

年金資金運用基金 平成17年度 第1四半期運用状況

1. 資産全体の運用状況

- 平成17年度第1四半期の運用環境をみると、内外株式市場は、期初に景気減速懸念の台頭から下落したが、その後は、景気指標の改善を受けて値を戻す展開となった。
一方、内外債券市場は、期初に景気減速懸念の台頭から金利は低下（債券価格は上昇）した。その後も、金利の低下基調が継続した。
- この結果、第1四半期の修正総合収益率（期間率、市場運用分）は、1.46%となった。

（参考1）修正総合収益率（期間率）

| | |
|-------------|-------|
| 第1四半期（4～6月） | 1.46% |
|-------------|-------|

（注1）修正総合収益率＝（総合収益額）÷（運用元本平均残高＋前期末評価損益・未収収益）
修正運用元本平均残高（4～6月）：58兆8,248億円

（注2）総合収益額

上に述べた市場の状況から、第1四半期の総合収益額（市場運用分）は、8,591億円となった。

（参考2）時間加重収益率（期間率）

| | |
|-------------|-------|
| 第1四半期（4～6月） | 1.46% |
|-------------|-------|

※ 年金資金は長期的な運用を行うものであり、その運用状況も長期的に判断することが必要であるが、情報公開を徹底する観点から、四半期毎に運用状況の公表を行っている。

2. 各資産の運用状況

①資産構成状況(平成17年6月末現在)
(単位:億円、%)

| | 時価総額 |
|------|--------------------|
| | 構成比 |
| 国内債券 | 325,451 54.39% |
| 国内株式 | 126,373 21.12% |
| 外国債券 | 60,721 10.15% |
| 外国株式 | 85,799 14.34% |
| 短期資産 | 35 0.01% |
| 合計 | 598,380 100.00% |

| | |
|---------|---------------------------|
| 財投債(簿価) | 297,064 (時価総額 303,462) |
|---------|---------------------------|

注1)上記の数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計の値と必ずしも合致しない。

注2)財投債(簿価)欄は未収収益を考慮した償却原価法による簿価。

②各資産の収益率(市場運用分)の状況(平成17年4月~6月)
(期間率)

| | 時間加重収益率 | ベンチマーク | 超過収益率 |
|------|---------|--------|--------|
| 国内債券 | 1.04% | 1.03% | 0.01% |
| 国内株式 | -0.03% | -0.31% | 0.28% |
| 外国債券 | 2.53% | 2.59% | -0.06% |
| 外国株式 | 4.58% | 4.70% | -0.12% |
| 短期資産 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |

〈ベンチマーク収益率(市場平均収益率)との対比〉

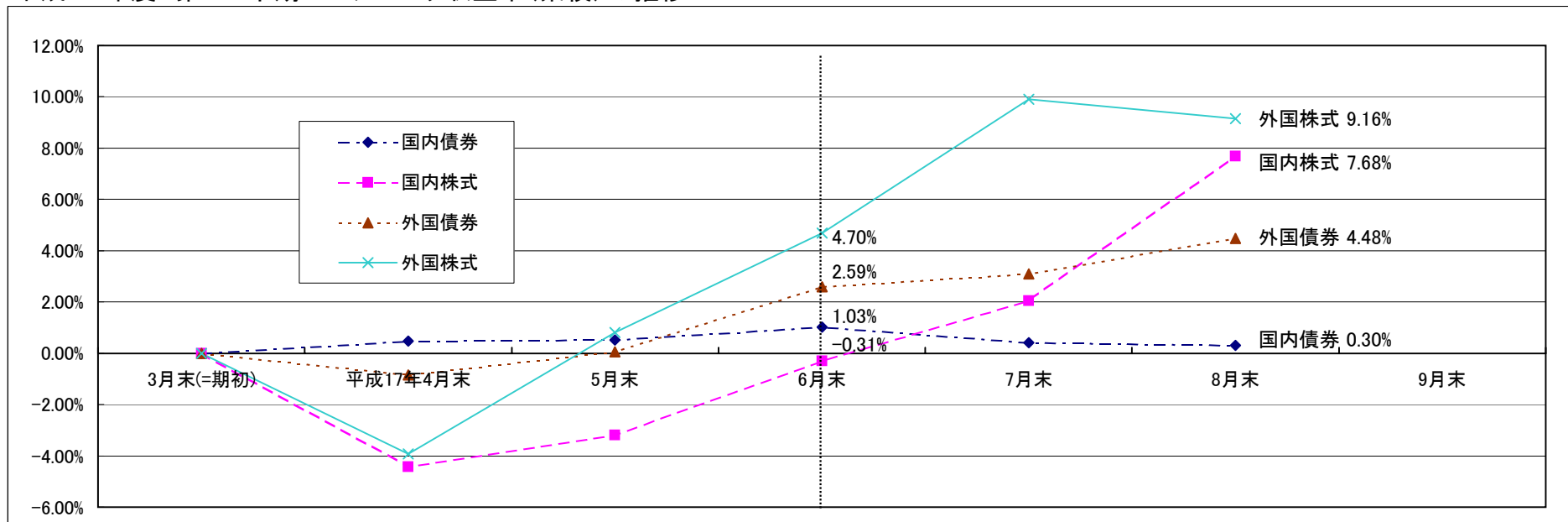
国内債券: ほぼベンチマーク並みの収益率となった。

国内株式: 収益率が高かった銘柄をオーバーウェイトしていたことなどがプラスに寄与した。

外国債券: ほぼベンチマーク並みの収益率となった。

外国株式: 配当課税要因による影響を除くとほぼベンチマーク並みの収益率となった。

平成17年度 第1四半期ベンチマーク収益率(累積)の推移



【各市場の動き(4月～6月)】

国内債券： 期初は、良好な需給環境、日銀短観での景況感の悪化や株価の動向を受け、景気の減速懸念から金利は低下(債券価格は上昇)。その後は、一進一退の水準で推移していたが、米国の金利低下を受けて再び金利は低下。

国内株式： 期初は、企業の収益懸念、中国の反日デモの拡大観測を受け、輸出関連株を中心に株価は下落。その後は、景況感の改善を示す経済指標や米国株式の上昇を受けて値を戻す展開となったが、上昇幅は限定的だった。

外国債券： 米国債券は、景気減速懸念の台頭、株価の下落を背景に、金利は低下(債券価格は上昇)基調で推移。6月に入り、FRB議長の利上げ継続発言から一旦金利が上昇する局面があったものの、原油価格の高騰を受け再び金利は低下。
ユーロ圏の債券市場も景気先行き不透明感から金利は低下。6月に入っても、金融緩和予測の台頭を受け、金利の低下基調は継続。

外国株式： 米国株式は、期初に景気減速懸念から下落した後、5月にはインフレ警戒感の後退を受け上昇。その後、原油価格の高騰から景気減速懸念が再浮上し下落。ユーロ圏の株式市場も米国と同様の動きであったが、6月に入り、為替のユーロ安が輸出関連株を中心に好感され上昇。
なお、為替が5月以降対ドルで円安となったことも、収益率のプラスに寄与した。

○ベンチマーク騰落率

| | 平成17年4月～6月 | 平成17年4月～8月 |
|---|------------|------------|
| 国内債券 (NOMURA-BPI総合) | 1.03% | 0.30% |
| 国内株式 (TOPIX配当込) | -0.31% | 7.68% |
| 外国債券(円ベース) (シティグループ世界国債インデックス(除く日本)) | 2.59% | 4.48% |
| 外国株式(円ベース) (MSCI-KOKUSAI) | 4.70% | 9.16% |

○運用環境

| | 平成17年3月末 | 平成17年6月末 | 平成17年8月末 |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|
| 国内債券 (新発10年国債利回り) | 1.320% | 1.165% | 1.345% |
| 国内株式 (日経225) | 11,668.95円 | 11,584.01円 | 12,413.60円 |
| (TOPIX) | 1,182.18ポイント | 1,177.20ポイント | 1,271.29ポイント |
| 外国債券 (米国10年国債利回り) | 4.48% | 3.91% | 4.01% |
| (シティグループ世界国債インデックス(除く日本)) | 283.2019ポイント | 290.5284ポイント | 295.8998ポイント |
| 外国株式 (NY ダウ) | 10,503.76ドル | 10,274.97ドル | 10,481.60ドル |
| (MSCI-KOKUSAI) | 1,126.386ポイント | 1,179.276ポイント | 1,229.524ポイント |
| 為替 (円/ドル) | 106.960円 | 110.810円 | 111.135円 |
| (円/ユーロ) | 139.005円 | 134.158円 | 136.685円 |

四半期区分総合収益の状況
(平成13年度第1四半期～平成17年度第1四半期)

(単位：％、億円)

| 四半期区分 | | 修正総合収益率 | 総合収益額 |
|-------|--------|---------|---------|
| 13年度 | 4～6月 | 1.13% | 2,943 |
| | 7～9月 | -7.84% | -20,399 |
| | 10～12月 | 3.30% | 8,203 |
| | 1～3月 | 1.02% | 2,690 |
| | 年度計 | -2.48% | -6,564 |
| 14年度 | 4～6月 | -3.03% | -8,343 |
| | 7～9月 | -4.08% | -11,768 |
| | 10～12月 | -0.48% | -1,419 |
| | 1～3月 | -1.39% | -4,347 |
| | 年度計 | -8.46% | -25,877 |
| 15年度 | 4～6月 | 6.25% | 20,855 |
| | 7～9月 | 0.94% | 3,597 |
| | 10～12月 | 2.51% | 10,469 |
| | 1～3月 | 2.72% | 12,303 |
| | 年度計 | 12.48% | 47,225 |
| 16年度 | 4～6月 | 0.80% | 3,900 |
| | 7～9月 | -0.11% | -572 |
| | 10～12月 | 1.89% | 9,934 |
| | 1～3月 | 1.90% | 10,581 |
| | 年度計 | 4.60% | 23,843 |
| 17年度 | 4～6月 | 1.46% | 8,591 |

(注1) 総合収益額は、運用手数料等控除前の数値である。

(注2) 各四半期の修正総合収益率は、期間率である。

資金運用に関する専門用語の解説

○ 時間加重収益率

時間加重収益率は、時価に基づく運用収益に基づき、運用機関が自ら決めることができない運用元本の流出入の影響を排除して求めた収益率であり、その運用実績とベンチマーク収益率(市場平均収益率)との比較により、運用能力を評価することが可能となる。

基金では、時間加重収益率の市場平均対比での超過収益率を測定し、運用行動の自己評価と、運用受託機関の定量評価に使用している。

(計算式)

時間加重収益率は、次の式により日次の収益率から月次の収益率を算出し、n期間の収益率を算出したものである。

$$\text{①日次の収益率} = \{ \text{当日時価総額} / (\text{前日時価総額} + (\text{当日の資金追加額} - \text{当日の資金回収額})) \} - 1$$

$$\text{②月次の収益率} = (1 + r_1) (1 + r_2) \cdots (1 + r_n) - 1 \quad r = \text{日次収益率}$$

$$\text{③n期間の収益率} = (1 + R_1) (1 + R_2) \cdots (1 + R_n) - 1 \quad R = \text{月次収益率}$$

○ 修正総合収益率

運用成果を測定する尺度の1つ。

総合収益率では、収益に時価の概念を導入しているが、これに加え、運用元本に時価の概念を導入して算定した収益率である。算出が比較的容易なことから、運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標として用いられる。但し、運用元本の流出入の影響を受けるため、運用能力の評価には、一般的に時間加重収益率が使用される。

(計算式)

$$\begin{aligned} \text{修正総合収益率} = & \{ \text{売買損益} + \text{利息} \cdot \text{配当金収入} + \text{未収収益増減} (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益}) \\ & + \text{評価損益増減} (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益}) \} \\ & / (\text{運用元本平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益}) \end{aligned}$$

○ 償却原価法

債券を額面金額よりも低い金額又は高い金額で取得した場合、差額が発生するが、これらの差額を償還期までに毎期、一定の方法で収益又は費用に加減する方法。

○ 総合収益額

総合収益額は、実現収益額に加え資産の時価評価による評価損益を収益認識することにより、時価に基づく収益把握を行ったもの。

(計算式)

$$\begin{aligned} \text{総合収益額} &= \text{売買損益} + \text{利息・配当金収入} + \text{未収収益増減(当期末未収収益 - 前期末未収収益)} \\ &+ \text{評価損益増減(当期末評価損益 - 前期末評価損益)} \end{aligned}$$

○ ベンチマーク

運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標。市場の動きを代表する指数を使用している。

* NOMURA-BPI 総合

野村証券金融経済研究所が作成・発表している国内債券市場の指数。国内債券の代表的なベンチマークの1つであり、基金もベンチマークとして採用。

* TOPIX (配当込み)

東京証券取引所が日々計算して発表している指数。東証第一部の基準時の時価総額を100として、その後の時価総額を指数化したもの。国内株式の代表的なベンチマークの1つであり、基金もベンチマークとして採用。

* シティグループ世界国債インデックス (除く日本、円貨換算、ヘッジなし)

日興シティグループ証券株式会社が作成・発表している世界国債の指数。時価総額につき一定基準を満たす国の国債について、投資収益率を指数化したもの。国際債券投資の代表的なベンチマークの1つであり、基金もベンチマークとして採用。

* MSCI-KOKUSAI (配当込み)

モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル(MSCI)・KOKUSAI (円貨換算、配当込み、グロス)

モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル社が作成・発表している日本を除く先進国で構成された世界株指数。対象国の包括性、切り口の多様性等の点で国際株式投資の代表的なベンチマークの1つであり、基金もベンチマークとして採用。

○ ベンチマーク収益率

ベンチマークの騰落率。いわゆる市場平均収益率。

運用収益率の絶対値の高低による評価は、投資環境の違いを反映せず、運用期間が異なる場合に横並びの比較が不可能である。しかし、投資環境を反映する基準指標の騰落率に対してどの程度収益率が上回ったか(超過収益率)を算出することにより、運用期間の異なるものの横並び比較が可能。

ただし、ベンチマーク収益率は、市場平均収益率を示す理論値であるため、取引にかかる売買手数料などの取引コストは考慮されていない。