

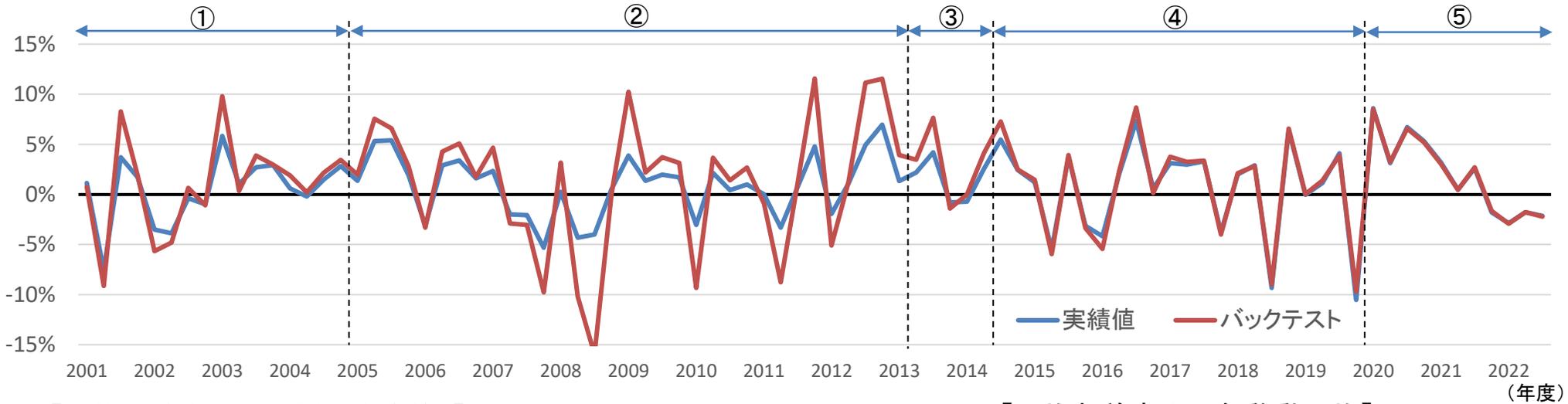
# 運用開始時から現行の基本ポートフォリオにより 運用していた場合の運用利回りと実績との比較 (バックテスト)

※ 本資料に掲載しているデータの詳細については厚生労働省のホームページにおいて公開している。  
[https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage\\_33599.html](https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage_33599.html)

# バックテストについて

- 本バックテストに用いた名目運用利回りに関するデータは、厚生労働省年金局の委託により、野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社が作成。
- GPIFの現行基本ポートフォリオによる運用利回りのバックテストにおいては、
  - ① ポートフォリオについては、GPIFの現行の基本ポートフォリオである  
国内債券:外国債券:国内株式:外国株式 = 25%: 25%: 25%: 25%  
とし、
  - ② ベンチマーク収益率については、GPIFの現行の政策ベンチマークである
    - ・ 国内債券: NOMURA-BPI「除くABS」
    - ・ 外国債券: FTSE世界国債インデックス(除く日本、中国、円ベース)
    - ・ 国内株式: TOPIX(配当込み)
    - ・ 外国株式: MSCI ACWI(除く日本、円ベース、配当込み)を使用した。
- 名目運用利回りは、各月の収益率を  
(各資産のベンチマーク収益率(各月) × 各資産の現行基本ポートフォリオの構成比)の和  
により算出し、これを四半期分累積することにより算出している。  
実質運用利回りは、総務省の「消費者物価指数」による四半期平均の物価上昇率により  
実質化している。

# 実質運用利回り(対物価)のバックテスト(四半期収益率)



【平均収益率(四半期(年率換算))】

	①	②	③	④	⑤	全期間
実績値	1.7%	3.3%	6.0%	1.8%	7.8%	3.3%
バックテスト	3.5%	3.6%	11.3%	2.4%	7.6%	4.2%

【平均収益率の10年移動平均】

	中央値	上位70%タイル	上位80%タイル
実績値	3.9%	3.1%	2.5%
バックテスト	4.8%	3.6%	2.7%

【GPIFの基本ポートフォリオの推移】

	① 2001年4月～2005年3月	② 2005年4月～2013年6月	③ 2013年6月～2014年9月	④ 2014年10月～2020年3月	⑤ 2020年4月以降
国内債券	68%(±8%)	67%(±8%)	60%(±8%)	35%(±10%) (短期資産を含む)	25%(±7%) (短期資産を含む)
外国債券	7%(±5%)	8%(±5%)	11%(±5%)	15%(±4%)	25%(±6%)
国内株式	12%(±6%)	11%(±6%)	12%(±6%)	25%(±9%)	25%(±8%)
海外株式	8%(±5%)	9%(±5%)	12%(±5%)	25%(±8%)	25%(±7%)
短期資産	5%	5%	5%	—	—

【資料】 名目運用利回りのうち、実績値については、「業務概況書」(GPIF)、バックテストについては、厚生労働省年金局の委託により野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が作成。物価上昇率については、「消費者物価指数」(総務省)

(注1) 実績値の名目運用利回りは、2007年度までは市場運用分、2008年度以降は資産全体に係る四半期の収益率(運用手数料控除前)である。

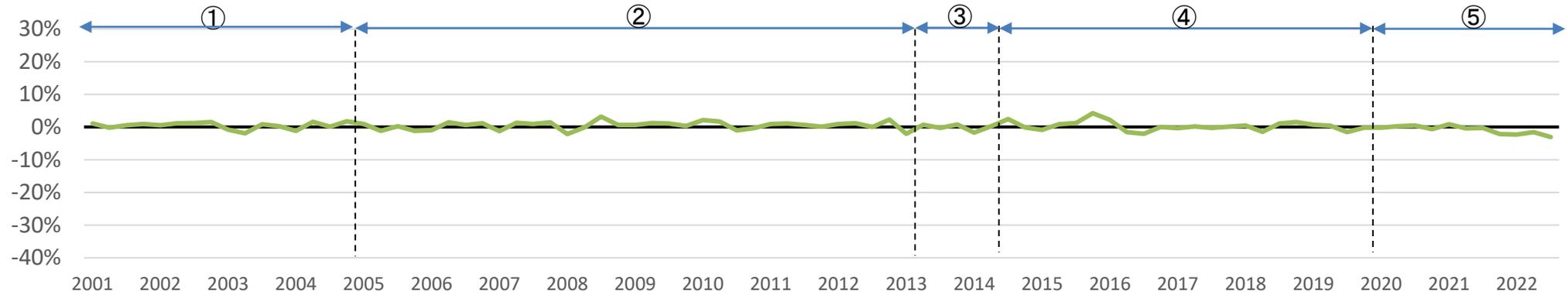
(注2) バックテストは現在の基本ポートフォリオで運用した場合の利回りである一方、実績値にはその時々々の基本ポートフォリオの運用利回りだけでなく、基本ポートフォリオからの超過収益分も含まれている。

(注3) 2000年度までの年金積立金は全額旧資金運用部へ預託されていたが、2001年度から2008年度までの間に償還されること等に鑑み、2007年度までの基本ポートフォリオへの移行期間については、毎年度達成すべき資産構成割合(移行ポートフォリオ)を策定していた。

(注4) 10年移動平均のパーセンタイル値については、運用手数料として0.04%を控除している。

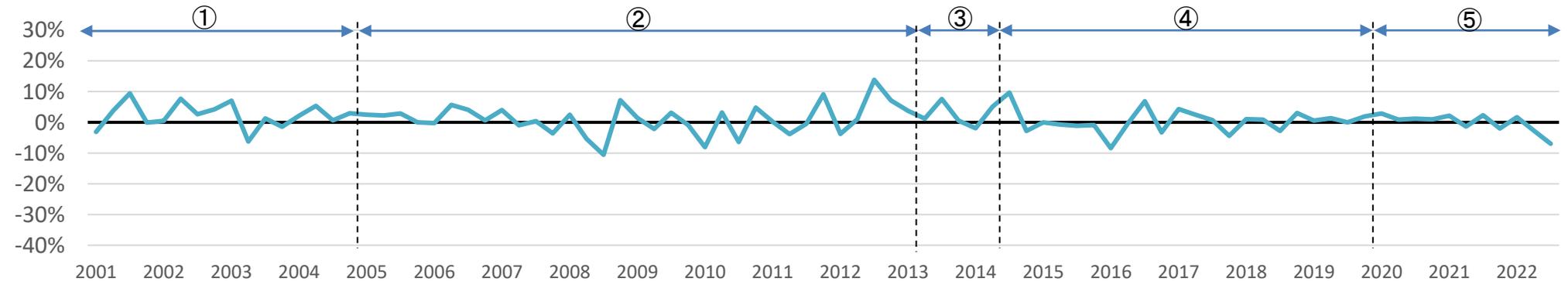
# 政策ポートフォリオ別ベンチマーク収益率(実質、四半期)

## 【国内債券( NOMURA-BPI「除くABS」)】



	①	②	③	④	⑤	全期間
平均収益率 (四半期・年率換算)	1.9%	1.9%	-0.2%	1.2%	-3.3%	0.9%

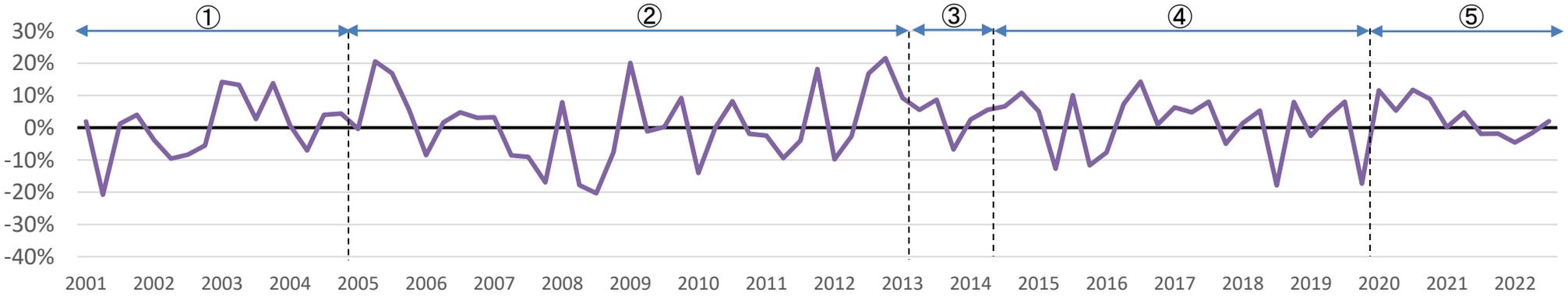
## 【外国債券( FTSE世界国債インデックス(除く日本、中国、円ベース) )】



	①	②	③	④	⑤	全期間
平均収益率 (四半期・年率換算)	9.2%	3.6%	10.1%	1.2%	-0.5%	3.8%

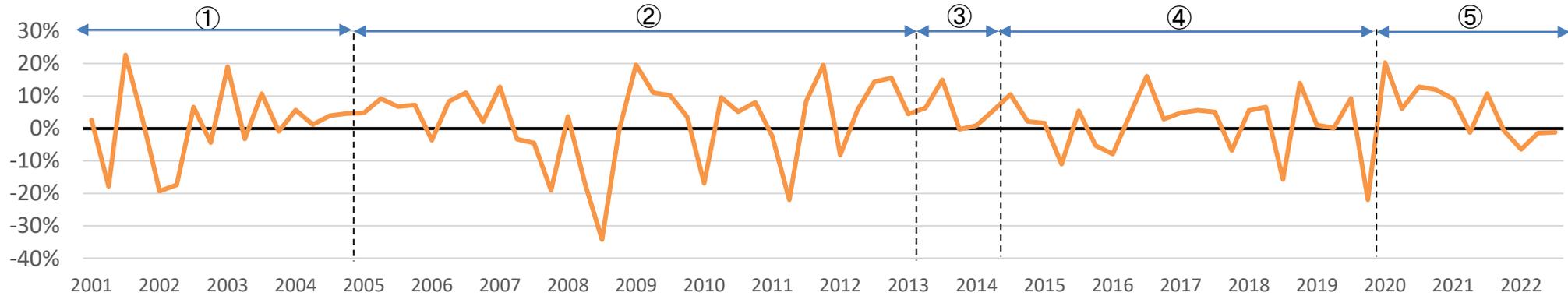
# 政策ポートフォリオ別ベンチマーク収益率(四半期)

【国内株式( TOPIX(配当込み) )】



	①	②	③	④	⑤	全期間
平均収益率 (四半期・年率換算)	-0.4%	1.4%	12.4%	3.0%	12.5%	3.4%

【外国株式( MSCI ACWI(除く日本、円ベース、配当込み) )】



	①	②	③	④	⑤	全期間
平均収益率 (四半期・年率換算)	1.5%	5.2%	23.2%	3.0%	22.2%	6.9%