

# 年金資金運用基金 平成16年度 第3四半期運用状況

## 1. 資産全体の運用状況

平成16年度第3四半期の運用環境をみると、株式市場については、期初は、内外とも景気減速懸念を背景に、もみあう展開が続いたが、企業の業績回復期待を受け、年末にかけて上昇した。

債券市場については、日本は、景気減速懸念を背景に、底堅い動きとなった。米国は、11月の雇用統計等から金利が上昇(債券価格は下落)し、その後もほぼ横ばいで推移した。ユーロ圏は、金利が低下(債券価格は上昇)する堅調な展開となった。

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、1.89%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)	1.89%
第1~第3四半期(4~12月)	2.61%

(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): 52兆5,636億円

(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、9,934億円となった。

(第1~第3四半期(4~12月) 1兆3,262億円)

(参考2) 時間加重収益率(期間率)

第3四半期(10~12月)	1.85%
第1~第3四半期(4~12月)	2.51%

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16年12月末現在)  
(単位:億円、%)

	時価総額
	構成比
国内債券	300,715 54.71%
国内株式	120,226 21.87%
外国債券	52,822 9.61%
外国株式	75,812 13.79%
短期資産	64 0.01%
合計	549,640 100.00%

財投債(簿価)	270,782 (時価総額 273,052)
---------	---------------------------

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16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	0.53%	0.52%	0.01%
国内株式	4.25%	4.38%	-0.13%
外国債券	1.10%	1.04%	0.07%
外国株式	4.00%	4.07%	-0.07%
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

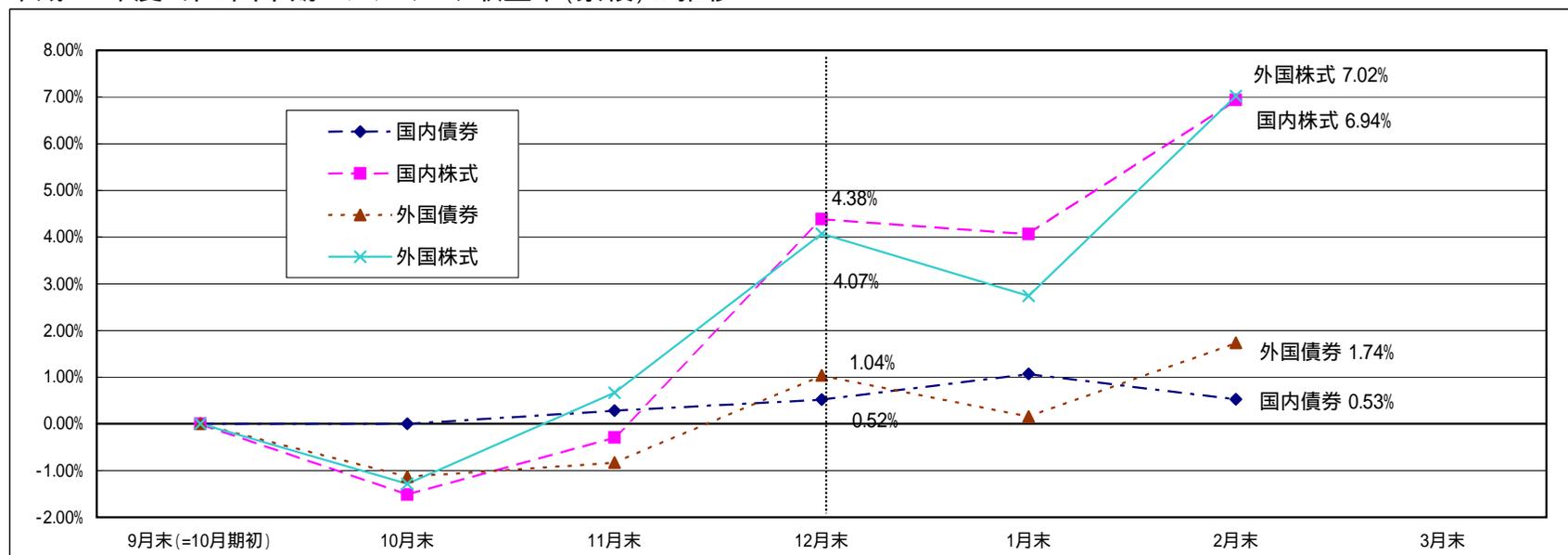
国内債券: ほぼベンチマーク並みの収益率となった。

国内株式: 地方銀行のアンダーウェイト、輸送用機器、海運業、鉄鋼のオーバーウェイトがマイナス寄与。

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: ほぼベンチマーク並みの収益率となった。

## 平成16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：** 期初は、ほぼ横ばいで推移したが、その後は、日銀の量的緩和政策が景気減速懸念を背景として長期化すると観測を受け、金利は低下(債券価格は上昇)する展開となった。

**国内株式：** 12月中旬までは、原油価格や米株式の動向等を睨みながら、もみあう展開が続いた。年末にかけては、欧米株に対する出遅れ感や企業業績回復期待から上昇した。

**外国債券：** 米国市場は、景気減速懸念を背景に金利が一旦低下(債券価格は上昇)したが、11月に入り、市場予測の平均を上回る雇用統計等から金利は上昇(債券価格は下落)し、その後もほぼ横ばいで推移した。  
ユーロ圏の債券市場については、金利が低下(債券価格は上昇)する堅調な展開となった。

なお、為替は、10月は対ドル、対ユーロで円高となったことから円ベースの収益率はマイナスとなった。その後は、米国の双子の赤字懸念からドル全面安の展開となり、対ドルでは円高が継続し、対ユーロでは円安の展開となった。

**外国株式：** 米国株式は、景気減速懸念を背景に原油価格の動向を睨み、もみあう展開だったが、11月に入り、堅調な経済指標を受け、業績期待からハイテク企業を中心に株価は上昇し、12月下旬には年初来高値を記録した。

## ベンチマーク騰落率

	平成16年10月～12月	平成16年10月～平成17年2月
国内債券 (NOMURA-BPI総合)	0.52%	0.53%
国内株式 (TOPIX配当込)	4.38%	6.94%
外国債券 (円ベース) (シテイループ世界国債インデックス)	1.04%	1.74%
外国株式 (円ベース) (MSCI-KOKUSAI)	4.07%	7.02%

## 運用環境

	平成16年9月末	平成16年12月末	平成17年2月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	1.440%	1.430%	1.465%
国内株式 (日経225)	10,823.57円	11,488.76円	11,740.60円
外国債券 (TOPIX)	1,102.11ポイント	1,149.63ポイント	1,177.41ポイント
外国債券 (米10年国債利回り)	4.12%	4.22%	4.37%
外国株式 (シテイループ世界国債インデックス)	274.61ポイント	277.46ポイント	279.39ポイント
外国株式 (NY ダウ)	10,080.27ドル	10,783.01ドル	10,766.23ドル
為替 (MSCI-KOKUSAI)	1,045.929ポイント	1,088.545ポイント	1,119.337ポイント
為替 (1ドル=円)	110.215円	102.470円	104.285円
為替 (1ユーロ=円)	136.887円	139.288円	138.428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16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
	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
	年度計	2.61%	13,262

(注1) 総合収益額は、運用報酬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)

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

### 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。

### \* 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・マーケッツ・インクが作成・発表している世界国債のベンチマーク。投資家が各国の市場で売買可能な国債の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、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。

投資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。