

# 令和6年度における運用状況等

## (令和6年4月～令和7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6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7年6月に加入者の皆様へ送付しました「令和6年度 運用（付利）結果のお知らせ」（付利通知）は、令和6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6年度（令和6年4月～令和7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6年度（令和6年4月～令和7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6年度（令和6年4月～令和7年3月）における運用環境について

### ○国内債券・外国債券

国内債券は、円安の進行等により日銀の追加利上げが意識されたことで金利は上昇（債券価格は下落）し、7月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたものの、株価の下落を背景とした債券の買いを受けて金利は低下（債券価格は上昇）しましたが、1月の日銀金融政策決定会合において再び利上げが決定された他、日銀の更なる追加利上げが意識されたこと等により金利は年度末にかけて上昇（債券価格は下落）しました。

外国債券は、9月のFRB（米連邦準備制度理事会）による大幅利下げにより金利は低下（債券価格は上昇）しましたが、米大統領選におけるトランプ前大統領の勝利を背景とした米国のインフレ再燃懸念等を受けて金利は上昇（債券価格は下落）した後、米関税政策等を受けて米景気の減速が懸念されたこと等から金利は年度末にかけて上昇幅を縮小するとともに、円高の影響を受けました。

### ○国内株式・外国株式

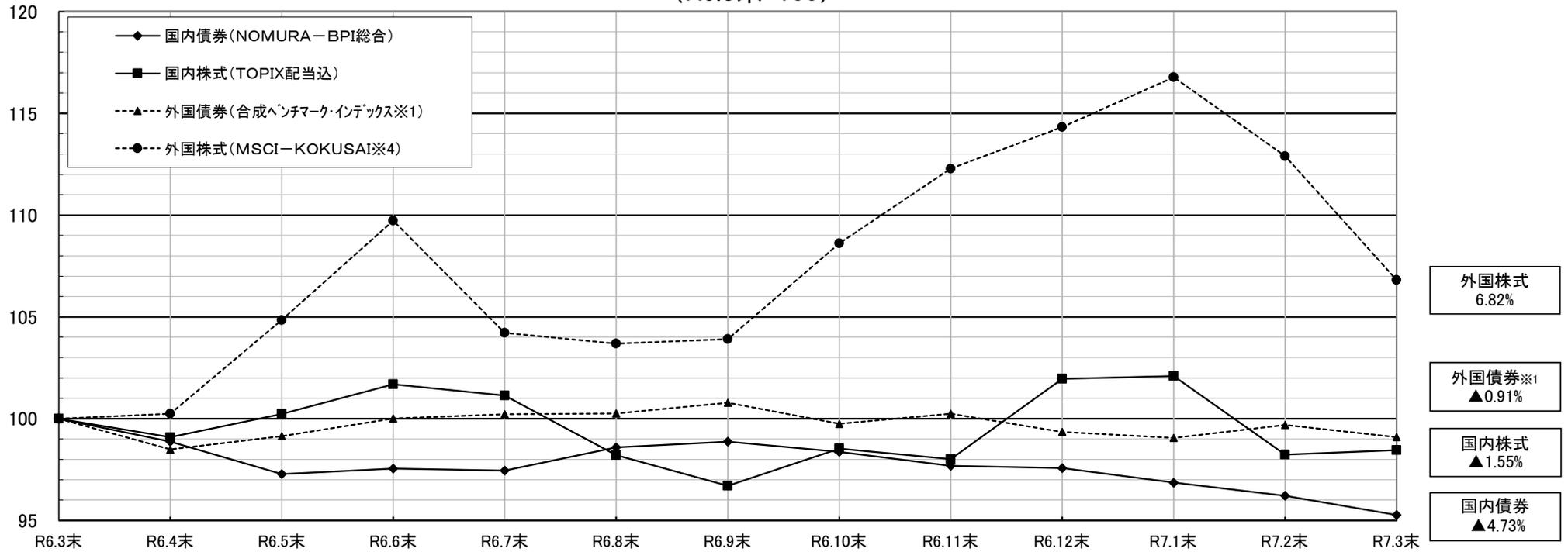
外国株式は、FRBによる大幅利下げの他、トランプ次期政権の減税や規制緩和といった経済政策への期待などにより株価は上昇しましたが、米関税政策等を受けて米景気の減速が懸念されたことにより株価は年度末にかけて上昇幅を縮小しました。

国内株式は、円安進行等を背景に銀行・輸送用機器関連銘柄などが買われたことなどで株価は上昇しましたが、米関税政策等を受けて米景気の減速が懸念されたことにより株価は年度末にかけて下落しました。

### ○為替

6月にかけては日米の金利差が拡大した状況が長引くとの見方が強まり、円安が進行しました。7月以降は日銀による利上げ決定やFRBによる利下げ決定といった日米金利差の縮小を受けて円高が進行しましたが、10月以降は米経済の底堅さ等を背景にFRBによる利下げペースが緩やかになるとの見方が広がった他、日銀が利上げについて慎重姿勢であることを示したことから円安が進行しました。1月以降は米景気の減速が懸念されたことや日銀の更なる追加利上げが意識されたこと等により日米金利差の縮小が意識されて再び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 (R6.3末=100)



(参考)市場インデックス

区分	令和6年3月末	令和6年6月末	令和6年9月末	令和6年12月末	令和7年3月末
国内債券(新発10年国債利回り)	0.725 %	1.050 %	0.855 %	1.090 %	1.485 %
(NOMURA-BPI総合)	366.497 ポイント	357.511 ポイント	362.344 ポイント	357.613 ポイント	349.164 ポイント
国内株式(日経225)	40,369.44 円	39,583.08 円	37,919.55 円	39,894.54 円	35,617.56 円
(TOPIX配当込)	4,699.20 ポイント	4,778.56 ポイント	4,544.38 ポイント	4,791.22 ポイント	4,626.52 ポイント
外国債券(米国10年国債利回り)	4.201 %	4.397 %	3.782 %	4.572 %	4.207 %
(独10年国債利回り)	2.298 %	2.500 %	2.123 %	2.367 %	2.738 %
(FTSE世界国債インデックス※2)	337.737 ポイント	331.792 ポイント	341.403 ポイント	330.358 ポイント	331.405 ポイント
(FTSE世界国債インデックス※3)	587.421 ポイント	619.363 ポイント	585.503 ポイント	609.014 ポイント	596.862 ポイント
外国株式(NYダウ)	39,807.37 ドル	39,118.86 ドル	42,330.15 ドル	42,544.22 ドル	42,001.76 ドル
(独DAX指数)	18,492.49 ポイント	18,235.45 ポイント	19,324.93 ポイント	19,909.14 ポイント	22,163.49 ポイント
(MSCI-KOKUSAI※4)	8,067.185 ポイント	8,851.883 ポイント	8,382.590 ポイント	9,223.077 ポイント	8,617.132 ポイント
為替レート(対ドル)	151.35 円	160.86 円	143.04 円	157.16 円	149.54 円
(対ユーロ)	163.46 円	172.41 円	159.64 円	162.73 円	161.53 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6年度(令和6年4月～令和7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6年度(令和6年4月～令和7年3月)の被保険者及び待期者に係る資産の運用状況は、次表のとおり、令和6年度末時価総額は2,904億46百万円となり、令和6年度の総合収益は▲17億32百万円となりました。また、修正総合利回りは▲0.59%となりました。

(単位:百万円、%)

資 産	令和5年度末 時価総額	令和6年度末 時価総額	時価総額構成割合	令和6年度 の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	138,188	140,394	48.3	-3,336	-2.33
自家運用	67,741	68,440	23.6	231	0.34
外部運用	70,447	71,954	24.8	-3,567	-4.72
国内株式	45,915	43,582	15.0	-648	-1.47
外国債券	55,847	57,686	19.9	-502	-0.88
外国株式	50,805	45,811	15.8	2,871	6.61
短期資産	1,057	2,973	1.0	-117	—
合 計	291,813	290,446	100.0	-1,732	-0.59

- (注) 1. 4月上旬の政策アセットミックスの変更により、政策アセットミックスは、国内債券50% (±5%)、国内株式15% (±4%)、外国債券20% (±2%)、外国株式15% (±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5年度末時価総額は、令和5年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の1,057百万円は、決算整理前の額4,516百万円から被保険者危険準備金ポートフォリオへの繰入額3,459百万円を減算した額です。  
令和6年度末時価総額の短期資産2,973百万円は、決算整理前の額です。
4. 令和6年度末時価総額 (合計) は、令和5年度末時価総額 (合計) 291,813百万円に、追加投資額等を加算し、受給権者ポートフォリオへの繰入額等を減算した額290,446百万円となりました。
5. 短期資産の総合収益には、運用受託機関に対する信託報酬等を計上しています。
6. 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6年度第4四半期(令和7年1月~3月)の運用状況

(単位:百万円、%)

資 産	令和6年12月末 時価総額	令和6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	142,206	140,394	48.3	-1,683	-1.19
自家運用	68,517	68,440	23.6	64	0.09
外部運用	73,688	71,954	24.8	-1,747	-2.37
国内株式	45,255	43,582	15.0	-1,548	-3.42
外国債券	55,635	57,686	19.9	-119	-0.21
外国株式	49,059	45,811	15.8	-3,241	-6.59
短期資産	6,830	2,973	1.0	-90	—
合 計	298,984	290,446	100.0	-6,681	-2.24

(注) 令和6年度末時価総額(合計)は、令和6年12月末時価総額(合計)298,984百万円に、第4四半期の追加投資額等を加算し、総合収益等を減算した額290,446百万円となりました。

## ② 受給権者ポートフォリオ

令和6年度(令和6年4月～令和7年3月)の受給権者に係る資産状況は、次表のとおり、令和6年度末時価総額は1,098億46百万円となっています。  
 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6年度末においては1,079億5百万円となっています。

(単位:百万円)

資 産	令和5年度末 時価総額	令和6年度末 時価総額
国内債券	106,699	106,637
短期資産	1,767	3,209
合 計	108,466	109,846

(注) 令和5年度末時価総額は、令和5年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の1,767百万円は、決算整理前の額2,502百万円から受給権者危険準備金ポートフォリオへの繰入額735百万円を減算した額です。  
 令和6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6年度(令和6年4月～令和7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5年度末 時価総額	令和6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	9,224	9,253
	調整準備金	短期資産	4,633	4,414
	合 計		13,857	13,667
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	5,698	6,116

(注) 令和5年度末時価総額は、令和5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13,857百万円は、決算整理前の合計額10,398百万円に被保険者ポートフォリオからの受入額3,459百万円を加算した額です。また、受給権者危険準備金ポートフォリオの短期資産の5,698百万円は、決算整理前の額4,962百万円に受給権者ポートフォリオからの受入額736百万円を加算した額です。  
 令和6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
6	-1,732

(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6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	3,119	1.06%
第2四半期	-3,196	-1.08%
第3四半期	5,025	1.74%
第4四半期	-6,681	-2.24%
通期	-1,732	-0.59%

### (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%
6	-0.59%

(注)平成14年度からの平均利回りは2.89%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	R2~R6					
平均利回り	2.25%	3.84%	4.15%					

### (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%
6	-2.33%	-1.47%	-0.88%	6.61%

(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
6	140,394	48.3%	43,582	15.0%	57,686	19.9%	45,811	15.8%	2,973	1.0%	290,446

(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6年度末現在)

運用形態別時価総額(令和6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	68,440	71,954	140,394
国内株式	-	43,582	43,582
外国債券	-	57,686	57,686
外国株式	-	45,811	45,811
短期資産	1,495	1,478	2,973
合計	(24.1%) 69,935	(75.9%) 220,511	(100.0%) 290,446

## 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、第1段階の見直し令和7年1月までに完了しており、第2段階の見直しとして令和10年7月までに全市場区分から流動性基準により選定された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。

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。