

年金資金運用基金 平成15年度 第3四半期運用状況

1. 資産全体の運用状況

平成15年度第3四半期の運用環境をみると、国内株式市場、海外株式市場とも景気回復期待の高まりを受けて上昇した。特に、海外株式市場は、米国企業の好決算の発表が相次いだことや米景気回復期待を背景に大幅に上昇した。

国内債券市場は、景況感の改善などによる金利上昇要因があったものの好需給の影響を受け、おおむね横ばいで推移した。

また、海外債券市場では、特にユーロ圏において景況感改善から金利が上昇（債券価格は下落）したが、ユーロ高から円ベースでは若干のプラスとなった。

この結果、第3四半期の修正総合収益率（期間率、市場運用分）は、2.51%となった。

（参考1）修正総合収益率（期間率）

第3四半期（10～12月）	2.51%
第1～第3四半期（4～12月）	9.61%

（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（10～12月）: 4兆6,903億円

（注2）総合収益額

上に述べた市場の状況から、第3四半期の総合収益額（市場運用分）は、10,469億円となった。

（第1～第3四半期（4～12月） 3兆4,922億円）

（参考2）時間加重収益率（期間率）

第3四半期（10～12月）	2.49%
第1～第3四半期（4～12月）	10.01%

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15年12月末現在)
(単位:億円、%)

	時価総額
	構成比
国内債券	228,274 51.77%
国内株式	105,642 23.96%
外国債券	37,037 8.40%
外国株式	60,068 13.62%
短期資産	9,896 2.24%
合計	440,916 100.00%

財投債(簿価)	213,444 (時価総額 213,983)
---------	---------------------------

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。

②各資産の収益率(市場運用分)の状況(平成15年10月~12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	0.67%	0.66%	0.01%
国内株式	2.98%	2.50%	0.49%
外国債券	1.14%	1.06%	0.08%
外国株式	10.13%	10.32%	-0.19%
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〉

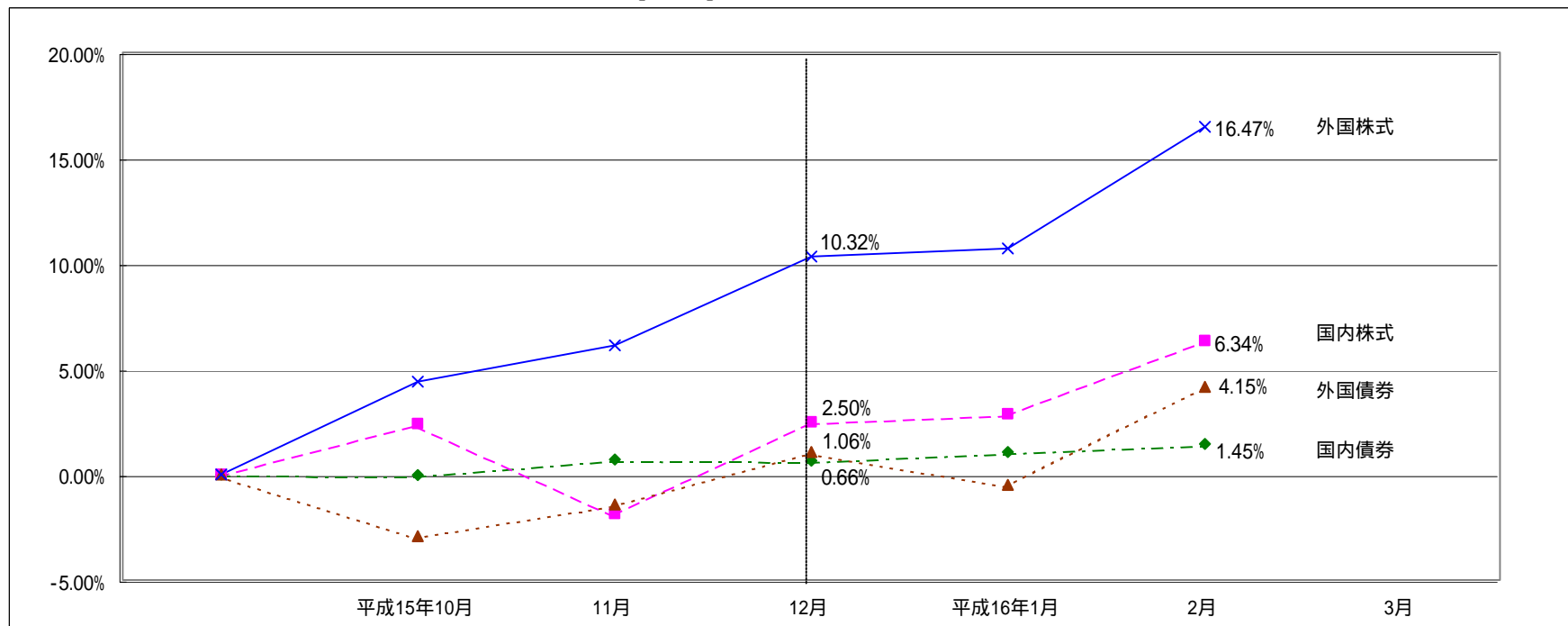
国内債券: ほぼベンチマーク並みの収益率となった。

国内株式: 大型優良株が優位な相場展開となり、銀行セクターや情報・通信セクター等の銘柄選択要因によりベンチマークを上回ったものである。

外国債券: 米ドル圏のアンダーウェイトを主因として、ベンチマークを若干上回ったものである。

外国株式: ディフェンシブ性を弱めたポートフォリオ構成としたものの、今期の急騰局面に追随できず、ベンチマークに劣後したものである。

平成15年度 第3四半期ベンチマーク収益率(累積)の推移



【各市場の動き(10月～12月)】

国内債券: 景況感の改善、株価の上昇など金利上昇要因があったものの、一方で懸念された国債入札ラッシュをおおむね順調に消化したことから底堅さが広がり、ほぼ横ばいの動きとなった。

国内株式: 前期同様、景気回復期待や米国株の上昇を受け上昇を継続したが、11月に入ると、ドル安などから外国人投資家の売りが先行し、軟調となった。その後、米国株高などを背景に再び上昇に転じ、四半期ベース収益率はプラスとなった。

外国債券: ユーロ圏の債券市場は市場予想を上回る良好な経済指標が続き金利は上昇した。米国市場も良好な経済指標が続くなか、FRBの利下げ観測が強まり金利は若干上昇。外国債券の過半数を占めるユーロが大幅に上昇したため円ベースでは若干プラスの収益率となった。

外国株式: 米国株式市場は、前期に引き続き良好な経済指標、企業業績の改善や米景気期待から大幅に上昇した。ユーロ圏市場も景況感の改善を受け、堅調な動きとなった。

ベンチマーク騰落率

	平成15年10月～12月	平成15年10月～平成16年2月
国内債券 (NOMURA-BPI総合)	0.66%	1.45%
国内株式 (TOPIX配当込)	2.50%	6.34%
外国債券(円ベース) (CitigroupWGBI)	1.06%	4.15%
外国株式(円ベース) (MSCI-KOKUSAI)	10.32%	16.47%

運用環境

	平成15年9月末	平成15年12月末	平成16年2月末
国内債券(新発10年国債利回り)	1.385%	1.360%	1.225%
国内株式 (日経225)	10,219.05円	10,676.64円	11,041.92円
外国債券 (米国10年国債利回り)	3.94%	4.25%	3.97%
外国株式 (NYダウ)	9,275.06ドル	10,453.92ドル	10,583.92ドル
為替 (円/ドル)	111.715円	107.170円	109.260円
	130.092円	135.174円	135.756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15年度第3四半期)

(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
	4～12月	9.61%	34,922

(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)

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

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 - BP 総合
NOMURA - BP 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。