

# 安倍政権の運用方針のせいで 5 兆円の年金損失判明！

## ところが安倍は Facebook で「損失はデマだ」と大嘘

BIGLOBE トップニュース 7月6日 (水)

安倍政権が改憲を賭けた参院選の真ただ中、安倍晋三首相にとってはもっとも知られたくない「不都合な真実」が朝日新聞（7月1日付）のスクープによって暴かれた。2015年の公的年金積立金の運用成績が5兆円を超える大損失を出していたというのである。

安倍首相がアベノミクスの失敗を隠すために国民の年金を株につぎ込み巨額の損失を出しているのではないかとの疑惑は本サイトでも追及してきた。

今年1月の国会でも質問されたが、安倍は「年金運用は長期的に見るもの」などとノラリクラリとかわし、損失の事実を認めようとしなかった。だが、今回は年金運用の当事者である GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が厚労省に報告した財務諸表によって確認された数字だから、もはや動かしようのない真実なのだ。

ところが安倍は、朝日のスクープが出る4日前に自らの公式 Facebook で「年金損失はデマ」という、それこそデマ情報を流していたのだ。その部分を引用してみようー

〈こうした中で、「株価下落により、年金積立金に5兆円の損失が発生しており、年金額が減る」といった、選挙目当てのデマが流されています。しかし、年金額が減るなどということは、ありえません。このことを明確に申し上げたいと思います〉

時系列でいうと、安倍が Facebook に書き込んだのが6月27日、その3日後の30日に GPIF が非公開の運用委員会で「5兆円損失」の事実を厚労省に報告し、翌7月1日付の朝日にスッパ抜かれたという順番だ。そのため、非公開の資料が漏れたのは安倍が Facebook で「損失否定」の嘘をついているのを知った良識派の厚労省関係者が朝日にリークしたからともいわれている。

実は、GPIF が15年度に5兆円の巨額損失を出しているという情報はすでに今年4月頃から流れていた。GPIF の運用に詳しい専門家の試算として公表され、一部新聞も取り上げていた。民進党がこれを受けて「年金損失5兆円追及チーム」をつくり、批判もしていた。

ところが、安倍政権は例年7月上旬に実施されていた GPIF の前年度の運用成績の公表

を、今年は参院選後の7月29日まで遅らせるという姑息な手段を講じて事実を隠蔽し続けた。それでも、選挙戦のさなかに急に不安になったのか、安倍自らが Facebook を使って『年金5兆円損失』は選挙目当てのデマ」というそれこそトンデモないデマを流していたということなのだ。

まさに「息を吐くようにウソをつく首相」の真骨頂と言えるだろう。後段の〈年金額が減るなどということは、ありえません、このことを明確に申し上げたいと思います〉というのも真っ赤なウソだ。これは、今年2月の衆院予算委員会で他ならぬ安倍本人が「想定外の利益が出ないなら、当然、支払いに影響する。給付に耐える状況にない場合は、給付で調整するしかない」つまり運用で損失が出れば年金額を下げると、明確に答弁している。

国会での自らの答弁を Facebook で否定する首相というのも前代未聞だろう。ところで同じ Facebook にはこんなことも書かれている。

〈安倍政権の3年間で37.8兆円の運用収益が生まれました。仮に5兆円の損失があったとしても、十分な収益が確保されています。民主党政権の3年間で運用収益が4兆円ほどだったことと比較すれば、その大きさを御理解いただけるとと思います〉

安倍の取り巻きもこの反論を多用し、一部新聞にまで紹介されている理屈である。だが、バカも休みやすみ言って欲しい。そもそも今回、5兆円もの年金が溶けてなくなってしまった原因は、アベノミクスの一環と称して年金をリスクの高い株式で運用することにしたからだ。そのことは以前、本サイトでも詳しく解説している。

GPIF はかつては国債など安全な国内債券（60%）を中心に、リスクのある国内外の株式は最大でも24%を超えないという方針で運用されてきた。それを、安倍政権は GPIF の人事に介入し、国内債券35%、株式50%と逆転させてしまったのだ。14年12月のことだった。

安倍の言う「3年間の運用収益」というのは、運用方針が変更される以前に稼いだ分なのだ。逆に言うと、安倍政権の意向に沿った運用に変更した途端、5兆円もの損失を出してしまったというわけだ。そのことを安倍は正直に認めるべきだ。GPIF の主な運用先は、国内債券、外国債券、国内株式、外国株式で、2015年度に唯一プラスになったのは国内債券だけだったという。つまり、アベノミクス・ポートフォリオに変えなければ着実に収益を上げていた可能性が高いのだ。

さらに、16年度も英国の EU 離脱を受けて世界中で株価が暴落したこともあり、同程度

の損失がすでに発生しているとの指摘がある。7月5日の東京新聞は野村証券の西川昌宏チーフ財政アナリストの試算として16年4月～6月だけで約5兆円の運用損失が出る見通しを報じた。15年度分と合わせて、すでに10兆円もの年金が喪失してしまった計算になる。

これはすべて GPIF に運用方針の変更を強要した安倍政権の責任だ。しかも、この方針転換は安倍政権の安倍政権による、安倍政権のための株価維持工作だった疑いが強いという。以前、本サイトでも紹介した大手紙経済部記者のコメントを再録しておこう。

「百歩譲って、将来の年金支給額を確保するために国民の合意を得つつ、多少リスクのある投資を進めるといふなら話はまだわかるのですが、そんな志はカケラもない。あるのはひたすら、民主党政権時代より株価を高くキープすることです。それによってアベノミクスの失敗を覆い隠す魂胆ですよ。GPIFの運用資金はおよそ135兆円あり、国内株式の投資比率を1%上げるだけで単純計算で1兆3500万円ものマネーが株式市場に流れ込む。東証1部の1日の売買代金が2兆円～3兆円ですから、株価への影響力の大きさがわかるでしょう。実際、海外投資家からの売りが続いて株価が暴落すると、国内の信託銀行が買いに入って支えることが何度も繰り返されている。乱高下するのは、だからです。要は、安倍政権は国民の年金資産を博打に投じて株価を維持し、支持率をキープしているんです。ただ、こうした官製相場はいつまでも続かない。いつか必ず手痛いしっぺ返しがあるはず」

そう、まさにそのしっぺ返しが「2年で10兆円」の損失なのである。ところが、安倍は、この損失そのものを「デマ」だと言い張り、大嘘をついたのだ。つまり、「デマだ」というデマによって、真実を打ち消そうとしたのである。

これがはたして一国の総理のやることなのか。選挙期間中などと言って腰が引けている場合ではない。これ以上国民の資産をドブに捨てさせないためにも、マスコミはこの問題を徹底追及すべきである。

(野尻民夫)

## 巨鯨GPIFが日本株の救世主に、大規模損失で買い余力との皮算用

野沢茂樹、北中杏奈

JST 2016年7月6日

日本株比率は6月末22%、4兆円強の増額余地とモルガンMUFJ証

下値不安を和らげる効果はあるーりそな銀・黒瀬氏

世界的な株安や円高に打ちのめされている日本の株式市場。その救世主となり得るのは、株安で巨額の損失を被った年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）のようだ。

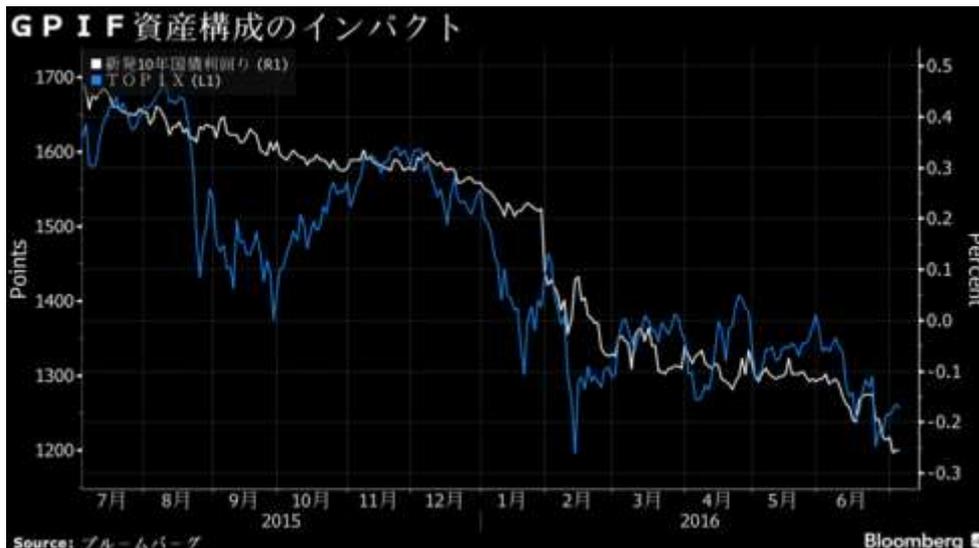
GPIFは運用資産に債券や株式が占める割合の目標値をあらかじめ設け、評価額が大幅に目減りした資産の買い増しなどで調整している。モルガン・スタンレーMUF G証券はGPIFの運用資産が6月末に132.7兆円に減少し、国内債券は全体の42.6%、日本株は21.7%と、ともに目標値から遠のいたと試算。国内債を9.8兆円減らし、日本株を4.21兆円増やす余地が生まれたと見積もっている。

同社の株式統括本部でエグゼクティブ・ディレクターを務める岩尾洋平氏は、外国人投資家はGPIFの大規模な資産構成見直しによる株価押し上げ効果は出尽くしたとみているが、なお徐々に買い増していると気づけば、市場の雰囲気は改善すると予想。少なくとも株価の下支え要因になると指摘する。



### GPIFの高橋則広理事長

TOPIXはGPIFの大規模な国内債削減とリスク資産買い増しがほぼ一巡した直後の昨年8月に、約8年ぶりの高値を記録。その後は世界経済の減速懸念や市場の混乱を背景に年初からは19%程度下げ、日本株の時価総額は約104兆円吹き飛んだ。保有割合を徐々に修正するための日本株買いは市場心理を支えるとともに、巨額の国債購入を必要とする日本銀行にとっても朗報だ。



りそな銀行アセットマネジメント部の黒瀬浩一チーフ・マーケット・ストラテジストは、4兆円規模の買い余力は「大きい。下値不安を和らげる効果はある。株価下落で資産構成割合が下がるので買わざるを得ない」と言う。評価損が政治問題化しているため、買い増しは慎重に進める可能性があると分析。国内債の削減は「日銀にも大変ウエルカムな話だ」と述べた。

SMB C日興証券の末沢豪謙金融財政アナリストは、GPIFの4-6月期の評価損を3.5兆-4兆円程度、6月末の運用資産は厚生労働省が管理する年金特別会計の短期資産も含めて約132兆円と試算する。金利が低下した国内債の割合はおおよそ42%程度に上昇する一方、最も打撃が大きかった日本株は約20%に低下したと分析。外国債は世界的な金利低下で14%前後、株価が堅調だった外国株は22%程度と持ちこたえたとみる。

末沢氏が推計した資産構成割合に基づくブルームバーグの試算では、国内債の時価評価額は6月末に約55.4兆円、日本株は26.4兆円程度、外債は約18.5兆円、外株は29兆円前後。仮に積立金全体の規模が変わらなければ、国内債は満期償還分も含め、目標値まで約9.2兆円の削減余地がある。日本株は値上がり分も込みで約6.6兆円、外債は為替損益も含めて約1.3兆円、外株は約4兆円の積み増しが必要だ。

GPIFの広報責任者、森新一郎氏はブルームバーグに対し、市場に不測の影響を及ぼすのを避けるため、コメントを控えると答えた。

GPIFは2014年10月末に資産構成を抜本的に見直し、経済活性化による将来の金利上昇を視野に国内債の目標値を60%から35%に下げ、内外株式は12%ずつから25%ずつに、外債は11%から15%へ引き上げた。デフレに強い国内債への偏重から、株式と債券が半分ずつで国内6割・外貨建て4割という分散型に変えた。

もう国債には戻れない

日本証券業協会や東京証券取引所、財務省などの統計によると、GPIFの国債売却と内外株式・外債買いは昨年央にかけて終息した。その直後に生じたギリシャの債務危機や中国株の急落、人民元切り下げで市場が動揺し、7-9月期の収益率は同一基準でさかのぼれる08年度以降で最低を記録。10-12月期は持ち直したが、今年1-3月期には再び世界的な株安と円高に見舞われた。

GPIFは先月30日の運用委員会で、塩崎恭久厚生労働相に提出する15年度の財務諸表案を検討した。公表日は参院選後の今月29日だが、共同通信などは評価損が5兆数千億円に上り、5年ぶりの赤字になったと報じた。16年度4-6月期も、米利上げ観測の後退に伴う円高や英国の欧州連合（EU）離脱選択を背景に、期末にかけて世界的に株安が進んだ。

ドル・円相場は英国民投票結果が判明した先月24日、1ドル=99円02銭と13年11月以来の円高値を付けた。年初来では19%程度の円高となっている。長期金利の指標となる新発10年物国債利回りは6日、マイナス0.285%と過去最低を更新した。

メリルリンチ日本証券の大崎秀一チーフ債券ストラテジストは、GPIFの評価損について「儲けも損も大きく出る資産構成にした以上、右往左往せずに自らの方針を貫くべきだ」と指摘。足元では「国内債の収益率が最も高い皮肉な状況だが、マイナス利回りの国債には戻れない。デフレ脱却と経済活性化という国の大方針に基づけば、これが正しいと信じるしかない」と話す。

公的年金制度の一翼を担うGPIFは、名目賃金上昇率を1.7ポイント上回る運用利回りを長期的に確保する責務を負う。賃金が2.7%上がる経済中位ケースの名目期待収益率は国内債2.3%、国内株5.9%、外債4.1%、外株6.7%。一方、価格変動を示す標準偏差は国内債4.2%、国内株25.2%、外債11.8%、外株26.8%だ。資産構成全体では12.4%と全額を国内債で運用する場合の3倍近く振れやすい半面、目標達成の可能性は高まる設計だ。

GPIFは5月末に公表した基本ポートフォリオの検証結果で、変更の必要はないとの見解を表明。運用残高が年金財政で必要とされる積立金の水準を下回るリスクが策定時より低下したと説明した。しかし、民進党の枝野幸男幹事長は2日、評価損に関し、「多くの国民が不安、怒りを持っていると思う」と発言。資産構成を「段階的に比率を戻していくべきだ」と主張し、アベノミクスや改憲の是非に次ぐ「参院選の三つ目の大きな争点になった」との認識を示した。

## ろうばい売りは最低

アムンディ・ジャパンの浜崎優市場経済調査部長は「株安・円高になった場面で慌てて株式を売ったり、国内債の比率を上げるのは最低の投資行動だ。野党には説得力のある代案がない」と指摘。「低金利と人口減の中で公的年金の持続可能性を向上させるには、長期的な視点でリスクを取った運用をせざるを得ない。金利のない世界では代替案はない」と語る。

日銀の黒田東彦総裁は2%の物価目標を達成するため、国債買い入れを柱とする「量的・質的金融緩和」を13年4月に導入し、翌年10月末には国債保有の増加ペースを年80兆円に拡大した。残高目標の達成に必要な購入額は今年、約120兆円に増加。1月末には金融機関の日銀当座預金の一部に0.1%のマイナス金利を適用することを決め、2月半ばから実施している。

GPIFの国内株アクティブ運用の受託先であるインベスコ・アセット・マネジメントの佐藤秀樹社長兼CEO（最高経営責任者）は5日の記者説明会で、マイナス金利は生涯で二度と経験できないかもしれない「非常にレアな」局面だと指摘。「国債からの代替投資に対する需要が本格的に加速しており、金融機関や年金基金から受託する運用会社にとっては100年に一度のチャンスかもしれない」と述べた。

GPIFの運用資産額は昨年末時点で139.8兆円。前身の年金資金運用基金として自主運用を始めた01年度からの累積収益額は50.2兆円で、第2次安倍晋三内閣発足後の3年間で27.9兆円増えた。年初来の2四半期で10兆円規模の評価損が出ても、まだ20兆円近くが残っている計算となる。アムンディの浜崎氏は、今はむしろ着実に安値を拾って資産構成割合を調整すべき局面だとみる。

SMBC日興証の末沢氏は、GPIFは「資産構成が目標値から大幅に乖離（かいり）しているわけではないので、慌ててやる必要はない。あくまで長期的な視野で運用資産を増やしていく観点から国内株、外株、外債の順に押し目買いに動く」と予想。「新規資金が入ったら国内株中心に振り向け、国内債は償還分の自然減でキャッシュアウトも含めて対応していこう」と語った。

## 【経済快説】公的年金の運用損失 政府には速やかに情報開示する責務がある

夕刊フジ 2016.07.07

年初からの世界全般の株価の下落や、先般の英国の欧州連合（EU）離脱を問う国民投票による市場の混乱もあって、公的年金の運用損失に関心が集まっている。

参院選を前に、民進党は公的年金の運用方針について、リスクが過大であると追及する構えを見せている。一方、公的年金を運用する年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）は、通例なら7月上旬に発表される3月期の運用実績の発表を選挙後に行う方針だ。

運用内容の詳細を明らかにする必要はないが、運用実績は速報値をできるだけ早く公開するのが筋だ。国民の財産を預かって運用しているのだから損益の状況は小まめに持ち主に報告すべきだ。

一般論として、不都合な情報は、それを認めることを渋ると、大衆の処罰感情を高める傾向がある（「ベッキー・舛添の定理」とでも名付けようか）。ハイリスクな運用方針を決定した以上、年初来の運用環境で損失が出ることは当然だ、速やかにかつ堂々と公開すべきで、選挙後に、などというのは姑息（こそく）である。

国民としては、例えば「5兆円」の運用損といわれても、それが自分にとって何を意味するのかが分かりにくい。政府は「年金支給額に直ちに影響が出るものではない」「長期運用なので短期の損は心配しなくていい」といった場当たりの説明をするが、いかにもうさん臭い。

5兆円なら、国民が1億2500万人だとして、一人4万円の損だ。例えば、平均的な国民は、自分が老後の生活に備えて運用しているお金で、4万円の損をしたと考えるといい。4人家族なら一家で16万円の損が、公的年金における5兆円の損のおおよその実体だ。

公的年金については、国民年金だけの人もいれば、厚生年金に加入している人もいて、また税金も投入されているので、国民一人一人の条件によって関わりの濃さが異なるが、政府の機関（GPIFや共済年金など）にお金を預けて、運用してもらっているのが実態に合っており、分かりやすい。

わが国の年金の給付は、大半が（現在の年金の将来債務の9割以上が）将来の保険料や国庫負担（つまりは税金）で賄われるので、仮に積立金が半減するような大損があっても、将来の年金給付に対する影響はそれほど大きくはない。

ただし、運用の損益が国民の年金の条件（将来の給付または保険料）に無関係なわけではない。時々の損得を速やかに、かつ明確に伝えることは政府と運用者双方にとって重要な責務だ。

ところで、老後に備えた積立金を預かって運用してもらっているとすると、これを「おせっかいだ」と感じる国民もいるのではないか。その直感は全く正しい。そもそも公的年金が巨額の積立金を持ち、これをリスク資産で運用する必要など全くない。（経済評論家・山崎元）