

令和5年度第3四半期までの運用状況等

(令和5年4月～令和5年12月)

独立行政法人農業者年金基金は、年金資産の安全かつ効率的な運用を行っています。令和5年度第3四半期までの運用状況を「独立行政法人農業者年金基金中期計画」に基づき公表いたします。

当基金が行っています年金資産の運用においては、確定拠出型の年金制度であることから、原則、資産を時価で評価しなければならないため、金融・経済情勢等の運用環境の影響により、短期的には、運用成績が変動しマイナスになることがありますが、長期的な運用により安定した運用収益を上げるこ

目 次

	頁
1. 令和5年度第3四半期まで（令和5年4月～令和5年12月）の運用環境について	1
2. ベンチマーク・インデックスの推移	2
3. 令和5年度第3四半期まで（令和5年4月～令和5年12月）のポートフォリオ別の運用状況	3
（参考）用語の説明	5

1. 令和5年度第3四半期まで（令和5年4月～令和5年12月）の運用環境について

（第1四半期）

株式については、外国株式は米国における景気減速懸念、地銀の健全性を巡る懸念、政府債務上限問題等が重しとなりましたが、決算が好調だったことや米利上げ継続観測が後退したことを受けて、景気後退懸念が和らぎ株価は大きく上昇しました。

国内株式は日銀の金融緩和政策の継続による円安を背景に海外投資家からの積極的な買いが入ったことや、経済活動の正常化による業績回復期待や好調な決算等により株価は大きく上昇しました。

債券については、外国債券は米国の景気減速懸念から金利は低下（債券価格は上昇）して始まりしました。その後は、米経済指標の結果やFRB（米連邦準備制度理事会）高官の発言等から金融引き締めが長期化するとの見方が広がり金利は上昇（債券価格は下落）しました。

国内債券は日銀の金融政策修正の思惑等から金利は上昇（債券価格は下落）して始まりましたが、植田新総裁となって初となる同月の日銀金融政策決定会合で現状維持が決定されると金利は低下（債券価格は上昇）しました。

なお、為替については4月の日銀金融政策決定会合において現状維持が決定されると、海外との金融政策の方向性の違いから対ドル・ユーロで円安が進行しました。

（第2四半期）

株式については、外国株式は8月にフィッチ（大手格付会社）による米国債の格下げを受けてリスク回避姿勢が強まり株価は下落する場面が見られましたが、米国景気の底堅さや米経済指標の結果を受けて過度な金融引き締めへの警戒感が後退し株価は上昇しました。9月に入ると金利が継続して上昇したことが嫌気され株価は下落しました。

国内株式は外国株式と連動した動きとなる中、円安進行による企業業績の改善期待等が株価を下支えしました。

債券については、外国債券は7月の米消費者物価指数の結果を受けて金利低下（債券価格は上昇）する場面が見られましたが、その後の米経済指標が堅調な結果となったことや9月FOMC（米連邦公開市場委員会）の結果が政策金利の長期高止まりを示す内容となったことを受けて、金融引締めの長期化が意識され金利は上昇（債券価格は下落）しました。

国内債券は日銀の金融政策修正への思惑から金利上昇（債券価格は下落）して始まった後、7月に日銀が金融政策の修正を発表すると、金利は更に上昇しました。

なお、為替は欧米との金利差が拡大したことを受けて円安が進行しました。

（第3四半期）

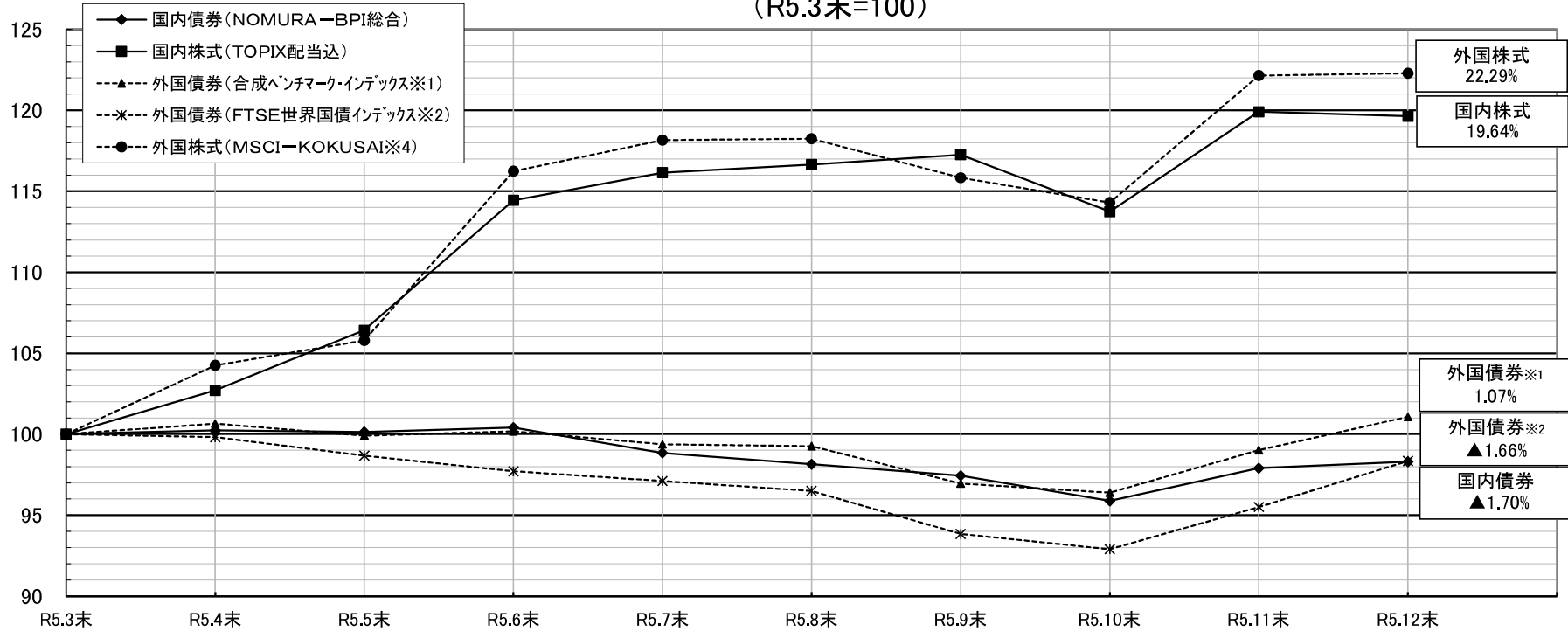
外国株式及び外国債券は、米経済指標の結果を受けて政策金利の長期高止まりが意識され、金利は上昇（債券価格は下落）し、株価は景気後退懸念から下落しました。11月以降は米経済指標の結果がインフレの伸び鈍化を示す内容となったことやFRB高官が利上げ終了を示唆する発言を行ったことから、金利は大きく低下（債券価格は上昇）し、株価も上昇しました。

国内株式は外国株式と連動した動きとなりました。

国内債券は、日銀の金融政策修正への思惑から金利上昇（債券価格は下落）しましたが、その後は米長期金利が低下したことや金融政策修正観測が後退したことから金利は低下（債券価格は上昇）しました。

なお、為替は欧米との金利差が縮小したことから円高が進行しました。

2. ベンチマーク・インデックスの推移 (R5.3末=100)



(参考)市場インデックス

区 分	令和5年3月末	令和5年6月末	令和5年9月末	令和5年12月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	0.320 %	0.395 %	0.765 %	0.620 %
(NOMURA-BPI総合)	374.743 ポイント	376.290 ポイント	365.131 ポイント	368.384 ポイント
国内株式 (日経225)	28,041.48 円	33,189.04 円	31,857.62 円	33,464.17 円
(TOPIX配当込)	3,324.74 ポイント	3,805.00 ポイント	3,898.26 ポイント	3,977.63 ポイント
外国債券 (米国10年国債利回り)	3.470 %	3.840 %	4.572 %	3.880 %
(独10年国債利回り)	2.292 %	2.392 %	2.839 %	2.024 %
(FTSE世界国債インデックス※2)	351.126 ポイント	343.077 ポイント	329.509 ポイント	345.291 ポイント
(FTSE世界国債インデックス※3)	509.364 ポイント	549.091 ポイント	543.777 ポイント	557.719 ポイント
外国株式 (NYダウ)	33,274.15 ドル	34,407.60 ドル	33,507.50 ドル	37,689.54 ドル
(独DAX指数)	15,628.84 ポイント	16,147.90 ポイント	15,386.58 ポイント	16,751.64 ポイント
(MSCI-KOKUSAI※4)	5,644.416 ポイント	6,561.375 ポイント	6,537.965 ポイント	6,902.607 ポイント
為替レート (対ドル)	133.09 円	144.54 円	149.23 円	140.98 円
(対ユーロ)	144.59 円	157.69 円	157.99 円	155.73 円

※1 市場インデックスを基に基金において試算 (FTSE世界国債インデックス (除く中国・日本、為替ヘッジあり)75%、FTSE世界国債インデックス (除く中国・日本、為替ヘッジなし)25%)。

※2 FTSE世界国債インデックス (除く中国・日本、為替ヘッジあり)

※3 FTSE世界国債インデックス (除く中国・日本、為替ヘッジなし)

※4 MSCI-KOKUSAI (源泉税控除前、配当再投資、為替ヘッジなし)

3. 令和5年度第3四半期まで(令和5年4月～令和5年12月)のポートフォリオ別の運用状況

① 被保険者ポートフォリオ

令和5年度第3四半期まで(令和5年4月～令和5年12月)の被保険者及び期待者に係る資産の運用状況は、次表のとおり、令和5年12月末時価総額は2,840億90百万円となり、第3四半期までの総合収益は121億80百万円となりました。また、修正総合利回りは4.61%となりました。

(単位:百万円、%)

資産	令和4年度末 時価総額	令和5年12月末 時価総額	時価総額構成割合	第3四半期まで の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	143,290	136,137	47.9	-1,423	-1.01
自家運用	70,875	65,124	22.9	177	0.25
外部運用	72,415	71,013	25.0	-1,600	-2.24
国内株式	33,436	38,972	13.7	6,521	19.51
外国債券	51,511	55,029	19.4	31	0.07
外国株式	35,824	43,466	15.3	7,868	21.51
短期資産	3,855	10,486	3.7	-817	—
合計	267,916	284,090	100.0	12,180	4.61

- (注)
1. 政策アセットミクスは、国内債券56% (±10%)、国内株式12% (±4%)、外国債券20% (±2%)、外国株式12% (±4%) としています (カッコ内は乖離許容幅)。
 2. 国内債券のうち自家運用 (満期保有目的) については、償却原価法 (定額法) を適用しています。
 3. 国内債券のうち外部運用については、マイナス利回りの債券投資を回避するために保有する短期資産 (令和5年12月末時価総額3,792百万円) を含みます。
(令和4年度末においては、金利上昇リスクに対応するために保有する短期資産 (時価総額33,180百万円) を含みます)
 4. 外国債券のベンチマーク・インデックスに中国国債が組み入れられていた期間においても、当基金では中国国債の購入を見送っています。
 5. 令和4年度末時価総額は、令和4年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の3,855百万円は、決算整理前の額930百万円に被保険者危険準備金ポートフォリオ (付利準備金) からの補てん額2,925百万円を加算した額です。
 6. 令和5年12月末時価総額 (合計) は、令和4年度末時価総額 (合計) 267,916百万円に、第3四半期までの追加投資額等3,994百万円及び総合収益の12,180百万円を加算した額284,090百万円となりました。
 7. 短期資産の総合収益のマイナスは、外国債券の購入にかかる為替差損です。
 8. 単位未満を四捨五入しているため、合計が合わない場合があります。(以下同じ。)

(参考) 令和5年度第3四半期(令和5年10月～12月)の運用状況

(単位:百万円、%)

資産	令和5年9月末 時価総額	令和5年12月末 時価総額	時価総額構成割合	第3四半期 の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	137,079	136,137	47.9	632	0.46
自家運用	66,965	65,124	22.9	55	0.08
外部運用	70,114	71,013	25.0	577	0.84
国内株式	38,562	38,972	13.7	789	2.04
外国債券	53,235	55,029	19.4	2,037	3.79
外国株式	41,209	43,466	15.3	2,323	5.62
短期資産	2,827	10,486	3.7	17	—
合計	272,911	284,090	100.0	5,797	2.13

- (注) 令和5年12月末時価総額 (合計) は、令和5年9月末時価総額 (合計) 272,911百万円に、第3四半期の追加投資額等5,382百万円及び総合収益の5,797百万円を加算した額284,090百万円となりました。

② 受給権者ポートフォリオ

令和5年度第3四半期まで(令和5年4月～令和5年12月)の受給権者に係る資産状況は、次表のとおりとなっており、年金給付等の原資は確保されています。

(単位:百万円)

資 産	令和4年度末 時価総額	令和5年12月末 時価総額
国内債券	100,432	103,924
短期資産	4,986	2,048
合 計	105,418	105,972

(注) 1. 令和4年度末時価総額は、令和4年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の4,986百万円は、決算整理前の額5,750百万円から受給権者危険準備金ポートフォリオへの繰入額763百万円を減算した額です。

2. 令和5年12月末時価総額の短期資産のうち362百万円は、マイナス利回りの国内債券購入を回避するため、追投待機資産として現預金等により取り置いているものです。

③ 被保険者危険準備金ポートフォリオ及び受給権者危険準備金ポートフォリオ

令和5年度第3四半期まで(令和5年4月～令和5年12月)の危険準備金に係る資産状況は、次表のとおりとなっています。

(単位:百万円)

ポートフォリオ	区 分	資 産	令和4年度末 時価総額	令和5年12月末 時価総額
被保険者危険準備金 ポートフォリオ	付利準備金	短期資産	6,916	6,918
	調整準備金	短期資産	3,661	3,548
	合 計		10,577	10,465
受給権者危険準備金 ポートフォリオ	調整準備金	短期資産	4,650	4,851

(注) 令和4年度末時価総額は、令和4年度決算整理後の額となっています。なお、被保険者危険準備金ポートフォリオの短期資産の合計10,577百万円は、決算整理前の合計額13,502百万円から被保険者ポートフォリオへの補てん額2,925百万円を減算した額です。また、受給権者危険準備金ポートフォリオの短期資産の4,650百万円は、決算整理前の額3,884百万円に受給権者ポートフォリオからの受入額765百万円を加算した額です。

用語の説明

○ ポートフォリオ

資産を運用する際の保有資産の組合せのこと。また、組み合わされた運用資産全体を指すこともある(同義語 ファンド)。

○ 総合収益

利息、配当金や売買損益といった実現損益だけではなく、評価損益や未収収益を加味した収益のこと。

○ 修正総合利回り

総合収益を、運用元本に時価の概念を加味した残高で割って算出した収益率のこと。運用成績の開示に広く用いられている。

修正総合利回り = (総合収益) ÷ (運用元本平均残高 + 前期末評価損益 + 前期末未収収益)

○ ベンチマーク・インデックス

各資産の収益率を評価する基準となる指標のこと。

以下は、被保険者ポートフォリオにおけるそれぞれの資産のベンチマーク・インデックスとして、当基金が採用しているものである。

* NOMURA-BPI総合

野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社が作成している国内債券市場の指標。国内で発行された残存1年以上の固定利付円建債(A格相当以上)から構成される。国内債券市場の代表的な指標である。

* TOPIX(配当込)

東京証券取引所が算出している国内株式市場の代表的な指標である。構成銘柄については令和4年4月の東証市場再編により、令和7年1月までに旧東証1部上場全銘柄から東証上場銘柄のうち流通時価総額100億円以上の銘柄へと段階的に移行することとされている。

* FTSE世界国債インデックス

FTSE Fixed Income LLCが作成している外国債券市場の指標。主要各国が発行する国債から構成される。外国債券市場の代表的な指標である。

当基金では、次のとおりインデックスを採用している。

令和5年11月29日以前:FTSE世界国債インデックス(日本を除く。円換算。ヘッジあり)

令和5年11月30日以降:FTSE世界国債インデックス(日本、中国を除く。円換算。ヘッジあり)を75%及びFTSE世界国債インデックス(日本、中国を除く。円換算。)を25%により合算したもの

* MSCI-KOKUSAI(源泉税控除前、配当再投資、為替ヘッジなし)

MSCI Inc.が作成している外国株式市場の指標。主要各国(除く日本)の証券取引所上場銘柄から構成される。外国株式市場の代表的な指標である。