

简体中文文字记录资料由香港贸易发展局提供,根据嘉宾现场发言/普通话传译整理而成,未经讲者审核。

与年金积立金管理运用独立行政法人理事长高桥则広对话

时间: 2017年1月16日(2:30-3:00)

地点: S221室

主持人: 我们热烈欢迎今天的主讲人高桥则広先生,高桥则広先生他是日本年金积立金管理运用独立行政法人理事长。我们现在请关先生,关先生是香港贸易发展局研究总监。

关家明: 各位下午好,刚刚花了一点时间来等,有两个原因:第一,因为刚刚吃完饭。第二,可能因为还有其它的环节。但是我可以向大家保证,如果大家没有来出席这个环节,他们一定会错过很多。

我们今天的讲者高桥先生,他是我一个老朋友,我们7年前就认识,我当时是从事别的工作。我跟他交流的结果,我发现他是一个家喻户晓的人,他们是最大型的退休养老保险金机构,有1.3万亿的资产。他们的规模非常大,他们的效率也非常高,所以每一个人大概是负责100亿美元的资产。我们非常高兴可以请到高桥先生来到这里跟大家谈一谈他的经验,他们这个机构我想也不需要我来介绍,刚刚也说过是规模最大的,他们的所作所为都会影响到市场,他们有一半的资产是非日元的,所以哪怕你的资产不是日元也会受到影响。

高桥先生在之前是JA上市公司的代表,1980年到2015年的时候,高桥先生是农林中央金库的高管。我们和这家银行有密切关系,大家可能也有跟他们交流过,现在我们就请高桥先生上台。另外要提醒大家的是,高桥先生并不是一个经济学家,虽然他是一个银行家,他是东京大学本科学法律的,我们一起来欢迎高桥先生。

高桥则広: 谢谢关先生刚刚的介绍。各位下午好!感谢大家出席这个环节,我非常荣幸可以来到这里跟大家见面。

首先,我要感谢亚洲金融论坛,感谢他们的邀请,也要恭贺他们是第十周年。

首先我来跟大家谈谈 GPIF 最近的发展，来跟大家谈谈我们认为日本经济和全球经济的看法。首先如果大家不知道我们机构的话，我来简单地介绍一下我们的机构。刚刚关先生介绍过了，我们是一个政府退休养老保险基金的投资机构，我们是负责公务人员的，但同时所有日本公民都要参与，像美国社保这样的基金，我们为这些退休人员来管理他们的养老基金。为了使得我们的基金是可持续的，所以要求我们每年要有 1.7% 的回报，现在我们的资产大概是 1.4 万亿美元。

我们两年前有 50% 是股票，有 50% 是收入，我们得到批准来做另类投资，就是私募基金、房地产、基建，但不能超过 5%。我相信在座的都非常注意到我们三年前的资产调配，可能我们在资产产业当中做了一个最大的资产调配。我看了我们基金的表现，2001 年开始每年的回报大概是 2.4%，大概是 3600 亿美元。从长远的角度来说，我们的基金表现比较平稳。我们的基金现在有 100 多员工，我们过去两年增加了 30 个专业人员，我们的团队相对来讲是非常小的，然而我们所管理的资产却非常庞大。

但是除了国内的固定收入之外，我们有一个 100% 的外包模型。我们的管理人员的选择就是我们最核心的策略，有时候大家认为我们不是非常专业的，比较官僚，但是我们一半的员工已经在金融业服务过，我们的员工当中有超过 50 个 CFA。现在我来跟大家谈谈，我们到底是如何选择管理人员的。我们要去好好掌握，所以我们要去找到表现最好的管理人员，我们相信企业管制和管理的一致性是非常重要的。

在之前我们有 3 个选择的循环，现在我们有一个管理人员的登记系统，利用这个系统我们就可以更灵活地来取代管理人员。我们也有利用相关的资讯，大家可能也知道，资产管理需要有日本的绩效。但是根据信息的系统，如果没有这个资历也可以提交申请，来确保我们跟资产管理人員有密切的关系。我们一直要求他们提供一个收费以表现为主的机制，我们挑选的经理人员他们都是根据他们的表现来收费的，我们会继续努力和外部的管理人员密切合作。

另外，我们的改变就是在 ESG 方面的工作，GPIF 是从雇员和雇主收到了钱，然后投资在外部管理人员所选的企业。我们要去优化这个投资链比较困难，我们的资产拥有者都有公司内部的投资人员。我刚刚也提到了，我们的投资策略是 100% 给外部的管理人员所做的，这样让我们有一个独一无二的优势，来满足我

们的责任。因为这样我们不会跟企业和资产管理人竞争，我们是一个长期的伙伴关系，我们依赖外部的管理人员，为我们做好投资的工作。我们相信，长远投资的回报是可以通过资本市场和企业优化，这样就可以打造一个双赢的局面。

我来跟大家谈的就是跟资产所有者一起的合作，所以我们就举办了全球资产的论坛。我们在东京去年 11 月举行第一次的会议，我们谈了这方面的总体问题，我们的活动就只有 7 个员工一起来主办。GPIF 调查了 400 家上市公司，也调查了我们的外部管理人员，这个调研也公报了，资产管理人和日本的企业界也非常欢迎我们的调查结果。GPIF 是做长远投资的，我们相信与 ESG 的整合对我们来说非常重要。

我们也曾经加入 EMPI，从今年一月开始，我们的 CIO 就参加了 POI 的董事局，来显示出我们对 ESG 的承诺。我们最近也和美国、英国承诺来强调我们对性别是公平的，我们这样的做法可以降低一些投资的风险，同时也可以确保长远投资的回报。有一系列的投资，我们做了日本股票的投资，我们用 ESG 指数来做投资。我们的要求也获得非常积极的回应，有 27 个指数基金一起合作，现在在做尽职调查，我们很快就会把投资在这些指数基金到樱花季节的时候，我们就可以做好投资。我希望刚刚的讲话，让大家了解到我们的组织以及最近的发展。

接下来，我想跟大家谈的是全球和日本的经济。日本人口老化速度非常快，我们要摆脱通货紧缩是比较难的。我们成功地来提高利润率，我们现在等待企业提高薪水，最低薪水从 2012 年到今天提高了 2%。但是我们要看到中产阶级购买力的复苏，从之前开始我们看到经济政策是非常关键的，日本银行的政策也强化了我们的可持续发展，也加大了量化宽松。去年我们做了很多的财务支出，我们的首相去年 5 月是调整了销售税。

接下来想跟大家谈的是，结构性改革是非常困难的，我们缺乏劳动力。所以政府想要来改革劳动力，想要打破以年金为主的架构，我们现在的经济应该是全民就业的。我们现在来谈全球经济，我一直都非常关注美国，我们认为美国经济在 2017 年会增长 3%，他们的就业情况也非常好，差不多全民就业，失业率只有 2.9%而已。如果这个趋势持续，联邦储备局会在今年调整利率 3 次。如果川普可以做好基建，美国的经济应该会有所复苏。

现在来谈中国，我们相信中国要成长的时候，一定要受到控制成长率。油价

会支持全球经济，我注意到过去 3 年，新兴市场因为全球化而发展得不错。另外一方面，中产阶级并没有增长，他们想要改变全球的体系，不仅仅是体系，还想要改变政治体系。所以看来人民想要重新来分布财富，这是全球面对下一个重要的问题。

谢谢大家的聆听！也祝福大家新年快乐，谢谢！

关家明：谢谢高桥先生！您刚刚提到宏观和微观的情况，我们现在从宏观的角度来说您刚刚提到的一些改变。过去三季我们看到日本的经济是增长的，但是大家还在讨论需求比较弱，您觉得这种情况怎么样呢？

高桥则广：安倍首相他的任期比较长，他的受欢迎率是 50%到 60%，政治稳定上我相信日本是七国最高的。从 90 年代到现在大家都记得小泉純一郎，他和美国总统密切合作，但是安倍首相的任期已经比小泉純一郎还要长，所以如果要做结构性改革是比较困难的，因为会带来很多的疼痛。

有一些比较特别和创新的，就是安倍首相他也开始做了一些结构性的改变，应该会为日本的经济带来好处的。他有非常完整全面的计划，我们在每个层面上面都可以有劳动力的增长，包括年长的人、女性的人还外籍劳工。另外我们也希望可以有形势调整提高日本国内的需求，我们希望改善劳动力的生产力。谢谢！

关家明：我们在日本看到一些改变，需求改变比较慢，在中午午餐的时候，讲者也提到一些主要国家的中央银行的货币政策，他也提到日本的负利率，日本银行推出了负利率。我们看到的就是日本的民众他们宁愿保持、保留现金，但是现金却不放在银行，而是藏在家里。您觉得这个负利率是否有效，让日本的需求来得到提高呢？

高桥则广：应该可以这样说，负利率对民众来说是比较负面的，但是这是一个微调，只是在中央银行的存款会需要支付 0.01%的利率。而有一个消息说，保险箱制造商赚很多钱，这是错的。另外我觉得所有的中央银行要做一般的量化宽松是比较困难的，而且要找到一个有效的货币政策是非常困难的，所以政策方面要小

心地调整。日本的案例让我们知道，我们必须在做一般政策之前，要充分地了解日本银行不单单参与 ESG，也参与 GDIF，有 60 亿的日元，我们认为这是非常强而有力的。日本银行也利用所有的货币政策，来支持日本经济。

关家明：宏观方面差不多了，我知道在座有很多信息管理人员，所以可能大家想要问一个比较实体的问题。谈到 ESG，您觉得日本企业采取了什么改变？您做了 ESG 的活动之后，日本企业到底做了什么改变呢？

高桥则広：ESG 活动就是让我们去做了调查，我们就发现日本企业的改变。他们回购的股票增加了，他们也做了更多企业管制的报告。根据 ESG 反馈，日本企业环保社会投资活动方面是做得比较好的，而且比比方企业还要好，但是他们披露比较少，所以没有得到足够肯定，我们想要在这一块做好改变，来回应外部的管理人员。我们相信这些企业会强化他们的披露，这样对其它企业来说更容易了解这些企业到底做了什么事情。我们希望 ESG 的活动会为日本企业带来更良好和健康的活动。

关家明：我知道，如果大家提问的话，可能会有 100 个人要提问，但是我们不能在这里留太久。我们现在就结束，如果大家想要问更多的问题，可以私底下再问高桥先生，我们一起感谢高桥先生。谢谢！

主持人：谢谢高桥先生、谢谢关先生非常精彩的对话！

