

令和5年度における運用状況等

(令和5年4月～令和6年3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。この度、令和5年度における運用状況が確定しましたので本資料をもって公表いたします。

なお、令和6年6月に加入者の皆様に送付しました「令和5年度 運用（付利）結果のお知らせ」（付利通知）は、令和5年度の被保険者ポートフォリオの運用状況などをもとにして、加入者の皆様ごとに運用収入の配分額を計算しておりますので、ご覧の際にはぜひ本資料も併せてご利用下さい。

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。長期的な運用により安定した運用収益を上げることが期待されます。

今後とも、安全かつ効率的な運用を徹底して参りたいと思っておりますので、皆様の御理解を賜りますようお願い申し上げます。

【参考】

独立行政法人農業者年金基金中期計画（令和5年3月23日認可）－抜粋－

2 年金資産の安全かつ効率的な運用

(4) 運用の透明性の確保

年金資産の構成割合、運用成績等については、四半期ごとにホームページで情報を公表するとともに、被保険者等に対して、毎年6月末日までにその前年度末現在で評価した個々の被保険者等に係る運用結果を通知する。

目 次

	頁
1. 令和5年度（令和5年4月～令和6年3月）における運用環境について	1
2. ベンチマーク・インデックスの推移	2
3. 令和5年度（令和5年4月～令和6年3月）のポートフォリオ別の運用状況	3
（参考）	
被保険者ポートフォリオ 運用実績等の推移	6
用語の説明	8

1. 令和5年度（令和5年4月～令和6年3月）における運用環境について

○国内債券・外国債券

外国債券は、FRB（米連邦準備制度理事会）による積極的な金融引き締めを背景に金利は上昇（債券価格は下落）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）しましたが、年明け以降は雇用の強さや根強いインフレ指標が確認されると、早期利下げ観測が後退し、金利は再び上昇（債券価格は下落）しました。

国内債券は、7月及び10月の日銀金融政策決定会合における金融政策の修正（イールドカーブ・コントロールの柔軟化）に際し金利は上昇（債券価格は下落）しました。11月以降は、一時海外金利に連動して金利低下（債券価格は上昇）する場面も見られましたが、日銀による金融政策修正（マイナス金利解除、イールドカーブ・コントロールの撤廃）が再び意識されて金利は上昇（債券価格は下落）傾向となりました。日銀は3月の金融政策決定会合においてマイナス金利の解除、イールドカーブ・コントロールの撤廃を決定しましたが、金利への影響は限定的となりました。

○国内株式・外国株式

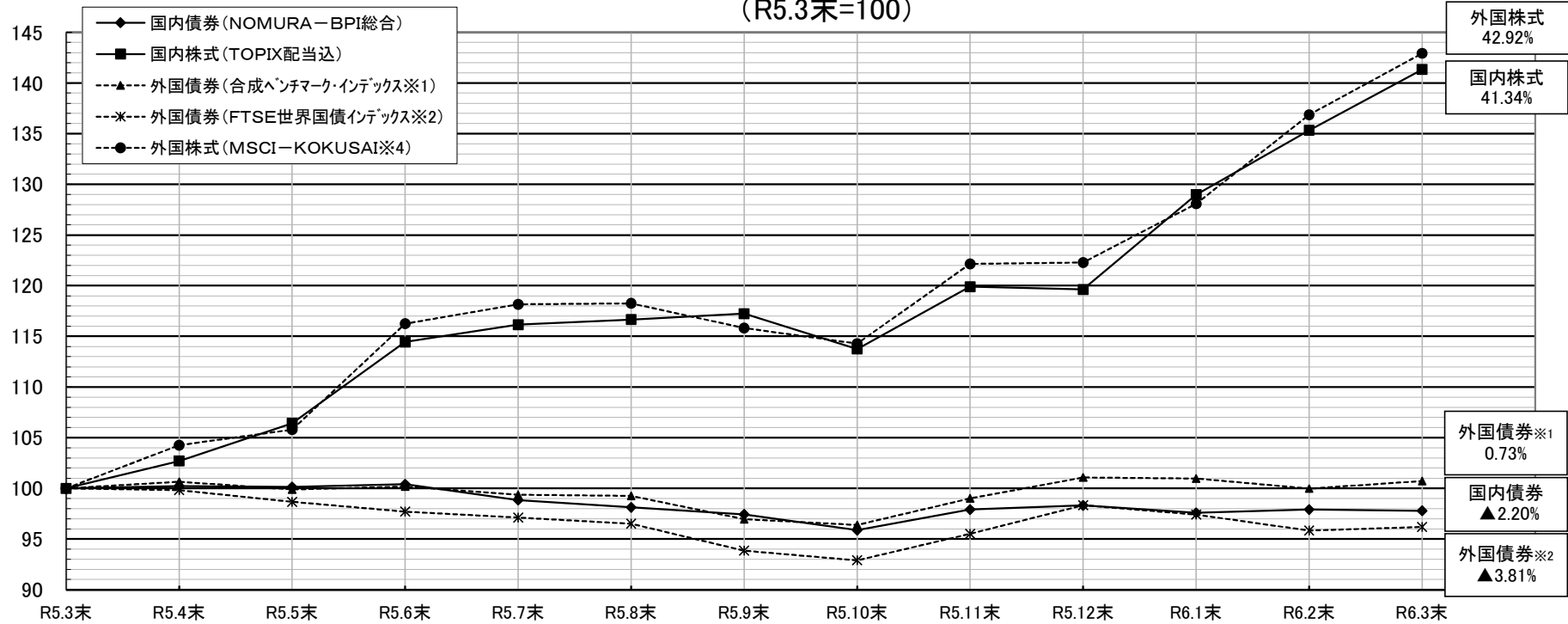
外国株式は、米金利の長期高止まりによる先々の景気後退懸念から一時下落する場面も見られましたが、米経済指標の結果がインフレの伸び鈍化を示す内容となったことやFRB高官が利上げ終了を示唆する発言を行ったこと等から過度な金融引締めへの警戒感が後退したほか、企業決算が好調だったこと等を受けて米国景気の軟着陸が強く意識され、株価は大きく上昇（米主要3種株価指数は過去最高値を更新）しました。

国内株式は、外国株式と連動した動きとなる中、円安の進行による企業業績の改善期待、中国経済の低迷や米国による対中制裁に伴う資金の流入等により、2月にかけて日経平均株価はバブル期につけた最高値を更新し、4万円前後まで上昇しました。

○為替

年度前半は、海外との金融政策の方向性の違いから大きく円安が進行しました。その後は11月～12月に米長期金利が低下したことや日銀による金融政策の正常化観測が強まり、円高が進行しました。年明け以降は米長期金利が再び上昇したことや日本は今後も緩和的な金融環境が持続するとの見方から再び円安が進行しました。

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	令和6年3月末
国内債券(新発10年国債利回り)	0.320 %	0.395 %	0.765 %	0.620 %	0.725 %
(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	366.497 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	40,369.44 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	4,699.20 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 %	4.201 %
(独10年国債利回り)	2.292 %	2.392 %	2.839 %	2.024 %	2.298 %
(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	337.737 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	587.421 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	39,807.37 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	18,492.49 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	8,067.185 ポイント
為替レート(対ドル)	133.09 円	144.54 円	149.23 円	140.98 円	151.35 円
(対ユーロ)	144.59 円	157.69 円	157.99 円	155.73 円	163.46 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(令和5年4月～令和6年3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(令和5年4月～令和6年3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年度末時価総額は2,952億73百万円となり、令和5年度の総合収益は260億26百万円となりました。また、修正総合利回りは9.85%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年度末 時価総額	時価総額構成割合	令和5年度 の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	143,290	138,188	46.8	-1,739	-1.24
自家運用	70,875	67,741	22.9	232	0.34
外部運用	72,415	70,447	23.9	-1,971	-2.78
国内株式	33,436	45,915	15.6	13,580	40.57
外国債券	51,511	55,847	18.9	-111	-0.23
外国株式	35,824	50,805	17.2	15,205	41.30
短期資産	3,855	4,516	1.5	-908	—
合計	267,916	295,273	100.0	26,026	9.85

- (注) 1. 政策アセットミックスは、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. 令和4年度末時価総額における国内債券のうち外部運用には、金利上昇リスクに対応するために保有する短期資産33,180百万円を含みますが、令和5年度末時価総額においては短期資産はありません。
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。令和5年度末時価総額の短期資産4,516百万円は、決算整理前の額です。
6. 令和5年度末時価総額 (合計) は、令和4年度末時価総額 (合計) 267,916百万円に、第4四半期までの追加投資額等1,331百万円及び総合収益の26,026百万円を加算した額295,273百万円となりました。
7. 外国債券の総合収益には、外国債券の購入費の為替変動による変動額を計上していません。
8. 短期資産の総合収益には、外国債券の購入費の為替変動による変動額や運用受託機関に対する信託報酬等を計上しています。
9. 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4四半期(令和6年1月～3月)の運用状況

(単位:百万円、%)

資 産	令和5年12月末 時価総額	令和5年度末 時価総額	時価総額構成割合	第4四半期 の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	136,137	138,188	46.8	-316	-0.23
自家運用	65,124	67,741	22.9	55	0.08
外部運用	71,013	70,447	23.9	-371	-0.52
国内株式	38,972	45,915	15.6	7,059	18.04
外国債券	55,029	55,847	18.9	-143	-0.26
外国株式	43,466	50,805	17.2	7,337	16.69
短期資産	10,486	4,516	1.5	-91	—
合 計	284,090	295,273	100.0	13,846	4.90

- (注) 1. 令和5年度末時価総額(合計)は、令和5年12月末時価総額(合計)284,090百万円に、第4四半期の受給権者ポートフォリオへの繰入額等2,663百万円を減算及び総合収益の13,846百万円を加算した額295,273百万円となりました。
2. 令和5年12月末時価総額における国内債券のうち外部運用には、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3,792百万円を含みますが、令和5年度末時価総額においては短期資産はありません。

② 受給権者ポートフォリオ

令和5年度(令和5年4月～令和6年3月)の受給権者に係る資産状況は、次表のとおりとなっています。

なお、債務の評価額である受給権者経理における給付原資準備金の額は、毎年度末の額について、年金数理人の有資格者である年金計理人が、関係規定に基づき適正に算定されていることを確認しており、令和5年度末においては107,572百万円となっています。

(単位:百万円)

資 産	令和4年度末 時価総額	令和5年度末 時価総額
国内債券	100,432	106,699
短期資産	4,986	2,502
合 計	105,418	109,201

(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、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。

令和5年度末時価総額は、決算整理前の額となっています。

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(令和5年4月～令和6年3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年度末 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	3,480
	合 計		10,577	10,398
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	4,962

(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。

令和5年度末時価総額は、決算整理前の額となっています。

(参考) 被保険者ポートフォリオ 運用実績等の推移

(1) 総合収益の推移

(単位:百万円)

年度	総合収益 (単年度)
平成14年度	-563
15	1,852
16	1,690
17	6,603
18	2,923
19	-5,047
20	-10,765
21	10,849
22	-82
23	3,566
24	15,631
25	14,213
26	17,397
27	-1,479
28	6,992
29	10,556
30	3,953
令和元年度	-4,958
2	25,287
3	6,276
4	-2,839
5	26,026

(注)「平成14年度」の計数は、平成14年1月1日から平成15年3月31日までのものです。(以下同じ。)

【参考】

令和5年度の各四半期の総合収益及び修正総合利回りの推移

(単位:百万円)

区分	総合収益	修正総合利回り
第1四半期	10,172	3.81%
第2四半期	-3,789	-1.37%
第3四半期	5,797	2.13%
第4四半期	13,846	4.90%
通期	26,026	9.85%

(2) 運用利回りの推移

年度	修正総合利回り (単年度)
平成14年度	-4.65%
15	5.99%
16	3.40%
17	9.80%
18	3.27%
19	-4.73%
20	-9.25%
21	9.14%
22	-0.06%
23	2.36%
24	9.62%
25	7.75%
26	8.78%
27	-0.69%
28	3.26%
29	4.75%
30	1.71%
令和元年度	-2.08%
2	10.82%
3	2.39%
4	-1.08%
5	9.85%

(注)平成14年度からの平均利回りは3.05%です。

【参考】

各5年間の平均運用利回り

区分	H14~H18	H15~H19	H16~H20	H17~H21	H18~H22	H19~H23	H20~H24	H21~H25
平均利回り	3.45%	3.43%	0.27%	1.36%	-0.53%	-0.70%	2.12%	5.69%
区分	H22~H26	H23~H27	H24~H28	H25~H29	H26~H30	H27~R1	H28~R2	H29~R3
平均利回り	5.62%	5.49%	5.67%	4.72%	3.51%	1.36%	3.61%	3.43%
区分	H30~R4	R1~R5						
平均利回り	2.25%	3.84%						

(3) 資産別運用利回りの推移

年度	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
平成14年度	2.58%	-28.75%	16.31%	-31.72%
15	-0.08%	48.62%	-1.70%	21.12%
16	1.76%	3.07%	11.42%	14.90%
17	-0.14%	49.88%	7.83%	27.68%
18	1.75%	0.94%	10.62%	17.36%
19	2.42%	-29.59%	0.80%	-18.59%
20	1.53%	-33.61%	-7.44%	-44.90%
21	1.66%	28.45%	0.57%	43.69%
22	1.58%	-8.24%	-5.78%	2.78%
23	2.12%	2.47%	5.07%	2.87%
24	2.57%	24.62%	16.73%	28.06%
25	1.07%	19.84%	14.31%	31.91%
26	2.16%	30.30%	11.98%	23.15%
27	3.41%	-10.65%	-2.75%	-8.46%
28	-0.25%	14.81%	-5.08%	14.41%
29	0.84%	18.99%	4.21%	10.95%
30	1.39%	-4.39%	3.29%	9.81%
令和元年度	0.24%	-9.19%	7.25%	-12.27%
2	-0.16%	41.41%	-2.10%	59.35%
3	-0.68%	1.78%	-5.25%	21.61%
4	-0.95%	5.66%	-8.88%	2.31%
5	-1.24%	40.57%	-0.23%	41.30%

(4) 年度末時価総額の推移

(単位:百万円)

年度	国内債券		国内株式		外国債券		外国株式		短期資産		合計
	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	
平成14年度	15,485	67.5%	3,169	13.8%	1,225	5.3%	1,639	7.1%	1,434	6.3%	22,948
15	33,240	78.5%	4,166	9.8%	1,935	4.6%	1,555	3.7%	1,438	3.4%	42,335
16	43,270	71.6%	9,081	15.0%	2,192	3.6%	5,765	9.5%	121	0.2%	60,430
17	57,192	69.2%	14,581	17.6%	2,510	3.0%	8,219	9.9%	117	0.1%	82,619
18	72,170	71.9%	15,014	15.0%	3,694	3.7%	9,310	9.3%	157	0.2%	100,345
19	80,207	73.6%	15,108	13.9%	3,229	3.0%	9,200	8.4%	1,192	1.1%	108,937
20	81,805	72.9%	13,891	12.4%	5,568	5.0%	10,778	9.6%	165	0.1%	112,207
21	92,656	68.4%	18,109	13.4%	6,762	5.0%	17,705	13.1%	311	0.2%	135,543
22	101,560	69.5%	18,029	12.3%	7,579	5.2%	18,595	12.7%	323	0.2%	146,087
23	107,216	67.6%	21,538	13.6%	8,103	5.1%	21,576	13.6%	87	0.1%	158,520
24	115,338	64.0%	27,698	15.4%	8,708	4.8%	26,893	14.9%	1,623	0.9%	180,260
25	135,056	68.4%	24,101	12.2%	10,007	5.1%	25,902	13.1%	2,388	1.2%	197,454
26	139,440	64.7%	31,070	14.4%	10,841	5.0%	30,904	14.3%	3,168	1.5%	215,423
27	146,212	68.8%	27,146	12.8%	10,876	5.1%	27,124	12.8%	1,053	0.5%	212,411
28	146,783	66.5%	31,216	14.2%	10,787	4.9%	30,781	14.0%	1,017	0.5%	220,584
29	165,551	71.6%	27,702	12.0%	11,672	5.0%	25,895	11.2%	471	0.2%	231,291
30	165,413	70.3%	27,972	11.9%	12,168	5.2%	28,639	12.2%	943	0.4%	235,135
令和元年度	166,845	71.9%	26,471	11.4%	13,085	5.6%	25,071	10.8%	588	0.3%	232,060
2	170,435	65.5%	36,265	13.9%	12,864	4.9%	39,995	15.4%	791	0.3%	260,351
3	182,685	68.9%	32,524	12.3%	13,171	5.0%	35,001	13.2%	1,666	0.6%	265,047
4	143,290	54.1%	33,436	12.6%	51,511	19.4%	35,824	13.5%	930	0.4%	264,991
5	138,188	46.8%	45,915	15.6%	55,847	18.9%	50,805	17.2%	4,516	1.5%	295,273

(注)各年度の短期資産及び合計の時価総額は、比較対照を可能とするため、決算整理前の額としています。

【参考】

(5) 運用受託機関(令和5年度末現在)

運用形態別時価総額(令和5年度末)

(単位:百万円)

資産	運用受託機関
国内債券(自家運用を除く。)	三井住友信託銀行株式会社
国内株式	
外国債券	
外国株式	
短期資産(自家運用を除く。)	

資産	自家運用	外部運用	計
国内債券	67,741	70,447	138,188
国内株式	-	45,915	45,915
外国債券	-	55,847	55,847
外国株式	-	50,805	50,805
短期資産	3,245	1,271	4,516
合計	(24.0%) 70,986	(76.0%) 224,287	(100.0%) 295,273

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。