

4 調査研究の充実

年金資金運用基金では、平成14年度においては、大規模な公的年金資金の運用という特性を踏まえた運用手法等の整理を行う観点から、調査研究を進めた。

今後、資金規模の増大に伴い、資金運用の効率化とリスク管理の高度化の必要性が高まることや、資金運用の手法は日々進歩していることから、常に最新の知見をフォローしながら、これを巨額の年金積立金の運用に応用していくための努力を継続的に行う必要がある。

参考資料

I 資金運用に関する用語の解説

○ 実現収益額

売買損益や利息・配当金収入のように現金として実際に入金された収益。

○ 総合収益額

時価による収益額。

売買損益及び利息・配当金収入という純粋に現金として期中に実現した収益に、当期において生じた将来確実に現金として得られる未収収益を加えるとともに、さらに、期中に増減した評価損益も運用の成果と捉えて収益に含めたものである。

(計算式)

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

○ 実現収益率

実現収益額のみを収益と捉えた場合の収益率。

(計算式)

$$\text{実現収益率} = (\text{売買損益} + \text{利息・配当金収入}) / \text{運用元本平均残高}$$

○ 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)

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

○ 時間加重収益率

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時価に基づく運用収益率であり、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。年金資金運用基金では、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。

○ 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。

○ ベンチマーク収益率

各市場（国内債券、国内株式、外国株式等の市場）におけるベンチマーク騰落率。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（東証株価指数等）があれば、基準指標に対してどの程度上回る収益率を達成できたか（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。

○ 複合ベンチマーク収益率

各資産のベンチマーク収益率を、各資産のポートフォリオにおける資産構成割合で加重平均して算出した収益率。複合ベンチマーク収益率と、資産全体の収益率を比較することにより、資産全体で市場平均の収益率を確保できているかどうか分かる。

○ 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、これらの差額を弁済期又は償還期までに每期、一定の方法で貸借対照表額に加減する方法。

Ⅱ 図表データ

(参考1) 平成14年度の年金資金運用基金の資金運用結果

○ 平成14年度の損益合計額について(単年度)

1 損益合計(①～④)	△3兆 608億円	
①市場運用分の総合収益額	△2兆5,877億円	} △2兆4,715億円
・修正総合収益率	△8.46%	
②運用手数料等	△184億円	
③引受財投債の収益額	1,347億円	
④承継資金運用勘定借入利息	△5,893億円	

2 各勘定の損益

厚生年金勘定	△1兆2,891億円	}	△1兆4,044億円	}	△2兆4,715億円
国民年金勘定	△1,153億円				
承継資金運用勘定	△1兆 671億円	}	△1兆6,565億円		
承継資金運用勘定借入利息	△5,893億円				

○ 年金資金運用基金の運用資産に係る損益合計額について(累積)

累積損失合計額 △6兆717億円

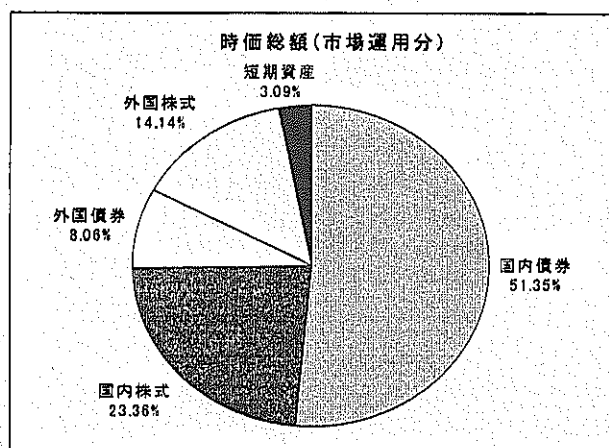
(平成14年度単年度損益合計額△3兆608億円 + 平成13年度末累積利差損△3兆109億円)

(注)上記の数値は四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

(参考2) 年金資金運用基金の運用資産の構成状況(平成14年度末)

	時価総額(億円)	構成比
国内債券	162,269	51.35%
国内株式	73,818	23.36%
外国債券	25,458	8.06%
外国株式	44,676	14.14%
短期資産	9,766	3.09%
合 計	315,988	100.00%

財投債(簿価)	186,155
---------	---------



(注)上記の数値は四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。