

十字路

資産運用業界や企業年金に運用の高度化を求める声が続いている。資金が家計貯蓄から金融機関、企業、賃金や投資収入を経て再び家計に還流する「インベストメント・チーン」の概念が10年前に掲げられ、そのところどころで目詰まりを除去しようとする運動の一環と理解できる。

この運動の中では、企業年金が総幹事の信託銀行や生保を頼りに「お任せ運用」をすることが「丸投げ」だと指摘されることがある。競争が乏しく、運用の質を高めるインセンティブが利きづらいのが

「お任せ」と「丸投げ」

理由だという。

確かに面倒な事務までまとめて適正価格でやってもらえらるならば、仮に運用が凡庸だったとしても、すぐに変えようとは思わないだろう。

一般に運用力というところだけ高い収益率を上げたかで評価される。しかし、優れた運用力も手を広げれば薄まるのが資本市場の理だから、大きな運用機関を見る際には生み出す収益の総額や扱う顧客の数、つまり「質×量」の視点も必要だ。「お任せ運用」は数の上で9割超を占める小規模年金の間で重宝される。運用の質だけを問えばその社会的価値を見失うだろう。

現在の運動には英国の政府諮問報告「ケイ・レビュー」

が投影されている。著者ジョン・ケイ教授は折に触れ「お任せ」が可能な信頼に足る運用機関が理想と語っている。年金総幹事制度もやり方次第で「丸投げ」より好意的な称号を得られるに違いない。

ただし、成果を求める運用と事務管理は本来別の報酬体系がふさわしいサービスだ。競争と質の向上が市場の要請であれば、互いの影響がなくなる程度に切り離すのが処方箋だろう。企業関係の影響をしりぞけ、バラ売りの選択肢を示し、その上で小規模顧客にはセットを薦める。これが理想だが、今のところ理想は遠近法の消失点ではない。

(タスク・アドバイザーズ

社長 眞保 二郎)