

# 平成 24 年度国民年金基金連合会資産運用結果

## 1. 平成 24 年度運用実績

### (1) 24 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	18.27%	13,887 億円
共同運用事業口	18.21%	9,291 億円
中途脱退事業口	19.08%	4,523 億円
連合会全体	18.38%	27,934 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 25 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	3.74%	4.87%	23.44%	18.71%	29.51%
ベンチマーク	3.72%	4.58%	23.82%	17.73%	28.99%

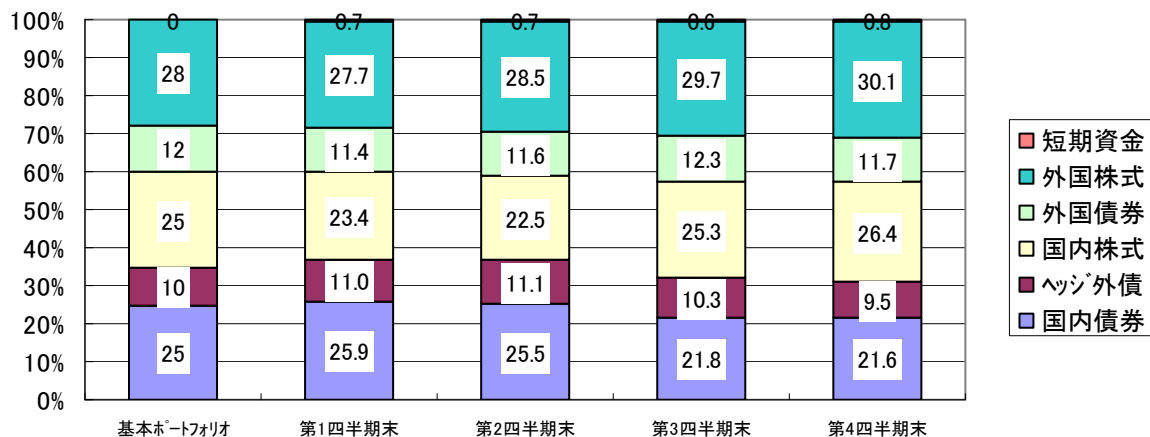
### (2) 資産構成割合(給付確保事業口)

(平成 25 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	21.6%	9.5%	26.4%	11.7%	30.1%	0.8%
基本ポートフォリオ	25%	10%	25%	12%	28%	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24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25年3月31日現在)

信託銀行	17,587 億円	63%
投資顧問会社	10,347 億円	37%
連合会全体	27,934 億円	100%

(4) 運用受託機関

(平成25年6月30日現在)

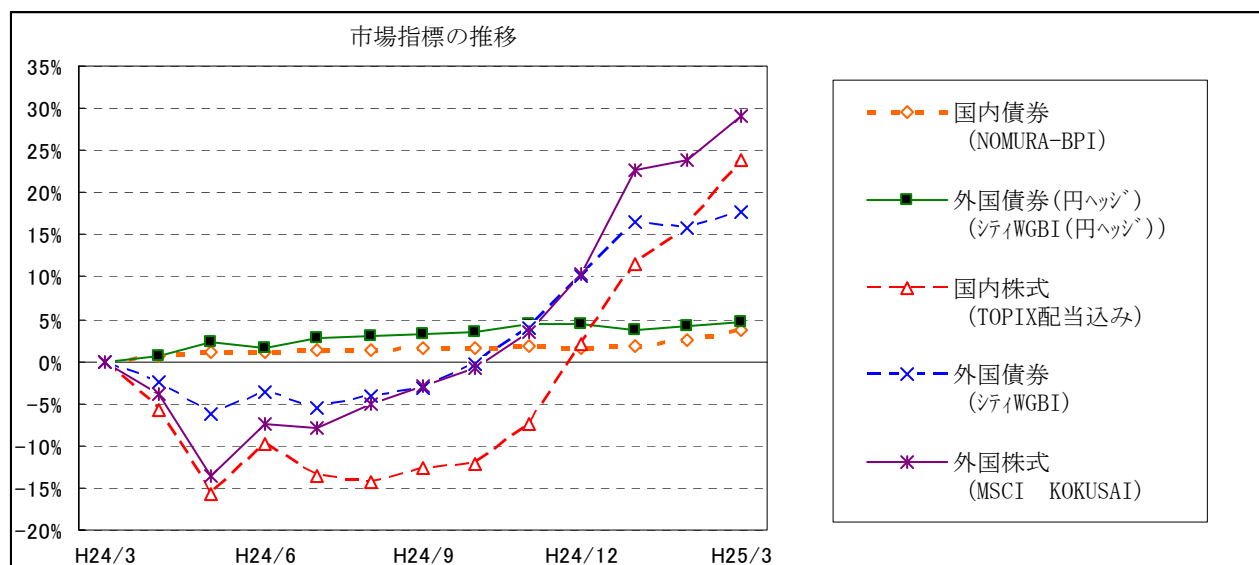
信託銀行	みずほ信託銀行 三井住友信託銀行 三菱UFJ信託銀行 りそな銀行 (50音順)
投資顧問	アライアンス・バーンスタイン エムエフエス・インベストメント・マネジメント JPMorgan・アセット・マネジメント DIAMアセットマネジメント 大和住銀投信投資顧問 T&Dアセットマネジメント ニッセイアセットマネジメント 野村アセットマネジメント ピムコジャパンリミテッド 富国生命投資顧問 フィデリティ投信 ブラックロック・ジャパン 三井住友アセットマネジメント 明治安田アセットマネジメント ラッセル・インベストメント

信託銀行: 4行

投資顧問: 15社(うち国内系8社、外資系7社)

## 市場動向

### 1) 全般的状況



- \* 上半期は、欧州債務問題に対する懸念が再燃し、また、米国及び新興国の景気悪化懸念の高まりや、日中韓の政治的緊張が経済に波及したことなどから、国内株式が下落、円高が進みました。
- \* 下半期になると、日米欧の金融緩和の継続が確認され、そして、日本においては昨年末の解散・総選挙をきっかけに、積極的な経済対策やデフレ脱却策などへの期待が高まり、国内株式は上昇、また、為替は円安基調となりました。
- \* この結果、投資対象資産の市場指標は、対前年度末比で全てプラスとなりました。

(参考)

	H24/3末	H25/3末
10年国債利回り	0.99%	0.56%
日経平均	10,083.56円	12,397.91円
TOPIX	854.35	1,034.71
米10年国債利回り	2.23%	1.87%
NYダウ	13,212.04ドル	14,578.54ドル
S&P 500	1,408.47	1,569.19
¥/\$	82.30円	94.02円
¥/ユーロ	109.59円	120.73円

## 2) 資産別の市場動向

### 〈国内債券〉

国内長期金利は、4月初旬は1.0%前後の水準でしたが、欧州債務問題に伴う投資家のリスク回避姿勢の強まり、日銀の追加金融緩和に対する思惑などから低下し、4月下旬の日銀の追加金融緩和発表以降は、0.8%～0.9%でのボックス圏で推移しました。投資家のリスク回避姿勢の強まりから、7月下旬に0.7%台前半まで低下した長期金利は、財政再建のための消費税引き上げ法案の不成立懸念から8月中旬に0.8%台半ばに上昇しました。その後は、欧州債務問題の先行き不透明感や国内および欧州の景気減速や米国の「財政の崖」への懸念、日米の追加金融緩和期待などから金利は低下傾向で推移し、12月上旬には0.7%を下回りました。衆院選後、積極的な財政政策への期待から、金利は0.8%近くに上昇しましたが、2月以降はイタリアの政治的混乱など欧州債務問題に対する懸念や日銀総裁副総裁人事に伴う金融緩和観測の強まりなどから下落基調となり、3月下旬には約10年ぶりの水準となる0.5%近くまで低下しました。

○国内債券の平成24年度のベンチマーク収益率はプラス3.72%となりました。

### 〈国内株式〉

国内株式市場は、年度初日経平均で1万円を超える水準からのスタートでしたが、米国雇用統計の悪化や、欧州債務問題に対する警戒感、円高の進行等を背景に、軟調な展開となり、6月4日には、今年度安値となる8,295円まで下落しました。その後も円高がじりじりと進み、8千円台後半での上値の重い展開が続きましたが、11月中旬の首相による衆議院解散表明後、自民党総裁の発言を受け、日銀の追加金融緩和期待が高まったことで円安が進行し、株価は上昇に転じました。12月中旬の衆院選で自民党が圧勝したことで、大胆な金融緩和や景気刺激策が実行されるとの見方が広がったこと等から、株価は更に上昇し12月中旬には1万円台を回復しました。年明け以降も、米国の「財政の崖」問題で目先の危機が回避されたことや、次期日銀総裁への期待等を背景に、円安・株高が進行しました。

○国内株式の平成24年度のベンチマーク収益率はプラス23.82%となりました。

### 〈外国債券〉

年度初めに、米国金利は景気回復期待を背景に上昇したものの、スペインやイタリアの財政再建が不安視され国債の入札が不調となるなど、リスク回避の動きが強まるとともに金利は徐々に低下しました。その後、ギリシャ総選挙の結果を契機に、欧州の財政再建に対する不透明感が高まり、また、ギリシャのユーロ圏離脱懸念等から、5月には、1.5%台まで大幅に低下し、その後も金利は低下基調で推移しました。しかし、8月にはドラギ ECB 総裁によるユーロ圏の国債購入計画が発表され、また、米雇用統計の回復等から金利は1.8%台に再び上昇しましたが、金融緩和の長期化観測、パレスチナ情勢の悪化、米国の「財政の崖」問題が意識され、金利は低下基調を維持しました。1月に入り「財政の崖」問題は、目先回避され、また米国経済指標に改善が見られたことから、金利は一時上昇したものの、2月には欧州の政治的混乱、3月にはキプロス問題が起き、欧州債務問題が再び懸念されたこと等から金利は低下基調で推移しました。

(為替市場)

(ドル/円)4月には、欧州債務問題への警戒感から、リスク回避の円買いが優勢となりました。その後、日銀による金融緩和期待から円が売られる局面もありましたが、日銀の追加緩和見送りや市場予想を下回る米国経済指標の相次ぐ発表等からドルが売られました。6月に入り、政府・日銀による為替介入実施の思惑などによる円安が一時的に進みましたが、世界的な景気減速懸念や欧州債務問題懸念の高まりから再び円高基調となりました。8,9月には米国経済指標の改善によりドル高となる局面もありましたが、米国の追加金融緩和の思惑、そしてその実施により円高基調は維持されました。しかし、10月には、米景気回復期待や日銀の追加金融観測を背景に円安基調となり、11月の日本の解散・総選挙を契機により積極的な追加金融緩和への期待が高まり円安が進みました。年明け後も、円安基調は維持されたものの、2月のイタリア総選挙、3月のキプロス問題の際には、一時的に円高に振れる局面もありました。

(ユーロ/円)4月には、欧州債務問題への警戒感から、ユーロ安・円高基調で推移し、5月のギリシャ総選挙の結果やスペインの金融システム不安が、欧州債務問題への先行き不透明感を高め、ユーロ安・円高が進みました。その後、欧州債務問題に関する懸念は一時、和らいだものの、7月にはイタリアの格下げ、スペイン国債の利回り急騰などを背景に、一時94円台をつけました。その後、ドラギ ECB 総裁が8月にユーロ圏の国債購入計画を発表し、ユーロ圏の協調姿勢が強まったことなどからユーロは買い戻されました。その後、ギリシャ支援の合意により欧州債務問題に対する懸念が和らぎ、また、日本のより積極的な追加金融緩和に対する期待等から、円安が進みました。年明けには、LTRO(無制限資金供給)を受けていた金融機関が繰上返済に応じ始めるなど欧州債務問題に対する懸念が後退し、ユーロ高基調が続いたものの、2月のイタリア総選挙、3月のキプロス問題の際には、一時的に円高に振れる局面もありました。

○外国債券(円ベース)の平成24年度のベンチマーク収益率はプラス17.73%となりました。

○為替ヘッジ付外債の平成24年度のベンチマーク収益率はプラス4.58%となりました。

(外国株式)

フランスやギリシャの選挙で緊縮財政を進める現政権への反発が鮮明になったことから、欧州債務問題の先行き不透明感が高まり、株価は下落して始まりました。その後も、JP モルガンによる巨額の運用損失の発表や、ギリシャのユーロ離脱懸念の高まりにより、下落基調は続きました。6月下旬には、EU 首脳会議で欧州安定メカニズム(ESM)によるスペイン民間銀行への金融支援が合意され、株価は反発しました。夏場にかけて、米国のマクロ指標が不振であったことや、中国の景気減速懸念により、株価は一旦下落に転じました。その後、ユーロを守るためにあらゆる措置を取るとのドラギ ECB 総裁の発言を契機に株価は反転し、ECBによる南欧諸国の国債買い支え、日銀の追加金融緩和、FRBによるQE3の実施など、各国中央銀行による金融緩和政策に後押しされるかたちで、株価は上昇基調を維持しました。秋には、米国の失業率が2009年1月以来の低水準まで改善したことから株価は一旦上昇しましたが、ハリケーン「サンディ」の影響やパレスチナ情勢の緊迫化の報道により上昇基調は続きませんでした。その後は、クリスマス商戦が順調な滑り出しである一方、「財政の崖」に対する先行き不透明感などから、株式市場は一進一退を続けました。ただし、為替は円安が進行したため円ベースのベンチマーク収益率は大きく上昇しました。年が明けると、米国の「財政の崖」が目先で回避されたことから株価は急上昇して始まり、その後も良好な企業決算を背景に底堅く推

移しました。イタリアの総選挙による政治の混迷やキプロスの金融システム懸念が強まったことにより、相場は一旦下落する局面もあったものの、米国の住宅市況や雇用環境の改善を受けてダウ平均が過去最高値を更新するなど、上昇基調を維持して年度末を迎えました。

○外国株式(円ベース)の平成 24 年度のベンチマーク収益率はプラス 28.99%となりました。