

年金積立金管理運用独立行政法人 平成21年度第1四半期運用状況

平成21年度第1四半期運用状況

- 第1四半期の収益率（期間率）は、金融資本市場が落ち着きを取り戻す中、内外株式が大幅に上昇したことにより、プラス3.89%となりました。
- 第1四半期の収益額は、プラス4兆5,682億円となりました。
- 第1四半期末の運用資産額は、121兆8,619億円となりました。

（注1）当法人が管理・運用している資産は、市場運用を行っている資産（以下「市場運用分」という。）と満期保有としている財投債になります。市場運用分は時価評価、財投債は償却原価法による評価により管理・運用を行っています。

（注2）収益率は、市場運用分と財投債の投下元本平均残高等で加重平均により算出しています。

※ 年金積立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すが、情報公開を徹底する観点から、四半期ごとに運用状況の公表を行うものです。

《平成 2 1 年度第 1 四半期運用状況の概要》

	平成 2 0 年度					平成 2 1 年度				
	第 1 四半期	第 2 四半期	第 3 四半期	第 4 四半期	年度	第 1 四半期	第 2 四半期	第 3 四半期	第 4 四半期	年度
収益率 (%)	1. 15	-3. 37	-4. 68	-0. 78	-7. 57	3. 89	-	-	-	3. 89
収益額 (億円)	13, 854	-41, 577	-56, 601	-9, 157	-93, 481	45, 682	-	-	-	45, 682
運用資産額 (億円)	1, 229, 935	1, 199, 167	1, 166, 299	1, 176, 286	1, 176, 286	1, 218, 619	-	-	-	1, 218, 619

《参考》

(市場運用分)

	平成 2 0 年度	平成 2 1 年度
		第 1 四半期
修正総合収益率 (%) (時間加重収益率)	-10. 03 (-10. 04)	4. 85 (4. 85)
総合収益額 (億円)	-96, 670	44, 921
運用資産額 (億円)	925, 397	979, 554

(財投債)

	平成 2 0 年度	平成 2 1 年度
		第 1 四半期
収益率 (%)	1. 18	0. 31
収益額 (億円)	3, 189	761
運用資産額 (億円)	250, 888	239, 065

(注 1) 市場運用分は時価による評価、財投債は償却原価法による評価に未収収益を含めたものにより算出しています。

(注 2) 収益率及び収益額は、運用手数料等控除前のものです。また、各期間の収益率は期間率、平成 20 年度 (年度) は年率です。

1. 収益率の状況

(単位：％)

	平成20年度	平成21年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度
収益率	-7.57	3.89	-	-	-	3.89

《参考》

(市場運用分)

(単位：％)

	平成20年度	平成21年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度
修正総合収益率	-10.03	4.85	-	-	-	4.85

(単位：％)

	平成20年度	平成21年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度
時間加重収益率	-10.04	4.85	-	-	-	4.85
国内債券	1.35	0.62	-	-	-	0.62
国内株式	-35.55	20.55	-	-	-	20.55
外国債券	-6.75	1.68	-	-	-	1.68
外国株式	-43.21	17.64	-	-	-	17.64

(財投債)

(単位：％)

	平成20年度	平成21年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度
収益率	1.18	0.31	-	-	-	0.31

(注) 収益率は、運用手数料等控除前、平成21年度の各期間、年度は期間率、平成20年度は年率です。

2. 収益額の状況

(単位：億円)

	平成20年度	平成21年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
収益額	-93,481	45,682	-	-	-	45,682

《参考》

(市場運用分)

(単位：億円)

	平成20年度	平成21年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
総合収益額	-96,670	44,921	-	-	-	44,921
国内債券	8,700	3,811	-	-	-	3,811
国内株式	-50,613	23,425	-	-	-	23,425
外国債券	-6,213	1,677	-	-	-	1,677
外国株式	-48,547	16,007	-	-	-	16,007
短期資産	3	1	-	-	-	1

(財投債)

(単位：億円)

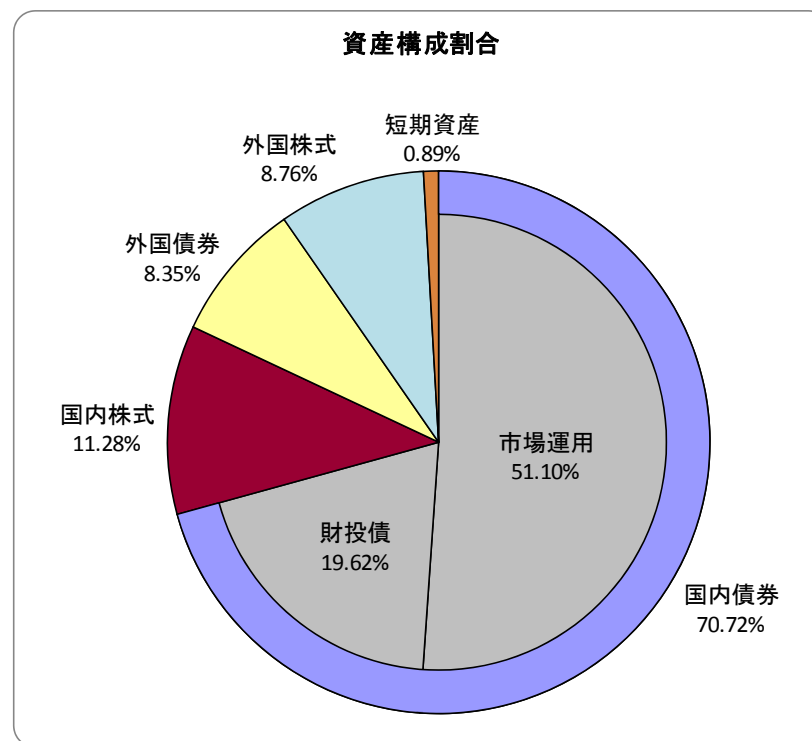
	平成20年度	平成21年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
収益額	3,189	761	-	-	-	761

(注1) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注2) 収益額は、運用手数料控除前のものです。

3. 運用資産額及び資産構成割合

	第1四半期末（平成21年6月末）		
	運用資産額 （億円）	運用資産の 構成割合	（参考） 年金積立金全体の 構成割合
国内債券	861,763	70.72%	67.79%
市場運用	622,697	51.10%	48.98%
財投債（簿価）	239,065	19.62%	18.81%
（参考：時価）	244,911	—	—
国内株式	137,411	11.28%	10.81%
外国債券	101,812	8.35%	8.01%
外国株式	106,735	8.76%	8.40%
短期資産	10,898	0.89%	5.00%
合 計	1,218,619	100.00%	100.00%



（注1）上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

（注2）運用資産額は時価総額です。財投債（簿価）は償却原価法による簿価に未収収益を含めた額です。

（注3）上記の（参考）年金積立金全体の構成割合は、6月末の各資産の構成割合と基本ポートフォリオに定める資産構成割合の比較のため、短期資産を基本ポートフォリオにおける割合である5%として、当法人が管理運用している運用資産を基に算出しています。

4. 超過収益率の状況（市場運用分）

【第1四半期】

（単位：％）

	第1四半期（期間率）		
	時間加重収益率 （A）	ベンチマーク収益率 （B）	超過収益率 （A－B）
国内債券	0.62	0.65	-0.03
国内株式	20.55	20.08	0.47
外国債券	1.68	1.54	0.13
外国株式	17.64	18.01	-0.37

- 国内債券： 概ねベンチマーク並みの収益率となりました。
- 国内株式： 銀行業等の業種において保有していた銘柄の収益率が、当該業種のベンチマーク収益率より高い収益率となったこと等がプラスに寄与しました。
- 外国債券： ベンチマーク収益率に比べ収益率の高かった社債セクターをベンチマークの時価構成割合に比べ多めに保有していたこと等がプラスに寄与しました。
- 外国株式： ベンチマーク収益率に比べ収益率の高かった銀行等の業種をベンチマークの時価構成割合に比べ少なめに保有していたこと等がマイナスに寄与しました。なお、超過収益率のうち約マイナス0.12％は配当課税要因によるものです。

平成21年度 第1四半期運用環境

【各市場の動き（4月～6月）】

国内債券：新発10年国債利回りは、内外の景気および金融システムの回復期待から、4月から5月にかけて上昇（債券価格は下落）、6月に入ると1.3%台へ反落（債券価格は上昇）し、期を通じては1.35%と同水準になりました。

国内株式：国内株式市場は、世界的な景気回復期待により、4月から6月中旬頃まで大幅に上昇しました。6月中旬以降は、米国の弱い経済指標や円高傾向を背景に頭打ちとなりましたが、大きな調整はなく、堅調な展開で期を終えました。

外国債券：米国10年国債は、景気の回復期待や国債の増発懸念を背景に、金利が上昇（価格は低下）しました。為替は、期を通じてドル／円は小幅ながら円高ドル安、ユーロ／円は円安ユーロ高となりました。その結果、外国債券のベンチマーク収益率は、1.54%となりました。

外国株式：米国株式市場は、4月から6月中旬頃まで、金融セクターへの懸念の後退や予想を上回る経済指標・好決算を背景に大幅に上昇しました。6月後半は商品価格の上昇傾向や利益確定売りから反落し、5月末と同水準となりました。欧州市場は、概ね米国市場につられる展開でした。

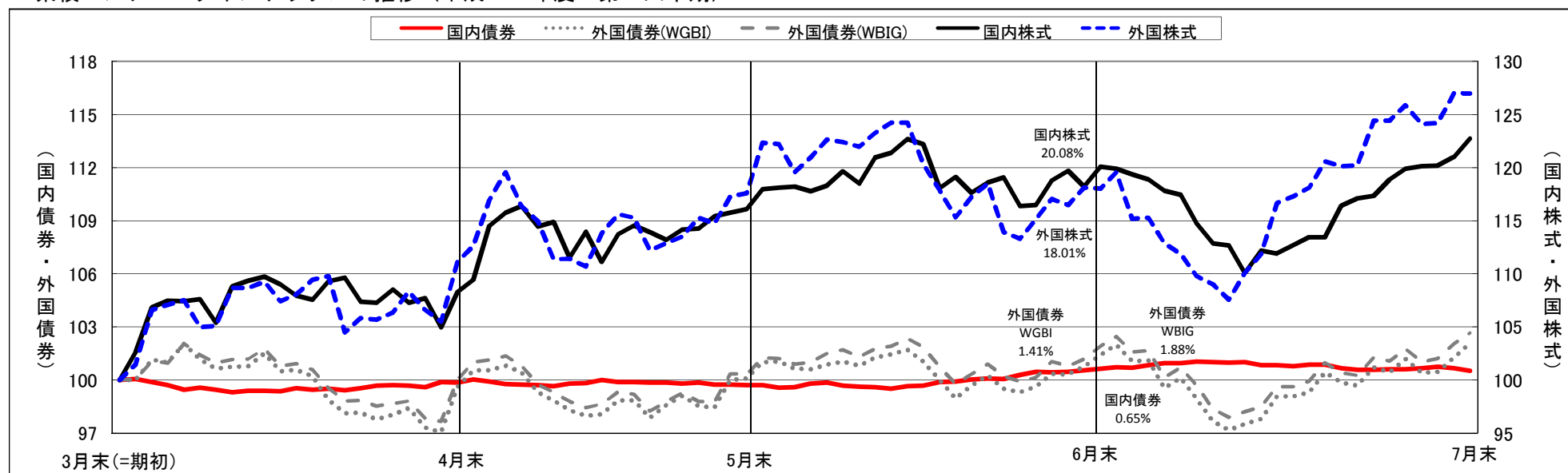
○参考指標

		平成21年3月末	平成21年4月末	平成21年5月末	平成21年6月末
国内債券	(新発10年国債利回り)	1.35%	1.42%	1.48%	1.35%
国内株式	(TOPIX配当なし)	773.66 [※] 円	837.79 [※] 円	897.91 [※] 円	929.76 [※] 円
	(日経225)	8,109.53 ^円	8,828.26 ^円	9,522.50 ^円	9,958.44 ^円
外国債券	(米国10年国債利回り)	2.71%	3.16%	3.47%	3.53%
	(ドイツ10年国債利回り)	3.00%	3.19%	3.60%	3.38%
外国株式	(NYダウ)	7,608.92 ^{ドル}	8,168.12 ^{ドル}	8,500.33 ^{ドル}	8,447.00 ^{ドル}
	(ドイツDAX)	4,084.76 ^円	4,769.45 ^円	4,940.82 ^円	4,808.64 ^円
為替	(ドル／円)	98.77 ^円	98.39 ^円	95.46 ^円	96.49 ^円
	(ユーロ／円)	131.14 ^円	130.37 ^円	135.11 ^円	135.33 ^円

○ベンチマーク収益率

	平成21年4月～6月	平成21年4月～7月
国内債券	0.65%	0.53%
(NOMURA-BPI「除くABS」)		
国内株式	20.08%	22.73%
(TOPIX配当込み)		
外国債券(円ベース)	1.54%	2.24%
複合ベンチマーク収益率		
(シティグループ世界国債インデックス(除く日本))	1.41%	2.09%
(シティグループ世界B1G債券インデックス(除く日本))	1.88%	2.64%
外国株式(円ベース)	18.01%	26.95%
(MSCI KOKUSAI)		

累積ベンチマークインデックスの推移（平成21年度 第1四半期）



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に基づき、運用元本の流出入の影響を排除して求めた収益率であり、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となります。

管理運用法人では、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ます。

（計算式）

時間加重収益率は、次の式により日次の収益率から月次の収益率を算出し、n期間の収益率を算出したものです。

$$\text{①日次の収益率} = \left\{ \frac{\text{当日時価総額}}{\text{（前日時価総額} + \text{（当日の資金追加額} - \text{当日の資金回収額）}} \right\} - 1$$

$$\text{②月次の収益率} = (1 + r_1)(1 + r_2) \cdots (1 + r_n) - 1 \quad r = \text{日次収益率}$$

$$\text{③n期間の収益率} = (1 + R_1)(1 + R_2) \cdots (1 + R_n) - 1 \quad R = \text{月次収益率}$$

○ 修正総合収益率

総合収益額を投下元本平残で除したものです。キャッシュフローを含めた運用資産全体の投資収益を把握するための指標として使われます。

（計算式）

$$\text{修正総合収益率} = \frac{\text{総合収益額}}{\text{（投下元本平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益）}}$$

○ 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、差額が発生しますが、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評価方法です。

○ 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加味することにより、時価に基づく収益把握

を行ったものです。

(計算式)

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

○ デュレーション

債券の各キャッシュフロー（利払い及び元本償還）が発生する期間を、そのキャッシュフローの現在価値で加重平均したもので、債券投資の平均回収期間です。また、デュレーションは金利変動に対する債券価格の変化率を表わしており、デュレーションが長いということは、金利リスクが大きいことを示します。

○ 投下元本平均残高

期初の運用資産時価※に期中に発生した資金追加・回収（＝キャッシュフロー）の加重平均を加えたものです。総合収益額を発生させた元手がいくらであったかを表します。

※ 管理運用法人では、市場運用資産については、時価主義、発生主義の会計処理を行います。従って、年度初元本には前年度末評価損益と前年度末未収収益を含み、年度初元本は年度初運用資産時価と一致します。

(計算式)

$$\text{投下元本平均残高} = \text{期初の運用資産時価} + \text{キャッシュフローの加重平均}$$

$$\begin{aligned} \text{キャッシュフローの加重平均} = & \sum_i \left(i \text{ 番目のキャッシュフロー} \times i \text{ 番目のキャッシュフロー発生時から期末までの日数} / \text{期} \right. \\ & \left. \text{中の合計日数} \right) \end{aligned}$$

○ 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のことを言い、市場の動きを代表する指数を使用しています。

管理運用法人で採用している各運用資産のベンチマークは以下の通りです。

- * NOMURA-BPI「除くABS」
野村證券が作成・発表している国内債券市場の代表的なベンチマークであるNOMURA-BPI総合から資産担保証券（ABS）を除いたベンチマークです。
- * TOPIX（配当込み）
東京証券取引所が作成・発表している国内株式の代表的なベンチマークです。東証第一部の基準時の時価総額を100として、その後の時価総額を指数化したものです。
- * 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です。国際債券投資の代表的なベンチマークです。
- * シティグループ世界BIG債券インデックス（除く日本円、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・発表している世界債券のベンチマーク。国債に加え、米ドル、ユーロ及び英ポンドについては政府機関債、担保付証券及び社債を含みます。国際債券投資の代表的なベンチマークです。
- * 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）及びシティグループ世界BIG債券インデックス（除く日本円、円貨換算、ヘッジなし）の複合インデックス
管理運用法人における外国債券の運用評価に使用するインデックスです。パッシブ運用部分については世界国債インデックスの、アクティブ運用部分については世界BIG債券インデックスのそれぞれの運用金額による構成比で加重平均したインデックスです。
- * 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です。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代表的なベンチマークです。

○ 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のことです。

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す。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となります。

ただし、ベンチマーク収益率は、市場平均収益率を示す理論値であるため、取引に係る売買手数料等の取引コストは考慮されていません。