに見合ったリターンが期待できる、その見合ったリターンを期待して投資が行われるということになります。株式市場というのは本来そうしたものであって、そうでなければ株式市場そのものが成り立たないということにもなりかねないのではないかと御指摘もございました。

一方で、その次のパラグラフですが、株式投資をやめてしまって、すべて国債で運用してはどうか、こういう点についてどう考えたらいいかということでございます。確かに、足下は名目賃金もマイナスで推移しておりますので、そうした場合には債券投資だけでも賃金上昇を上回る実質運用利回りが確保できるのではないかと考え方もあるわけでございますけれども、一方で、そうした名目賃金がマイナスで推移するというような状態が長期的に続くのかということも勿論疑問でございます。また、現在歴史的な低金利の状態にあるわけでございますが、将来、賃金あるいは物価の上昇が起こった場合に、運用利回りが年金給付の増大に追いつかないのではないかと御指摘をされております。債券運用におきましては、金利の動向によって損失が生じる可能性もあります。つまり、債券に全部移したからそれで安全だということには必ずしもならないということもあるわけでございます。

次に、5ページでございますが、分科会長からも御指摘がありました。現在は基本ポートフォリオというものを平成20年度に達成することとし、それまでの間は移行期間ということで毎年移行ポートフォリオを定めているわけでございますが、基本ポートフォリオの達成年次を後ろに遅らせてみたらどうか、そうすることによって当面株式の購入を減らしたらどうかという御意見がございました。

しかしながら、基本的考え方として、今は旧資金運用部への預託金の償還が続いているという時期でございますが、それが終了する時点で基本ポートフォリオはできるだけ速やかに達成しようということが基本的考え方でございます。先送りする理由が見いだせないことから、そうした考え方も適当ではないのではないかと考えております。したがって、移行ポートフォリオについては、これまでの方針どおり、基本ポートフォリオの達成に向けてなだらかに移行するように定めることが適当と意見書では結論づけております。

また、4でございますが、やや別の観点から、積立金の運用と国民経済との関係ということで何点か述べられております。1つ目でございますが、株式市場に一部投入されるということは、公的に集められた資金が市場を通じて民間の企業活動に流れていくということでございます。経済全体で見た場合のリスクマネーの配分という点でも意義があるのではないかと御議論がございました。

仮に全部国債で運用するというようなことを行った場合には、その資金配分を国が全部行うということになりますので、これは全額義務預託ということで12年度まで行われておりました財政投融资制度を根本的に改革するという趣旨に反するのではないかと御議論がございました。

一方、株式投資を行うのであれば、これまでも指摘されている一つの点が、市場にインパクトを与えて市場の価格形成を歪めるのではないかと御議論がございました。この点については、これまでも資金の配分などを特定の時期に集中させない、あるいは同一銘柄への投資割合を制限するなど、いろいろな制約を設けて配慮をしてきているところでございます。

続いて、6ページでございますが、国の資金で株式を保有するのは民間企業の支配につながりかねないのではないかと御議論もございました。この点についても、そうした懸念がおきませんよう、年金資金運用基金が実際に運用を行っておりますが、こちらが直接議決権行使を行うのではなく、民間の受託機関の判断に委ねた上で、その方針なり議決権行使の状況の報告を求めるという形で現在実施をしているところでございます。今後とも、そうした点については十分配慮すべきであるという指摘をいただいております。

最後に、5の「今後の課題等」というところが結論部分でございます。最初の「○」でございますが、今までの検討から、国内債券を中心としながら国内外の株式を一定程度組み入れるという考え方は今後とも維持することが適当ということ結論づけております。なお、委員の

中から、安全性を最優先させる立場から、市場リスクの高い株式投資は行うべきではないのではないかという御意見もございました。なお書きということで、ここに付記させていただいております。

また、その次の「○」でございますが、今後の取組みについて、資産配分の割合をどうしていくかというときに、財政再計算に合わせて年金制度の改革が予定されているわけでございますし、今日の前段の方で御議論もいただきましたが、予定利回りについてもこれから見直しを行っていくということになります。予定利回りが見直されますと、運用におきましても何を目標にどのように運用していくかという点について変わってくるわけでございます。したがって、基本ポートフォリオの内容についても、こうした財政再計算の作業と歩調を合わせる形で見直しをしていくことが必要だということをご指摘をいただいております。

また、その際には、債券投資をより適切なものにする観点から、国債の満期保有の在り方についても検討すべきという御指摘もいただいております。

最後のページでございますが、その他何点か御指摘をいただいております。1つはコーポレート・ガバナンスの問題でございます。企業が健全なガバナンスを確立し、収益力を向上させるということは、企業を投資対象として年金を運用する立場でも、その成果の向上につながるわけでございます。国が民間企業の経営に影響を与えないようという点については留意する必要がございますが、ガバナンスの在り方についての検討というのをしていくべきだという御指摘をいただきました。

それから、ベンチマークの問題でございます。年金資金運用基金ではTOPIXをベンチマークとして運用を行っておりますけれども、そのベンチマークはTOPIXでいいのか、あるいはほかのことを考えていくべきか、こういう点についても分科会でいろいろ御議論がございました。さらに、投資対象の拡大も含めて幅広く検討すべきという御指摘をいただいております。

最後でございますが、財投債引受け、あるいは実際運用基金が行っております運用機関の選定ですとか、委託手数料、こういった点についても改善するところがあれば取り組んでいくことが必要だということで御指摘をいただいたというものでございます。

以上、簡単でございますが、補足説明させていただきました。

○神代部会長代理

どうもありがとうございました。ただいま御説明のありました点につきまして、御質問等がありましたらどうぞ。

○小島委員

私はこの分科会のメンバーでもあり、意見書の中で、最後の結論のなお書きで私の発言が付記されております。今回の分科会の意見に対して異議を申し立てたのは私だけということもあ

りますので、私の意見を述べておきたいと思います。

これは分科会の中で何度も私は繰り返し主張したところであります。1つには、この積立金の性格、役割は、一定の収益を上げて将来の保険料を抑えるということですが、それ自体、本当に将来に向かって一定の収益を確保できるのかどうかというところです。今回も期待収益率4.5%を将来に向かって確保することが前提になっておりますけれども、果たしてそれが将来に向かって達成できるかどうか。それは不確定だというふうに思っております。長期分散投資ということで、過去のトレンドから見れば可能だと言われますけれども、過去のデータどおりに将来が見通せるのかもまた不確定な要素だと思えます。そういう意味ではリスクの高い株式運用に公的年金の資金を投入すべきでないというのが私の基本的な考え方です。

そもそも公的年金は賦課方式を基本にするので、膨大な積立金を持つ必要がないと思っております。積立金を多く持てば持つほど、運用収益を上げるためのリスクが発生しますので、そういう意味では賦課方式を基本にして、積立金をそんなに持つべきでないと思えます。

ましてや、基礎年金を税方式にすれば、当然その時の基礎年金は賦課方式でありますので、保険料の積立金は2階の厚生年金だけということになります。そういう意味では更に積立金の規模も縮小できると思っております。

それと、積立金はとりあえず現在150兆円ほどありますけれども、それをすべて市場運用すべきかどうかということも、もう一度議論すべきではないかと思っております。すべての積立金を市場運用するから、株式運用も含めた投資ということになるんだろうと思えます。そこは加入者、被保険者への還元融資ということも考え、全体の積立金を圧縮し、そして加入者に対する還元融資に回していくというふうに考えていけば、市場運用の枠は極めて少なくなりますので、その場合には国債だけでいいと考えることもできると思えます。そういう観点からの検討が必要ではないかと思っております。

そういう意味では、年金積立金の在り方、規模の問題も含めて、もう一度年金全体の在り方の中で検討をすべきだと思います。

それともう一つ、現在、市場運用、特に株式運用ではマイナスを出しています。それについては、受託者責任はあっても、結果責任はとらなくていいということですが、果たしてそれでいいのかということです。一時的にマイナスが出た場合でも結果責任ではなくて受託者責任だということになっておりますけれども、それについてももう一度考え直す必要があるのではないかと思っております。せめて5年ごとの財政再計算ごとに結果を厳しく評価して、その責任を明確にすることは、市場運用する場合には当然必要だろうと思えます。結果責任の問題とこのようなことも含めて、市場運用との関係の中でもう一度検討する必要があるだろうと思っております。

○神代部会長代理

どうもありがとうございました。ほかにはいかがでございますか。

○大山委員

意見書としてはもう出来あがっていますので、事実だけ確認したいんですけども、これからコーポレート・ガバナンスについても検討していくということで、それは民間の運用受託機関の判断に委ねるということになってはいますが、現にすでに取り組んでいるところもあるのでしょうけれども、民間の運用受託機関は具体的にはどうなるんですか。

○泉運用指導課長

現在、年金資金運用基金は、株式については投資顧問会社あるいは信託銀行に運用を委託しておりますが、そうした各金融機関もそれぞれ議決権行使をどういう考え方で進めるかということで、それぞれ社内で方針などをお決めになられております。そういったところをここでは言っているわけでございます。

○大山委員

金融機関に委ねるということですね。

○泉運用指導課長

運用基金自身が議決権行使をするのではなく、金融機関に委ねるということでございます。

○若杉委員

現在も、年金資金運用基金は自ら銘柄選択をすることはなく、民間の運用機関が銘柄を選んでいるわけです。そういうところに、銘柄を選んだことの一環として議決権行使をしていただくということでございます。それを今は基本的に運用機関に委ねているわけです。

○翁委員

質問と意見を含めてなんですけれども、6ページにあります下から2つ目の「○」で、「基本ポートフォリオの内容については、株式の構成割合のあり方を含め、今後とも検討する必要がある」と書いてあるのですが、この基本ポートフォリオの見直しというのは、今回16年で行うということはわかるんですけども、例えば今後見直しをしていく頻度や、一たん決めたらもうずっと基本的にその方針でいくということなのか、その辺のスタンスについて教えていただきたいです。

構成割合を変えらるということがあるだけで市場への影響が相当ございますし、同時に、今度国債なんかでインフレ連動債といった新しいものも入ってきますと、いずれインフレヘッジができる商品としての債券がまた新たに利用可能になってくるわけです。そういった新しい金融商品が出てきたりしますと、当然見直しにもかかわってくると思うんですけど、そういった見直しの考え方をお伺いしたいのが1つです。

2つ目は、今の御質問の関係ですが、民間受託機関の選択基準はどうなっているかというこ



とです。本来であれば公的機関なので事前に大まかな基準をつくっておくということが望ましいように思うんですが、今はどうなっているのか、私は余り正確に知りませんので、その辺の現状と今後の考え方についてお伺いしたいというのが2点目です。

3点目は、さっきの小島委員の結果責任にも関係する話ですが、今回の改革の方向性に関しては、結局、運用利回りの低下という部分が将来にわたって調整される形になっているのですが、この間意見を申し上げたんですけれども、運用利回りの低下をどういうふうに、給付と負担の関係でどの世代で調整していくのかということに関して、また別途議論が必要だなという感想を持ちました。

特に、1点目と2点目については教えていただきたいのですが。

#### ○泉運用指導課長

まず、基本ポートフォリオの見直しの考え方ということでございますが、運用の基本方針の中で、毎年検証を行うようにという規定がございます。それから、財政再計算が行われ、予定利回りが変わる、あるいは基礎数字が変わることになりますと、そうしたときには基本的に見直しを行っていくということが考え方としてございます。ただ、そのほかに経済なり諸環境が大きく変動した場合に、必要とあらば見直すということも述べられておりますので、定期的な見直し以外に行わないということではございません。

それから、民間の運用機関の選定基準ということでございますけれども、いわゆる特化型運用と申しますか、株式、債券、あるいは株式でもパッシブ運用かアクティブ運用か等、スタイルごとに運用機関の選定を行っております。具体的には、公募した上で御希望の手が挙がったところについて、書類選考、あるいはヒアリングなどを行って、また運用機関についても定性評価、定量評価、両方相まって、ここなら十分お任せできるというところについて選定した上でお願いしている。こういう形でやっております。

#### ○翁委員

何かあらかじめ基準というのを出しているというわけではないんですか。どういう項目を選考するときの基準にしているというようなものは出しておられるんですか。 ○泉運用指導課長

定量評価、定性評価ということで、定量評価の方はこれまでの運用実績等でございますけれども、定性評価の方は、組織体制とか、運用に携わる担当者、どういう体制で何人ぐらいいて、どれだけ経験のある人がどうやっているのかとか、基本的にどういう方針でやっているのか、その方針を頻繁に変えたりしていないかとか、そういった点について公募の際に具体的な基準をお出しして、それに基づいて資料を出していただき、ヒアリングなどもやっています。そういう形で、選定基準といいますか、いくつか項目については審査させていただきますというところで行っております。

○若杉委員

結果責任についてよろしいですか。新聞で、結果責任をとらなくていいと私が言ったという報道がなされているんですけれども、運用の過程で重大な瑕疵があって大きな損失を出したというようなときには、当然結果責任も負わなければいけないわけですが、受託者責任をきちんと果たして、その上で運用成果が悪かった場合、それは運用の仕方というよりも環境や、その他の要因が悪かったということですから、責任をとらないということでございます。

ただ、その大前提としましては、まず運用基本方針をきちんとディスクローズするということがあります。どういう行動原理をとっているかということをごきちんと明らかにすること、それと、結果をきちんとディスクローズするということですね。ですから、情報開示ということとセットになって受託者責任があるわけですし、ただ受託者責任があるから結果責任をとらないという意味ではありません。きちんと運用基本方針を決め、事後的な開示をきちんと行い、そういうことをしながら受託者責任を果たしていれば、重大な瑕疵がない限り結果責任はとらなくていいという考え方でございますので、補足しておきたいと思っております。

○岡本委員

感想と質問なんですが、今日御報告のありました意見につきましては極めて妥当な考え方をとろうと私は基本的には思っております。小島委員が発言されました、積立金をどれくらい持つかという規模につきましては別個の議論として大いにすればいいと私は思うんですが、運用そのものについてはパッシブ運用というのが一番リスクの少ない考え方であろうと考えておりました、私はこの考えを支持したいと思っております。

質問ですが、若杉委員の方から、今は移行ポートフォリオの段階であるという御説明があって、恣意が入らないように機械的に取り扱うということでございますが、いわゆる預託金が全額償還された段階におけるポートフォリオの割合、すなわち株式の国内外株式、国内外債券、それから短期運用のこの5つは今どんなポートフォリオの割合を考えておられるのかということをお聞きしたいです。もう一つは将来ポートフォリオを見直すときに、それぞれの資産から資金が移り変わるわけですね。これだけの大きな積立金を持っておりますと、ポートフォリオを変えて資金を移すということはマーケットに対して非常に大きな影響があるわけですから、そのときにマーケットに極端なインパクトを与えないように、どのように新しいポートフォリオに資金を移し替えていかれるお考えなのか、そのあたりについて決まっておれば御説明願いたいと思っております。

○若杉委員

基本ポートフォリオについては事務局に説明をお願いします。

○泉運用指導課長

平成20年度に達成する基本ポートフォリオの資産構成割合は、これは国債、社債等も含んで

ですが、国内債券が68%、国内株式が12%、外国債券が7%、外国株式が8%、それから短期資産が5%、こういう割合で今定めております。

○若杉委員

それから、前提条件が変わったときにポートフォリオの資産構成がどういうふうになるかということなんですけれども、どの資産をどれくらいの割合で持つかということは、主に各資産の間の収益の相関関係ということと、それぞれ資産の間にどれくらいのリスクの差があるかということによって決まります。

利回り自体は基になる短期の実質的金利がありまして、それにリスクの差を調整していくわけですが、そういうことで金利水準等が変わっても、最適な基本ポートフォリオの割合というのは余り大きく変わらないものです。ですから、これから金利等が大きく変わっても、基本ポートフォリオが大きく変わるということは考えにくいことです。

ただ、万一そういうことがあったときに、どういう形でやっていくかということについては、これからちゃんと考えなければいけないことだろうと思います。きちんとそこまでは詰めておりません。

あと、積立金ですけれども、日本の場合には、先ほど泉課長からも説明があり、これまでにたびたび説明されていますように、積立金の運用によって積極的に収益を得て将来の保険料を節約しよう、将来の保険料を軽減させようという意図があるわけです。ですから、積立金の運用には明確な目的があります。同じ積立金といいますが国や制度により性格や目的が全然違うので、同じようにポートフォリオを考えることはできないということだと思います。

○神代部会長代理

まだ、いろいろ御意見があろうかと思いますが、活発な御議論をいただきましてありがとうございました。時間が既にオーバーしておりますので、よろしければ本日の議論はこの程度で終了させていただきたいと思います。事務局の方から何か連絡がありましたら、どうぞ。

○高橋総務課長

給付と負担を前回、前々回とやっておりますけれども、今回は短時間労働者と年金制度の関係、そういった問題につきまして御議論をいただきたいと考えております。

開催日時などにつきましては、日程調整の上、改めて御連絡申し上げます。

○神代部会長代理

どうもありがとうございました。