

# 平成 25 年度国民年金基金連合会資産運用結果

## 1. 平成 25 年度運用実績

### (1) 25 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	16.34%	15,879 億円
共同運用事業口	16.29%	10,717 億円
中途脱退事業口	16.42%	5,371 億円
連合会全体	16.33%	32,243 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 26 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	0.42%	1.41%	18.02%	15.05%	33.46%
ベンチマーク	0.58%	1.43%	18.56%	15.28%	32.43%

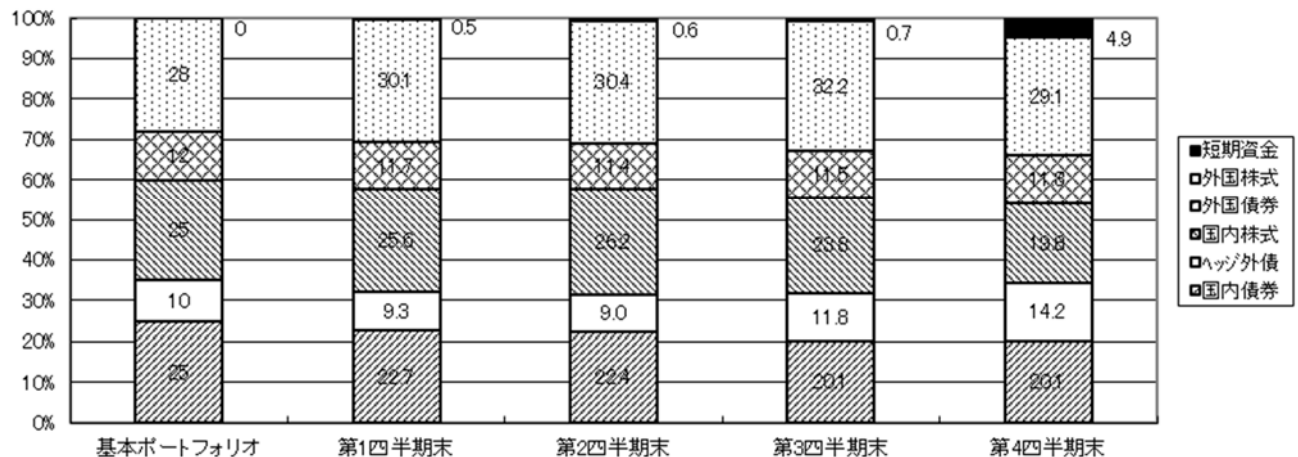
### (2) 資産構成割合(給付確保事業口)

(平成 26 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	20.1%	14.2%	19.8%	11.8%	29.1%	4.9%
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25年度資産構成割合の推移(給付確保事業口)



(3) 運用委託形態別資産構成(連合会全体)

(平成 26 年 3 月 31 日現在)

信託銀行	19,690 億円	61%
投資顧問会社	12,553 億円	39%
連合会全体	32,243 億円	100%

(4) 運用受託機関

(平成26年4月現在。50音順。)

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
投資顧問	アライアンス・パースタイン エムエフエス・インベストメント・マネジメント JPEルガン・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 ピムゴ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

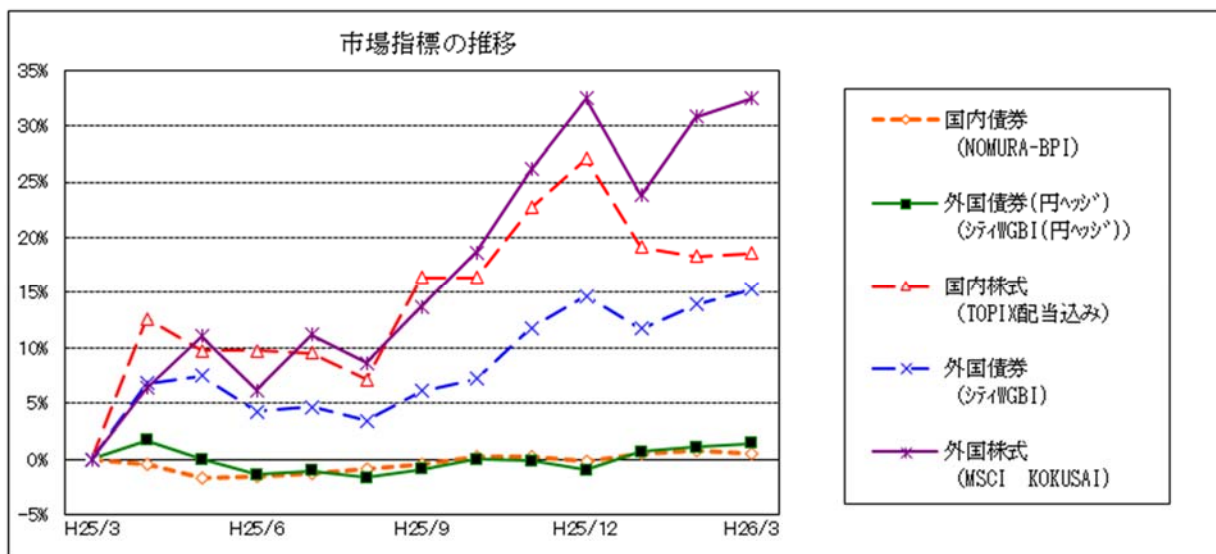
投資顧問:14社(うち国内系8社、外資系6社)

(注)世界株式運用受託機関のうち、下記表の4社は、再委任を行っている。

運用受託機関	再委任先
DIAMアセットマネジメント	アカデミアン・アセット・マネジメント
三菱UFJ信託銀行	アパティーン・アセット・マネジメント
三井住友信託銀行	インテック・インベストメント・マネジメント
三井住友アセットマネジメント	フォントベル・アセット・マネジメント

## 市場動向

### 1) 全般的状況



- \* 平成25年度は、4月の日銀による量的・質的緩和導入の発表を受け、国内株式が上昇、為替は円安基調となりました。また、米国では年末から量的緩和の縮小が開始されたものの、景気は緩やかな回復基調にあるとの見方が強まり、外国株式も上昇しました。
- \* 年明け以降、ウクライナ情勢の緊迫化、新興国不安、中国経済の鈍化懸念等により、一時、株価が下落する局面もありましたが、その後、堅調な推移となりました。
- \* 外国債券は、米国の量的緩和縮小の思惑から金利が上昇(価格は低下)したものの、為替が円安で推移したことにより、外国債券(円ベース)はプラスの収益率となりました。
- \* 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、基本ポートフォリオの収益率は、2年連続で2桁の上昇率となりました。

(参考)

		H25/3末	H26/3末
日本	10年国債利回り(%)	0.56	0.64
	日経平均(円)	12,397.91	14,827.83
	TOPIX	1,034.71	1,202.89
米国	10年国債利回り(%)	1.87	2.73
	NYダウ(ドル)	14,578.54	16,457.66
	S&P500	1,569.19	1,872.34
為替	¥/\$ (円/\$)	94.02	102.99
	¥/ユーロ (円/ユーロ)	120.73	141.94

## 2) 資産別の市場動向

### 〈国内債券〉

国内長期金利は、4月の日銀による量的・質的金融緩和導入の発表を受けて一時過去最低水準となる0.3%台前半まで急低下しました。5月中旬になると、米国の量的緩和早期縮小観測の高まりから米国金利が上昇したことが国内金利にも波及し一時1.0%台に上昇しましたが、5月下旬に国内株式市場が大幅下落に転じるとリスク回避の動きから金利は低下し、6月以降は0.8%台での推移が続きました。7月中旬には、米量的金融緩和の早期縮小懸念の後退から国内金利は0.7%台に低下し、緩和の早期縮小が見送られた9月中旬以降は0.6%台後半で推移しました。10月には、消費増税が決定し財政健全化への不安が後退したため国内金利は0.6%前後に低下しました。12月には国内株式市場の上昇や円安を受けて国内金利は上昇基調に転じ、0.7%台前半に上昇しましたが、1月には新興国に対する不安の高まりから0.6%に低下、2月にはウクライナ情勢の緊迫化などを受けて0.5%台後半まで低下しました。3月は国債需給への思惑やFRB議長が利上げ開始時期に言及したことにより米国金利が上昇したことなどから0.6%台半ばに上昇しました。

○国内債券の平成25年度のベンチマーク収益率はプラス0.58%となりました。

### 〈国内株式〉

国内株式は、4月4日の日銀による「量的・質的金融緩和」導入、円安の進行等を背景に、大きく上昇し、5月22日には、上半期高値となる15627円を記録しました。その後、中国の経済指標の悪化等をきっかけとして、6月中旬には1万2千円台まで調整したものの、FRBの量的緩和縮小観測を背景に円安が進行し、7月中旬には1万4千円台後半まで回復しました。その後は、FRBの量的緩和縮小時期の憶測や、シリア情勢、オリンピックの東京開催決定等の強弱材料により、1万4千円をはさんで推移しました。10月に入り、次期FRB議長が指名され、米国の量的緩和政策の長期化が示唆されたこと等を背景に、リスクオンのムードが高まりました。円安の進行、米国株式市場の上昇等を背景に、日経平均も更に上昇し、年度高値となる16291円で年末を迎えました。年明け後は、利益確定の売りや、新興国経済への不安等から大きく値を下げ、2月上旬には1万4千円近辺まで調整しましたが、その後堅調な米国株式市場等を背景に値を戻しました。

○国内株式の平成25年度のベンチマーク収益率はプラス18.56%となりました。

### 〈外国債券〉

米国10年債は、4月には、日欧の金融緩和の強化期待等から低下して始まりましたが、3月のFOMC議事録で量的緩和の出口戦略が意識されたため金利は上昇しました。その後、量的緩和の早期終了観測の後退等により、金利が低下する局面もありましたが、6月19日FOMC後に、バーナンキ議長が記者会見で量的緩和縮小開始を示唆したため米国債金利が急上昇し、また、7月発表の雇用統計が良好であったことから、金利は更に上昇しました。その後、バーナンキ議長が議会証言で適切な時期まで量的緩和を維持する方針を示したことから金利は低下に転じ、レンジ取引となりましたが、8月中旬の好調な経済指標、また、9月FOMCでの量的緩和縮小観

測の高まりから、9月初旬に金利は3%に迫る水準まで上昇しました。9月FOMCで量的緩和縮小が見送られ、また、米財政問題による政府機関の一部閉鎖等により、米景気の先行き不透明感が高まったことから、金利は低下基調となったものの、11月以降の経済指標は堅調で、FOMC議事録で量的緩和縮小に関する言及があったことから、金利は再び上昇基調となり、12月末の量的緩和縮小後には、金利は3%を上回る水準となりました。年明け後も量的緩和の縮小は続きましたが、新興国不安等により金利は低下し、また、その後のウクライナ情勢の緊迫化や中国経済の減速懸念等により金利は低位では推移し、2.7%をはさんだレンジ取引となりました。

#### 〈為替市場〉

(ドル/円)4月の日銀の量的・質的金融緩和導入を受けて大きく円が売られ円安基調となりました。5月には、米国の雇用統計の改善や量的緩和縮小観測から、一時103円半ばになりましたが、その後、東京株式市場が大幅に下落し、リスク回避の強まりから円安は一服し、6月には、日本政府の「成長戦略第3弾」が期待外れとなり、日銀の追加金融緩和が見送られたこと等から円高基調となりました。バーナンキFRB議長が量的緩和縮小の可能性に言及し米国金利が急上昇したことから再び円安基調になったものの、シリア情勢の緊迫化、米財政問題、米政府機関の一部閉鎖、量的緩和縮小観測等、強弱材料が入り混じり、為替はレンジ内での推移となりました。しかし、11月になると良好な経済指標から、量的緩和縮小が前倒しされるとの観測が強まり為替は円安基調となり、12月末の量的緩和縮小決定後には、105円台になりました。年明け後も量的緩和の縮小は続きましたが、新興国不安等によりリスクオフの動きが強まったため、やや円高方向に振れ、その後は102円を中心としたボックスレンジの推移となりました。

(ユーロ/円)4月には、イタリアの政治的不透明感が後退したことからユーロが買い戻されました。5月にはECBの追加利下げ観測の強まりから一時ユーロ安となりましたが、円安の流れを受けてユーロ高・円安基調となりました。6月には、リスク回避姿勢が強まり円高となる局面もありましたが、下旬にかけて再び円安基調となりました。その後、株高及び欧州景況感の改善からユーロ高基調となりました。8月下旬には、シリア情勢の緊迫化により一時、ユーロが弱含んだものの、欧州債務問題への警戒感の後退や景況感の改善からユーロ高基調を維持しました。10月の米財政問題や11月のECBの政策金利引下げで、一時、円高になる局面もありましたが、ECBの金融緩和政策の長期化観測が強まりから欧州株が上昇したことなどからユーロ高基調が続きました。その後は、市場予想を上回る物価指標や米国の量的緩和の縮小等から、円安ユーロ高基調が続きました。しかし、1月に入ると、ECB首脳による追加金融緩和の示唆や新興国不安の高まりから円が買われ、円高ユーロ安傾向となりました。ECBの追加金融緩和は見送られ141円台の円安となりましたが、追加金融緩和観測が燻りつづけ、その後は、141円を中心としたレンジ推移となりました。

○外国債券(円ベース)の平成25年度のベンチマーク収益率はプラス15.28%となりました。

○為替ヘッジ付外債の平成25年度のベンチマーク収益率はプラス1.43%となりました。

#### 〈外国株式〉

市場予想を上回る米国の雇用統計や好調な住宅関連指標の発表が相次いだことから、米国景気の底堅さが意識され、株式市場は大きく上昇して始まりました。その後、中国の経済指標の

不振から中国景気減速懸念が強まったことに加え、FRB のバーナンキ議長が量的緩和縮小を示唆したことを受けて、株価は反落し軟調に推移したまま 6 月末を迎えました。夏場にかけて、米国のマクロ指標が引き続き良好であったことから、株価は堅調に推移しました。その後、シリア情勢の緊迫化により株価は一旦下落したものの、懸念されていた中国のマクロ指標の改善がみられたことや、米国によるシリア攻撃の可能性が低くなったことにより、株価は反転しました。その後、9 月の FOMC で量的緩和縮小が見送られ、株式相場は上昇基調を維持しました。秋口にはいると、米国の連邦政府の一部閉鎖、財政問題への不透明感を背景に株価は一旦下落して始まりましたが、好調な企業業績や雇用統計などの経済指標が堅調であったことから上昇基調に転じました。その後、FRB による量的緩和政策の縮小とゼロ金利政策の長期化が決定されると、金融政策の先行き不透明感の後退が好感され、相場は大きく上昇しました。年が明けると、中国のマクロ指標の悪化やアルゼンチンの外貨準備高の減少による通貨ペソの急落を受けて、リスク回避姿勢が強まり株価は下落しました。その後も、ウクライナ情勢の緊迫化や中国のシャドーバンキング問題が注目を浴びるなど一部新興国に対する不安の高まりが相場全体の重しとなり、軟調な相場展開が続いたまま年度末を迎えました。

○外国株式(円ベース)の平成 25 年度のベンチマーク収益率はプラス 32.43%となりました。