

# 平成 19 年度国民年金基金連合会資産運用結果

## 1. 運用実績

### (1) 19 年度通期運用利回り

・資産全体の収益率(修正総合利回り)及び積立資産額

	年度通期	積立資産額
給付確保事業口	-11.70%	11,975 億円
共同運用事業口	-11.93%	7,993 億円
中途脱退事業口	-11.84%	3,186 億円
連合会全体	-11.80%	23,318 億円

\* 連合会全体は、年金財政安定事業、財政調整事業を含む。

\* 積立資産額は、平成 20 年 3 月 31 日時点での時価ベース。

・資産別時間加重収益率(給付確保事業口)

	国内債券	ヘッジ外債	国内株式	外国債券	外国株式	資産全体*
実績	3.14%	2.28%	-28.51%	-0.22%	-17.69%	-11.70%
ベンチマーク	3.36%	2.30%	-28.05%	0.52%	-16.80%	-11.46%

\* 資産全体の実績は、修正総合利回り

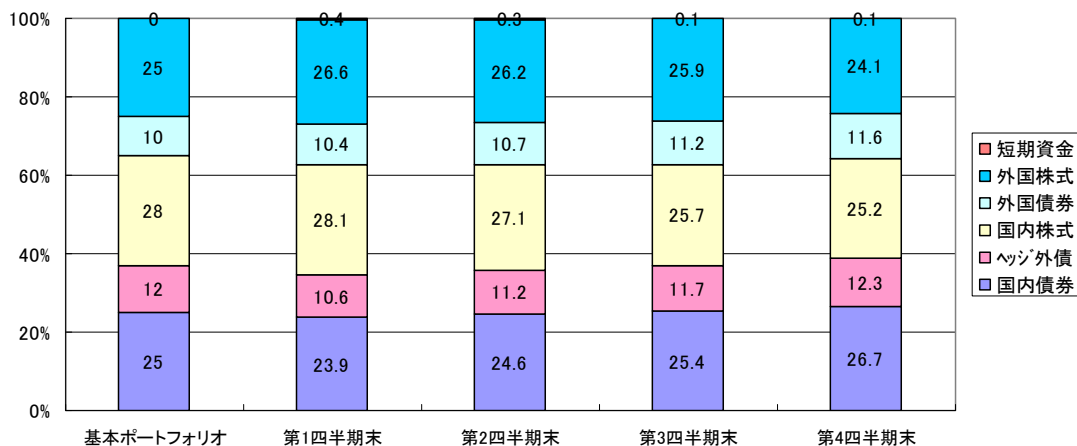
### (2) 資産構成割合(給付確保事業口)

(平成 20 年 3 月 31 日)

	国内債券	ヘッジ外債	国内株式	外国債券	外国株式	短期資金
時価ベース	26.7%	12.3%	25.2%	11.6%	24.1%	0.1%
基本ポートフォリオ	25%	12%	28%	10%	25%	0%

\* 資産の時価は絶えず変化することから、資産ごとに基本ポートフォリオの配分割合に対し±5%の許容範囲を設け、その範囲に収まるよう管理することとしています。

### ○平成19年度資産構成割合の推移(給付確保口)



(3) 運用委託形態別資産構成(連合会全体)

信託銀行	13,035 億円	56%
投資顧問会社	10,283 億円	44%
連合会全体	23,318 億円	100%

(4) 運用受託機関

(平成20年3月31日現在)

信託銀行	JPモルガン信託銀行(注) 住友信託銀行 中央三井アセット信託銀行 みずほ信託銀行 三菱UFJ信託銀行 りそな信託銀行 (50音順)
投資顧問	アライアンス・パーンスタイン キャピタル・インターナショナル シュローダー証券投信投資顧問 ソシエテジェネラルアセットマネジメント DIAMアセットマネジメント 大和住銀投信投資顧問 T&Dアセットマネジメント ニッセイアセットマネジメント 野村アセットマネジメント パークレイス・グローバル・インベスターズ ピムコジャパンリミテッド 富国生命投資顧問 ブラックロック・ジャパン 三井住友アセットマネジメント 明治トレスナー・アセットマネジメント ユービーエス・グローバル・アセット・マネジメント (50音順)

信託銀行:6行(うち国内系5行、外資系1行)

投資顧問:16社(うち国内系8社、外資系8社)

(注) JPモルガン信託銀行は、グループ再編により、資産運用業務をグループ会社であるJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社に事業譲渡したことから、平成20年6月以降、連合会の資産運用委託先はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社になっている。

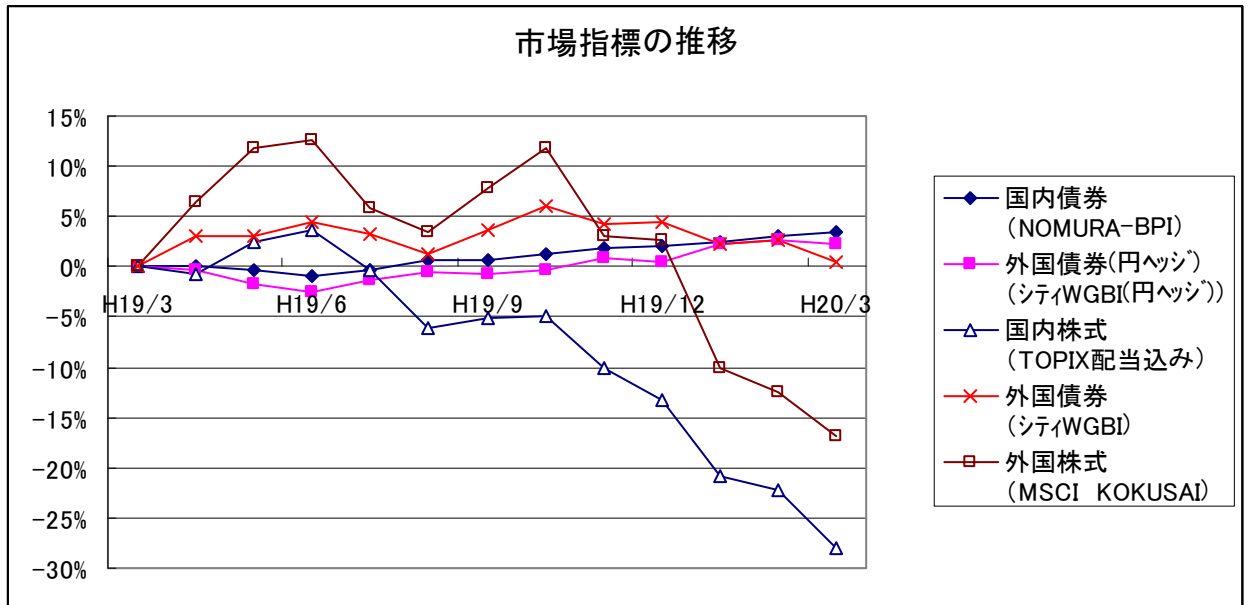
2. 過去(10年間)の運用実績

(給付確保事業口ベース、%)

平成年度	10年度	11年度	12年度	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度
収益率	3.2	14.1	-10.1	-4.1	-14.4	19.2	5.9	20.7	6.0	-11.7

### 3. 市場動向

#### (1) 全般的状況



\* 平成 19 年度は、サブプライムローン問題に対する懸念等から、国内株式及び外国株式の収益率がベンチマークベースで大幅なマイナスとなりました。一方、金利低下により、国内債券、為替ヘッジ付外国債券、外国債券はプラスの収益率になりましたが、円高ドル安が進んだことから、外国債券の収益率はわずかなプラスにとどまりました。

(参考)

		H19/3末	H20/3末
日本	10年国債利回り	1.65%	1.28%
	日経平均	17,287.65円	12,525.54円
	TOPIX	1,713.61	1,212.96
米国	10年国債利回り	4.65%	3.45%
	NYダウ	12,354.35ドル	12,262.89ドル
	S&P 500	1,420.86	1,322.70
為替	¥/\$	118.08円	99.54円
	¥/ユーロ	157.18円	157.72円

## (2) 資産別の市場動向

### 〈国内債券〉

6月上旬には、世界的な景況感改善や各国中央銀行の利上げ等を背景に金利上昇懸念が高まり、長期金利は1.9%台半ばまで急上昇しましたが、その後、鉱工業生産指数が下振れしたこと等から国内金利は緩やかなペースで低下しました。7月には、サブプライムローン問題に対する懸念や、質への逃避の動きが広がり、長期金利は1.5%台へ急速に低下しました。8月下旬には、FRBの公定歩合引き下げや米国利下げ期待により、資本市場が落ち着きを取り戻したことから、国内長期金利も1.6%前後の水準で落ち着いた動きとなりました。11月には、サブプライムローン問題の影響による欧米金融機関の業績悪化等から、米国金利が低下基調で推移したことを受け、国内金利も低下基調で推移しました。その後、米国政府がサブプライムローン問題対策を発表したこと等から、国内金利は一旦反発しましたが、1月には米国の景気後退懸念や信用収縮懸念から再び低下基調となりました。3月には、米国金融機関の破綻懸念による「質への逃避」の動きから、金利は緩やかな低下基調で推移し、3月末は1.275%となりました。

○平成19年度国内債券のベンチマーク収益率はプラス3.36%になりました。

### 〈国内株式〉

第1四半期は、米株高、円安等を背景に、国内株式は堅調に推移しました。その後、8月中旬にかけて、サブプライムローン問題による米株安、円高の進行により下落しましたが、FRBによる公定歩合の緊急利下げ(8月17日)、政策金利の引下げ(9月18日)等を背景に、10月上旬にかけて反発しました。しかし、11月には、内外の金融機関のサブプライムローン問題に関連する損失拡大のニュースや円高進行による企業業績の鈍化懸念等を背景に軟調な展開となり、再び下落基調となりました。12月上旬は、米国でのサブプライムローン問題対策の発表や10月機械受注が増加に転じたこと等から反発しましたが、1月には米国の経済指標の下振れ、円高の進行等により大幅な下落となりました。FRBによる緊急利下げ(1月22日)等により一時上昇する場面もありましたが、米国景気の減速懸念、円高の進行、3月中旬の米国ベアー・スターンズ証券の破綻懸念等により再び下落し、3月末のTOPIXは1,212.96、日経平均は1万2,525円54銭となりました。

○平成19年度国内株式のベンチマーク収益率はマイナス28.05%になりました。

### 〈外国債券〉

6月は、世界的に金利上昇傾向が強まり、米国金利は5.2%台に急上昇しました。しかし、7月には、サブプライムローン問題の再燃による「質への逃避」の動きから米国金利は低下し、9月には、米国雇用統計の悪化から4.3%台に低下しました。その後の強い経済指標や、原油高によるインフレ懸念の高まりから、一時4.7%台に上昇しましたが、10月～11月にかけて、大手金融機関の業績悪化から金融不安が高まったこと、経済指標が弱めの内容だったこと、株式市場の世界的な下落等から、米国金利は3.9%台まで低下しました。12月上旬は、米国政府によるサブプライムローン問題対策の発表や、堅調な雇用統計により米国金利は4.1%台まで上昇しましたが、1月以降は、景気減速懸念の高まりやFRBの利下げ期待等により金利は低下基調となり、3%台での推移となりました。3月には、経済指標の悪化や米証券大手ベアー・スターンズ社の破綻懸念により「質への逃避」の動きが強まったことから金利は低下基調で推移し、3月末の米国金利は3.4%台となりました。

#### （為替市場）

第1四半期の円/ドル相場は、堅調な米国経済見通しや、金利差に着目したドル買い取引が続いたこと等から123円台まで円安が進みました。しかし、サブプライムローン問題やリスク回避の動きからドル売りが進み、8月には、一時113円台に達しました。その後、FRBの公定歩合引き下げ等により116円台を回復したが、9月発表の雇用統計が弱かったことから再びドル売りが進み113円台となりました。10月には、強い米国経済指標を受け117円台を回復しましたが、11月にかけて、欧米大手金融機関の信用不安の高まりや、米国経済見通しが下方修正されたこと等から、ドル安が進行し、108円台となりました。12月には、欧米の中央銀行による流動性供給策発表を受けた信用不安の後退、米国金融機関の資本増強政策発表等を背景に、114円台までドルが回復したものの、米国景気減速懸念やFRBの利下げによる金利差縮小等により、1月には105円台、3月には米証券大手ペアー・スターンズの破綻懸念により96円台に大幅下落しました。その後、信用不安の落ち着き等からドルは買い戻され3月末のドル円は99円半ばとなりました。

ユーロ/円は、欧州景気の強さや利上げ見通しを背景にユーロ高が続きました。金利先高感やファンダメンタルの違いからユーロ買いが継続し168円台に上昇しました。7月下旬にはキャリートレードの巻き戻しと思われる円買いで162円台となり、8月にはサブプライムローン問題が欧州の銀行にも波及したことから、153円台まで急速に円高が進行しました。しかし、相対的に欧州経済が堅調であり、また米国金利が引き下げられたことなどにより、ユーロ高は継続し、9月末は163円台に上昇しました。11月には、欧米大手金融機関の信用不安の高まりから、158円台となりましたが、その後、信用不安の落ち着きから163円台を回復しました。1月以降は、信用不安の高まりやユーロ圏経済の減速懸念から152円台に下落する場面があったものの、信用不安の落ち着き等から3月末には157円台後半となりました。

○平成19年度外国債券のベンチマーク収益率はプラス0.52%になりました。

○平成19年度為替ヘッジ付外債のベンチマーク収益率はプラス2.30%になりました。

#### 〈外国株式〉

第1四半期の米国株式市場は、堅調な経済指標、好調な企業業績、個人消費の底堅さを受け、堅調に推移しました。7月上旬には、市場予測を上回る経済指標の発表や、M&A関連のニュースが好感され、ダウは年初来高値となる1万4200ドル台に達しましたが、7月下旬には、米住宅金融会社の大幅減益や住宅関連指標の下振れなどから、1万3千ドル前半まで下落しました。8月には、サブプライムローン問題から信用リスク懸念が高まり世界的に株安が進行しました。その後のFRBの利下げや、追加利下げ期待から大幅上昇となりましたが、11月上旬には、金融機関のサブプライムローン問題に関連する損失拡大のニュースが相次いだことから軟調な展開となりました。その後、一部企業の好業績を受け反発する局面もありましたが、金融機関に対する先行き懸念や米個人消費の鈍化懸念は根強く、軟調に推移しました。1月には景気減速懸念や信用収縮懸念で大幅下落しましたが、FRBの緊急利下げや0.5%の追加利下げ等が市場を下支えました。3月には、ペアー・スターンズの破綻懸念や経済指標の悪化により軟調な推移となりましたが、米欧中央銀行の強調資金供給策や追加利下げ期待等により一進一退の動きとなり、3月末のダウは12,262.89ドルとなりました。

○平成19年度外国株式の円ベースでのベンチマーク収益率は、マイナス16.80%になりました。