

# 平成 20 年度国民年金基金連合会資産運用結果

## 1. 平成 20 年度運用実績

### (1) 20 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	-20.22%	9,747 億円
共同運用事業口	-20.74%	6,482 億円
中途脱退事業口	-20.83%	2,699 億円
連合会全体	-20.49%	19,067 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 21 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
実績	0.56%	5.08%	-34.97%	-7.57%	-43.30%
ベンチマーク	1.34%	5.02%	-34.78%	-7.18%	-43.32%

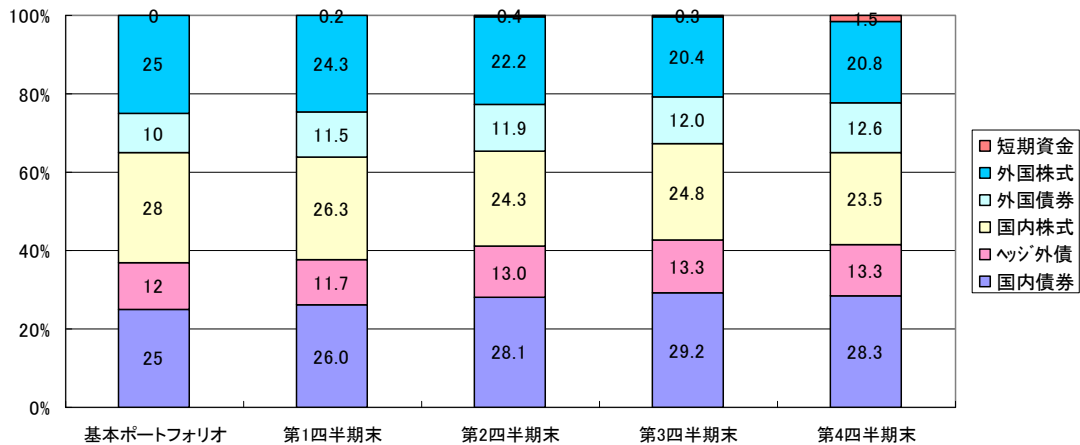
### (2) 資産構成割合(給付確保事業口)

(平成 21 年 3 月 31 日現在)

	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	28.3%	13.3%	23.5%	12.6%	20.8%	1.5%
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20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)

(平成21年3月31日現在)

信託銀行	10,585 億円	56%
投資顧問会社	8,481 億円	44%
連合会全体	19,067 億円	100%

(4) 運用受託機関

(平成21年6月30日現在)

信託銀行	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 りそな銀行 (50音順)
投資顧問	アライアンス・バーンスタイン エムエフエス・インベストメント・マネジメント MDAMアセットマネジメント JPモルガン・アセット・マネジメント ソシエテジェネラルアセットマネジメント 住友信託銀行(注) 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 パークレイズ・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 フィデリティ投信 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

信託銀行:5行

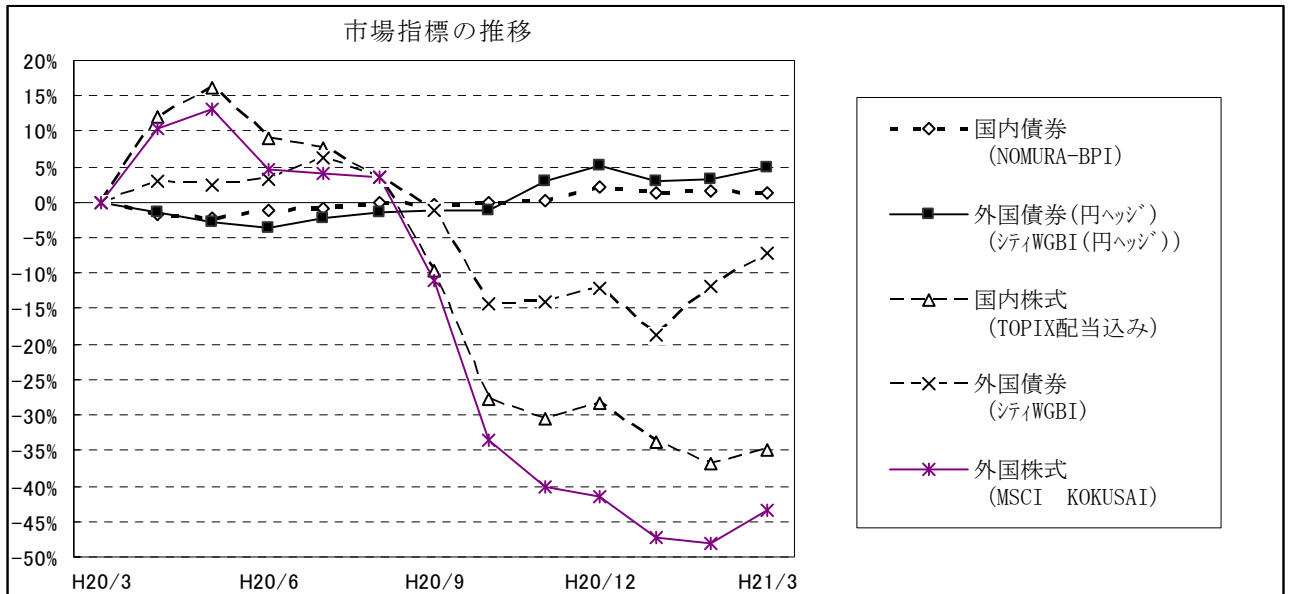
投資顧問:17社(うち国内系9社、外資系8社)

(注) 投資一任契約。

(投資一任契約は投資顧問に分類。)

## 2. 市場動向

### (1) 全般的状況



- \* 平成 20 年度は、サブプライムローン問題等を契機とする金融市場の混乱等から、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。
- \* 為替ヘッジ付外国債券は、金利低下によりプラスの収益率となりました。
- \* 外国債券は、金利低下により現地通貨ベースではプラスの収益率でしたが、円高ユーロ安が進んだことから、円ベースでの外国債券の収益率はマイナスとなりました。

(参考)

		H20/3末	H21/3末
日本	10年国債利回り (%)	1.275	1.345
	日経平均 (円)	12,525.54	8,109.53
	TOPIX	1,212.96	773.66
米国	10年国債利回り (%)	3.45	2.71
	NYダウ (ドル)	12,262.89	7,608.92
	S&P500	1,322.70	797.87
為替	¥/\$ (円/\$)	99.54	98.77
	¥/ユーロ (円/ユーロ)	157.72	131.14

## (2) 資産別の市場動向

### 〈国内債券〉

米国金利は、4,5 月には、信用不安の後退、堅調な経済指標、インフレ懸念の高まり等から上昇基調で推移しました。6 月には、金融不安の再燃や米国経済の減速懸念から低下基調となりましたが、7 月には消費者物価指数の上昇によりインフレ懸念が台頭し金利は再び上昇しました。しかし、その後、金融不安、信用収縮懸念、景気後退懸念等により金利は低下基調で推移しました。9 月には、リーマンブラザーズの経営破綻や金融機関の資金繰り悪化懸念から金利は急低下し、その後、金融市場の混乱が続き金利は変動性を大幅に高めながら低下基調となりました。12 月にはFRBがFFレートの誘導水準を 0~0.25%に引き下げたこと等によりさらに低下しました。1 月には、景気対策計画や金融安定化策等に対する期待から金利は上昇し、その後は、景気回復に対する期待と懸念が交錯しボックス圏での推移となりました。

○国内債券の平成 20 年度のベンチマーク収益率はプラス 1.34%となりました。

### 〈国内株式〉

欧米の金融機関の資本増強発表を受けた金融不安の後退、円高進行の一服感による業績悪化懸念の後退から、株価は一進一退しつつ上昇し、6 月 6 日には日経平均で今年度高値となる 1 万 4,489 円まで上昇しました。その後、格付機関が大手米国信用保証会社を格下げ方向で見直すとの発表を受けた金融不安の再燃、景気減速懸念等から株価は下落基調となりました。9 月中旬の米国投資銀行の経営破綻、10 月以降の急激な円高進行等により、株価は下落の勢いを強め、10 月 27 日には日経平均でバブル後最安値を更新する 7,162 円まで下落しました。その後、G20 等による政策協調や、米国新政権への期待等のプラス要因と、国内外の景気減速・企業業績悪化や、米国大手自動車メーカーの破綻懸念等のマイナス要因の間で、株価は 8,000 円台を中心にもみ合いました。1 月の内外の経済指標の悪化、2 月発表の米国の金融安定化策への失望や、米国金融機関の国有化懸念等から下落基調となり再び 7,000 円台に下落したが、その後、内外の景気刺激策や金融政策に対する期待感から値を戻しました。

○国内株式の平成 20 年度のベンチマーク収益率はマイナス 34.78%となりました。

## 〈外国債券〉

米国金利は、4,5 月には、信用不安の後退、堅調な経済指標、インフレ懸念の高まり等から上昇基調で推移しました。6 月には、金融不安の再燃や米国経済の減速懸念から低下基調となりましたが、7 月には消費者物価指数の上昇によりインフレ懸念が台頭し金利は再び上昇しました。しかし、その後、金融不安、信用収縮懸念、景気後退懸念等により金利は低下基調で推移しました。9 月には、リーマンブラザーズの経営破綻や金融機関の資金繰り悪化懸念から金利は急低下し、その後、金融市場の混乱が続き金利は変動性を大幅に高めながら低下基調となりました。12 月にはFRBがFFレートの誘導水準を 0~0.25%に引き下げたこと等によりさらに低下しました。1 月には、景気対策計画や金融安定化策等に対する期待から金利は上昇し、その後は、景気回復に対する期待と懸念が交錯しボックス圏での推移となりました。

### （為替市場）

4 月は、信用不安の後退やインフレ懸念の高まりから、利下げ可能性が後退し、ドル高円安及びユーロ高円安となりました。5 月には、金融機関の業績悪化懸念から、一時、円高になる局面もありましたが、米国金利の上昇やユーロ域内の景気の底堅さを受け、円安基調で推移しました。6 月には、インフレ懸念の高まり等により、金利上昇観測が強まったことからドル高円安、ユーロ高円安が進行しました。しかし、8 月には、ユーロ圏の景気悪化懸念からユーロが下落基調となり、9 月には、欧州金融機関の破綻等により金融不安が高まりユーロ安が進行しました。10 月以降は、金融危機によるリスク回避の動きが広がり、円キャリー取引の持ち高解消とみられる円買いにより円高が急激に進みました。その後も欧米の金利低下等により円高が続きましたが、2 月以降は、米国の景気対策に対する期待や日本の景気悪化と政局不安から、円安傾向となりました。

○外国債券(円ベース)の平成 20 年度のベンチマーク収益率はマイナス 7.18%となりました。

○為替ヘッジ付外債の平成 20 年度のベンチマーク収益率はプラス 5.02%となりました。

## 〈外国株式〉

年度初は、JPモルガンチェース銀行によるベアスターズの救済合併等による米国金融当局の金融連鎖危機への対応が市場に好感されたことや、各種経済指標が市場予想を上回ったことにより株価は上昇しました。しかし、7 月以降は、金融機関によるサブプライム関連の損失の拡大、米国大手地銀の破綻等により下落基調となりました。また、商品価格の上昇による景気減速懸念も株式市場には逆風となりました。9 月以降には、リーマンブラザーズの経営破たん等による金融不安、マクロ経済指標の悪化、自動車大手 3 社の破綻懸念等から株価は下げ足を早めましたが、その後、各国中央銀行の協調金融緩和や、金融機関への公的資金注入等の金融安定化策が打ち出され、市場は落ち着きを取り戻し始めました。しかし、1 月に入ると、企業業績の悪化や消費低迷懸念の高まり等、実体経済の弱さが意識され、再び軟調な相場展開となりました。しかし、3 月中旬以降は、金融機関の業績改善期待や、不良債権買取策等による金融システム安定化に対する期待から上昇に転じました。

○外国株式(円ベース)の平成 20 年度のベンチマーク収益率はマイナス 43.32%となりました。