

# 年金資金運用基金 平成15年度 第1四半期運用状況

## 1. 資産全体の運用状況

平成15年4月～6月までの運用環境をみると、期初は景気先行き不透明感があったものの、その後は、各種経済指標による景気回復期待の高まりから、米国株式市場は大きく上昇した。また、米国株高による日本株の相対的割安感を背景に外国人投資家などによる買いが活発となり、国内株式市場も大きく上昇した。

一方、内外債券市場は6月初旬までは金利が低下（債券価格は上昇）したものの、中旬以降景気回復を織り込む形で金利が上昇（債券価格は下落）に転じた。

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、6.25%となった。

（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月～6月）：333,447億円

（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、20,855億円となった。

（参考）時間加重収益率（期間率） 6.27%

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

資産構成状況(平成15年6月末現在)  
(単位:億円、%)

	時価総額
	構成比
国内債券	184,867 50.07%
国内株式	90,739 24.57%
外国債券	29,794 8.07%
外国株式	54,449 14.75%
短期資産	9,392 2.54%
合計	369,241 100.00%

財投債(簿価)	195,321 (時価総額 199,829)
---------	---------------------------

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)は償却原価法による簿価に未収収益を加えたもの。

各資産の収益率(市場運用分)の状況(平成15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	-0.37%	-0.39%	0.02%
国内株式	14.16%	14.69%	-0.53%
外国債券	7.55%	7.48%	0.07%
外国株式	18.76%	19.25%	-0.49%
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

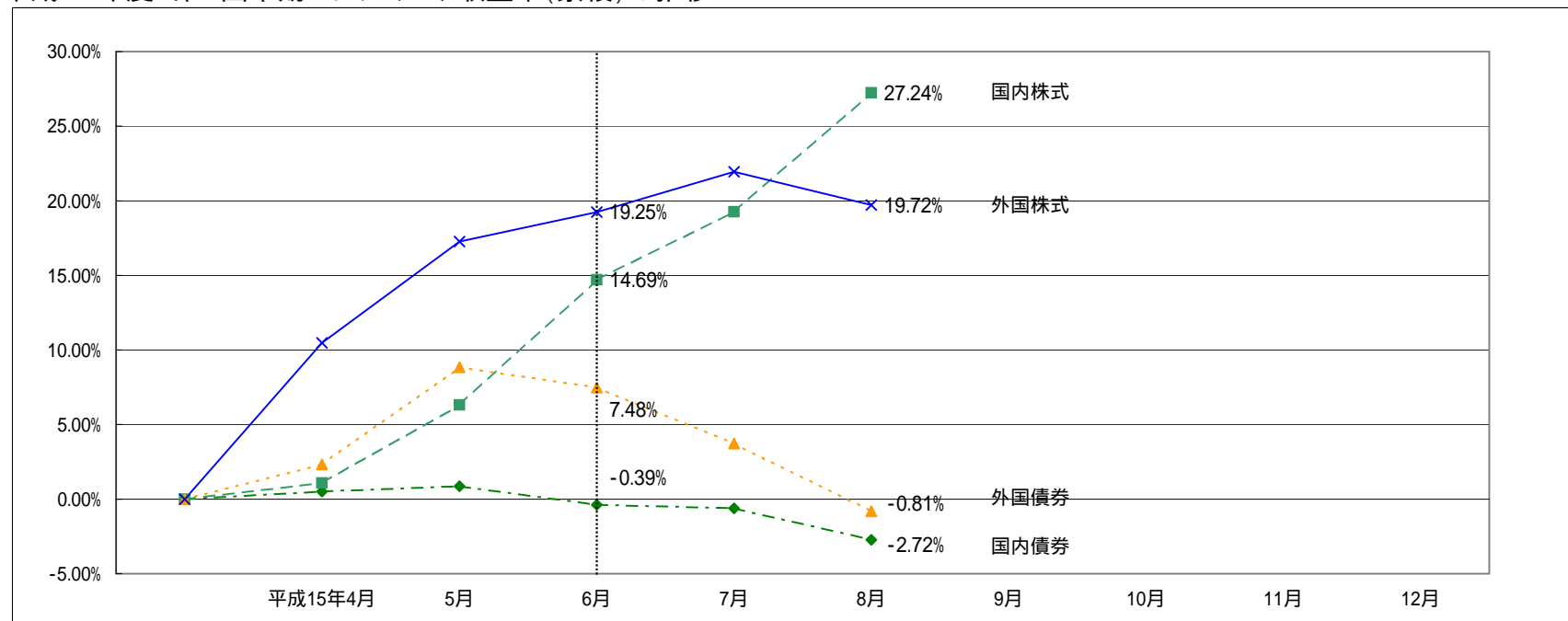
国内債券: ほぼベンチマーク並みの収益率となった。

国内株式: 自己資本比率の高い優良銘柄中心のポートフォリオ構成であったことから、自己資本比率の低い景気敏感の出遅れ株上昇の市場動向に追随できず、ベンチマークに劣後したものである。

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: 信用リスクが小さくディフェンシブ性の強いポートフォリオ構成であったことから、信用リスクの面から大きく売り込まれた銘柄の急反発や景気敏感セクターの優位な市場動向に追随できず、ベンチマークに劣後したものである。

## 平成15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、国内景気の回復基調が弱いなか、機関投資家の買い需要も強く底堅く推移したが、6月に入り外国債券の下落や国内株式の上昇から債券は売られる展開。

国内株式: 金融システム不安が薄れたことに加え、米国株の上昇に伴う国内株の割安感などから、5月以降外国人投資家などによる買いが活発化し、大幅に上昇する展開。

外国債券: 期初は、米経済の先行き不透明感などから堅調に推移したが、FOMC(6/25)で利下げが小幅に留まったことから債券は売られる展開。

外国株式: イラク戦の終結に加え、ハイテク企業を中心とした業績回復期待の高まりや改善の兆しが見受けられる各種経済指標が好感され、大幅に上昇する展開。

## ベンチマーク騰落率

	平成15年4月～6月	平成15年4月～8月
国内債券 (NOMURA-BPI総合)	-0.39%	-2.72%
国内株式 (TOPIX配当込)	14.69%	27.24%
外国債券(円ベース) (Citigroup WGBI)	7.48%	-0.81%
外国株式(円ベース) (MSCI-KOKUSAI)	19.25%	19.72%

## 運用環境

	平成15年3月末	平成15年6月末	平成15年8月末
国内債券(新発10年国債利回り)	0.700%	0.835%	1.455%
国内株式 (日経225)	7,972.71円	9,083.11円	10,343.55円
(TOPIX)	788.00ポイント	903.44ポイント	1,002.01ポイント
外国債券 (米国10年国債利回り)	3.80%	3.51%	4.45%
(Citigroup WGBI)	254.02ポイント	273.03ポイント	251.96ポイント
外国株式 (NYダウ)	7,992.13ドル	8,985.44ドル	9,415.82ドル
(MSCI-KOKUSAI)	780.704ポイント	930.980ポイント	934.687ポイント
為替 (円/ドル)	118.580円	120.075円	116.680円
(円/ユーロ)	129.395円	137.882円	128.103円

## 平成15年度 第1四半期における他の年金資金運用状況について

### 1. 厚生年金基金・税制適格年金の運用成績

第1四半期(4～6月)の推定値は、7.06%

(運用収益の上昇の原因)

- ・イラク戦争終結により、市場に買い安心感が広がったことなどから、低迷していた内外株式相場が回復し、運用利回り上昇の牽引力となった。

### 2. 生命保険特別勘定第一特約(総合口)の運用成績

第1四半期(4～6月)の推定値は、7.24%

### 3. 年金投資基金信託(信託銀行合同運用)の運用成績

各資産の運用状況

- ・国内株式は、全ファンドで基準価格騰落率が、プラス。
- ・国内債券は、3ファンドを除いて基準価格騰落率が、マイナス。
- ・外国株式は、全ファンドで基準価格騰落率が、プラス。
- ・外国債券は、全ファンドで基準価格騰落率が、プラス。

《データ出所》格付投資情報センター(R&I)発行「年金情報(2003.7.21, 8.4)」

- ・厚生年金基金・税制適格年金は格付投資情報センター(R&I)推定(約160の厚生年金基金・税制適格年金等が委託する、信託銀行・生命保険会社・投資顧問会社など約1900ファンドのデータを基に推計。)
- ・生命保険特別勘定第一特約の総合口は、格付投資情報センター(R&I)調べ(14社15ファンド)
- ・年金投資基金信託は、格付投資情報センター(R&I)調べ(国内株式53ファンド 国内債券30ファンド 外国株式38ファンド 外国債券27ファンド)

## 四半期区分総合収益の状況

(平成13年度第1四半期～平成15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
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
15年度 4～6月	6.25%	20,855

(注)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から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。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。

### 修正総合収益率

運用成果を測定する尺度の1つ。

従来の簿価ベースでの運用元本に時価の概念を導入した収益率で、総合収益率よりさらに時価ベースにした収益率。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広く普及している。

(計算式)

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

### 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。

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

## ベンチマーク

運用成果を評価する際に、相对比较の対象となる基準指標。基金では、市場の動きを代表する次の指数を使用している。

- \* NOMURA - BPI総合  
NOMURA - BPI総合(ボンド・パフォーマンス・インデックス)  
野村証券金融研究所が作成・発表している国内債券市場のベンチマーク。国内債券のベンチマークとしては代表的なものであり、基金もベンチマークとして採用。
- \* TOPIX(配当込み)  
東証一部上場全銘柄の株価を株式数で加重平均して算出したもの。国内株式市場の代表的なベンチマークであり、基金もベンチマークとして採用。
- \* Citigroup WGBI(除く日本)  
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)  
シティグループ・グローバル・マーケット・インクが作成・発表している世界国債のベンチマーク。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ひとつ。基金も外国債券の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、GROSS)

モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル・インクが作成・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ベンチマークとしては代表的な存在。基金も外国株式の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。