

令和元年度及び
令和2年度第1四半期における運用状況等

目次

令和元年度における運用状況等	1
令和2年度第1四半期における運用状況等	8
(参考) 農業者年金基金の運用について	14

令和元年度における運用状況等

1. 令和元年度(平成31年4月～令和2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

令和元年度(平成31年4月～令和2年3月)の被保険者及び持業者に係る資産の運用状況は、次表のとおり、令和元年度末時価総額は2,320億60百万円となり、令和元年度の総合収益は▲49億58百万円となりました。また、修正総合利回りは▲2.08%となりました。

資 産	平成30年度末 時価総額	令和元年度末 時価総額	時価総額構成割合	令和元年度 の総合収益	(単位:百万円、%)	
					(参考) 修正総合利回り	
国内債券	165,413	166,845	71.9	407	0.24	
自家運用	66,846	67,968	29.3	399	0.60	
外部運用	98,567	98,877	42.6	8	0.01	
国内株式	27,972	26,471	11.4	-2,672	-9.19	
外国債券	12,168	13,085	5.6	916	7.25	
外国株式	28,639	25,071	10.8	-3,559	-12.27	
短期資産	615	588	0.3	-50	-	
合 計	234,807	232,060	100.0	-4,958	-2.08	

(注) 1. 政策アセットミックスは、国内債券71% (±10%)、国内株式12% (±4%)、外国債券5% (±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、金利上昇リスクに対応するために保有する短期資産を含みます。

4. 平成30年度末時価総額は、平成30年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の615百万円は、決算整理前の額943百万円から被保険者危険準備金ポートフォリオへの繰入額328百万円を減算した額です。

令和元年度末時価総額の短期資産588百万円は、決算整理前の額です。

5. 令和元年度の運用実績に基づく被保険者危険準備金ポートフォリオへの繰入率はゼロ%です。

令和元年度末時価総額(合計)は、平成30年度末時価総額(合計)234,807百万円に、第4四半期までの追加投資額等2,211百万円を加算及び総合収益の▲4,958百万円を減算した額232,060百万円となりました。

6. 短期資産の総合収益のマイナスは、運用受託機関に対する償託報酬等を支出したことによるものです。

7. 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。)

② 受給権者ポートフォリオ

令和元年度(平成31年4月～令和2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産準備金の額は、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、令和元年度末において、令和元年度末においては90,947百万円(平成30年度末においては82,957百万円)となっています。

資 産	平成30年度末 時価総額	令和元年度末 時価総額
国内債券	71,773	75,625
短期資産	12,206	16,163
合 計	83,978	91,788

(注) 1. 平成30年度末時価総額は、平成30年度決算調整後の額となっています。なお、短期資産の12,206百万円は、決算整理前の額12,265百万円に、受給権者危険準備金ポートフォリオへの繰入額59百万円を減算した額です。

令和元年度末時価総額は、決算整理前の額となっています。

2. 令和元年度末時価総額の短期資産のうち15,211百万円は、マイナス利回りの国内債券購入を回避するため、追投資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

令和元年度(平成31年4月～令和2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。

ポートフォリオ	区 分	資 産	(単位:百万円)	
			平成30年度末 時価総額	令和元年度末 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	7,113	7,114
	調整準備金	短期資産	2,961	2,801
受給権者危険準備金 ポートフォリオ	合 計		10,074	9,916
	調整準備金	短期資産	2,688	2,974

(注) 平成30年度末時価総額は、平成30年度決算調整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10,074百万円は、決算整理前の合計額9,746百万円に、被保険者ポートフォリオからの受入額328百万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2,688百万円は、決算整理前の額2,629百万円に受給権者ポートフォリオからの受入額59百万円を加算した額です。

令和元年度末時価総額は、決算整理前の額となっています。

2. 令和元年度（平成31年4月～令和2年3月）における運用環境について

○国内債券・外国債券

国内外債券の利回りは、米中貿易摩擦激化懸念の強まり等を背景に8月末にかけて低下が進んだ後は、米中貿易協議に対する進展期待等から12月末にかけて上昇しました。その後、3月末にかけては、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が進む中、国債増発懸念や資産の現金化（債券売却）の動き等を背景に国内債券の利回りは上昇（価格低下）した一方、米連邦準備制度理事会（FRB）による緊急利下げや量的緩和政策の再開等を受けて米国債利回りは大きく低下（価格上昇）し、国内10年国債利回りは0.010%、米10年国債利回りは0.670%となりました。

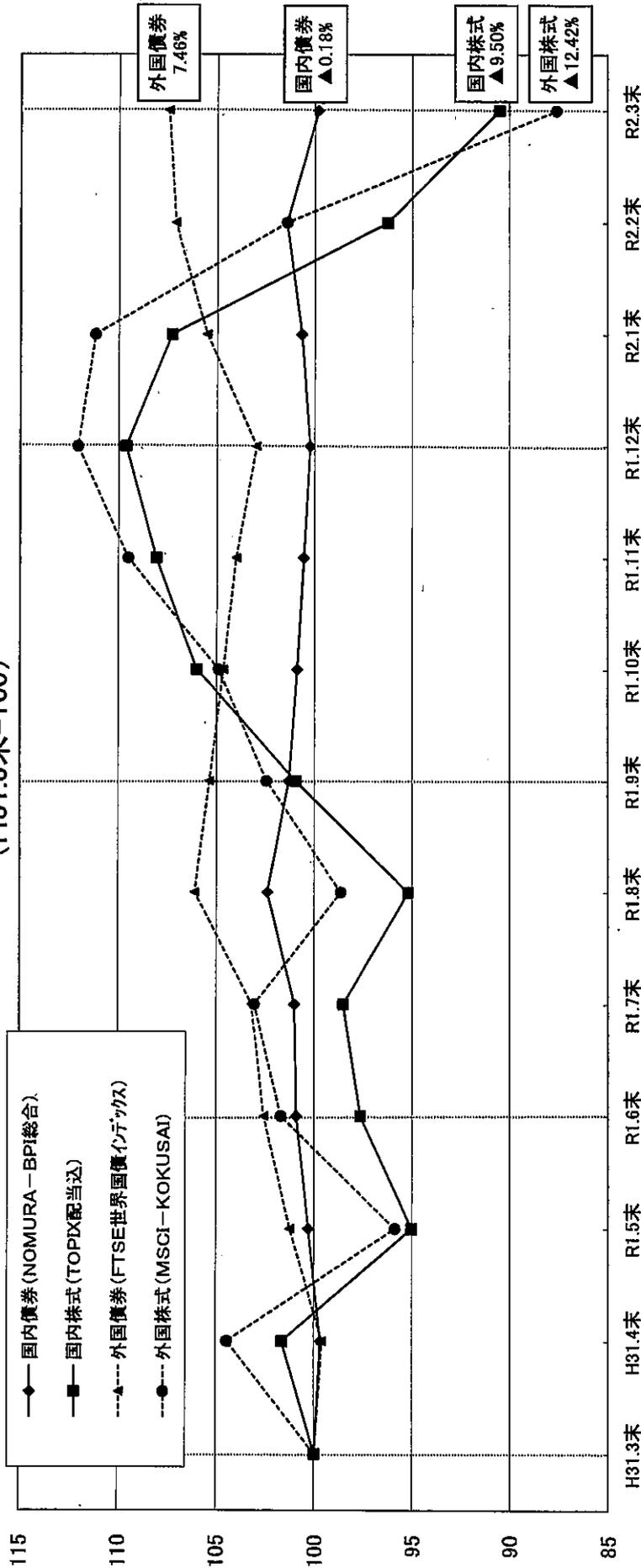
○国内株式・外国株式

国内外株式は、年度前半において米中貿易摩擦を巡り一進一退で推移した後は、米中貿易協議に対する進展期待や米経済指標の改善、英国のEU離脱問題に対する懸念後退等を背景に2月半ばにかけて上昇しました。その後、3月末にかけては、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による世界経済の減速懸念や産油国間の協調減産協議の決裂による原油価格の急落等を背景に大きく下落に転じました。

○為替

為替は、リスク回避の動きや日米金利差縮小等を背景に円高が進行した後、リスク選好の動き等から円安が進みました。その後、3月末にかけては、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に伴い荒い値動きとなり、対ドルは107円96銭、対ユーロは118円45銭となりました。

3. ベンチマーク・インデックスの推移 (H31.3末=100)



(参考) 市場インデックス

区 分	平成31年3月末	令和元年6月末	令和元年9月末	令和元年12月末	令和2年3月末
国内債券 (新築10年国債利回り)	-0.095 %	-0.165 %	-0.225 %	-0.025 %	0.010 %
(NOMURA-BPI総合)	389.143 円	392.695 円	394.271 円	390.136 円	388.450 円
国内株式 (日経225)	21,205.81 円	21,275.92 円	21,755.84 円	23,656.62 円	18,917.01 円
(TOPIX配当込)	2,395.21 円	2,338.89 円	2,418.29 円	2,625.91 円	2,167.60 円
外国債券 (米10年国債利回り)	2,406 %	2,006 %	1,666 %	1,919 %	0,670 %
(独10年国債利回り)	-0.070 %	-0.327 %	-0.571 %	-0.185 %	-0.471 %
(FTSE世界国債インデックス)	392.166 円	402.232 円	413.221 円	403.862 円	421.441 円
外国株式 (NYダウ)	25,928.68 トル	26,599.96 トル	26,916.83 トル	28,538.44 トル	21,917.16 トル
(独DAX指数)	11,526.04 円	12,398.80 円	12,428.08 円	13,249.01 円	9,935.84 円
(MSCI-KOKUSAI)	3,204.497 円	3,259.032 円	3,283.113 円	3,590.866 円	2,806.635 円
為替レート (対ドル)	110.69 円	107.74 円	108.08 円	108.68 円	107.96 円
(対ユーロ)	124.28 円	122.69 円	117.82 円	121.99 円	118.45 円

(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

(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】

令和元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	1,156	0.49%
第2四半期	2,041	0.86%
第3四半期	4,309	1.81%
第4四半期	-12,464	-5.07%
通期	-4,958	-2.08%

(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%

(注)平成14年度からの平均利回りは2.55%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		
平均利回り	5.62%	5.49%	5.67%	4.72%	3.51%	1.36%		

(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%

(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%	1,062	0.5%	212,420
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

(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。

(5) 運用受託機関(令和元年度末現在)

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

【参考】
運用形態別時価総額(令和元年度末)

(単位:百万円)

資産	自家運用	外部運用	計
国内債券	67,968	98,877	166,845
国内株式	-	26,471	26,471
外国債券	-	13,085	13,085
外国株式	-	25,071	25,071
短期資産	567	21	588
合計	(29.5%) 68,534	(70.5%) 163,526	(100.0%) 232,060

令和2年度第1四半期における運用状況等

1. 令和2年度第1四半期(令和2年4月～令和2年6月)における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2年度第1四半期(令和2年4月～令和2年6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2年6月末時価総額は2,397億35百万円となり、第1四半期の総合収益は77億74百万円となりました。また、修正総合利回りは3.35%となりました。

(単位:百万円、%)

資産	令和元年度末 時価総額	令和2年6月末 時価総額	時価総額構成割合	第1四半期 の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	166,845	166,543	69.5	-321	-0.19
自家運用	67,968	68,523	28.6	89	0.13
外部運用	98,877	98,021	40.9	-409	-0.42
国内株式	26,471	29,103	12.1	2,948	11.13
外国債券	13,085	13,210	5.5	124	0.94
外国株式	25,071	30,094	12.6	5,022	20.04
短期資産	590	785	0.3	-0	--
合計	232,062	239,735	100.0	7,774	3.35

- (注) 1. 政策アセットミックスは、国内債券71% (±10%)、国内株式12% (±4%)、外国債券5% (±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、金利上昇リスクに対応するために保有する短期資産を含みます。
 4. 令和元年度末時価総額は、令和元年度決算調整後の額となっています。なお、短期資産の590百万円は、決算整理前の額588百万円に被保険者危険準備金ポートフォリオからの受入額2百万円を加算した額です。
 5. 令和2年6月末時価総額(合計)は、令和元年度末時価総額(合計)232,062百万円に、第1四半期の受給権者ポートフォリオへの繰入額等101百万円を減算及び総合収益の7,774百万円を加算した額239,735百万円となりました。
 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。)

② 受給権者ポートフォリオ

令和2年度第1四半期(令和2年4月～令和2年6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産準備金の額は、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、令和元年度末においては90,947百万円となっております。

資産	令和元年度末 時価総額	令和2年6月末 時価総額
国内債券	75,625	74,744
短期資産	16,506	18,742
合計	92,131	93,486

(注)1. 令和元年度末時価総額は、令和元年度決算整理後の額となっております。なお、短期資産の16,506百万円は、決算整理前の額16,163百万円に、受給権者危険準備金ポートフォリオからの受入額343百万円を加算した額です。
 2. 令和2年6月末時価総額の短期資産のうち15,627百万円は、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2年度第1四半期(令和2年4月～令和2年6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	令和元年度末 時価総額	令和2年6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	7,113	7,114
	調整準備金	短期資産	2,801	2,767
受給権者危険準備金 ポートフォリオ	合計		9,914	9,881
	調整準備金	短期資産	2,631	2,707

(注) 令和元年度末時価総額は、令和元年度決算整理後の額となっております。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9,914百万円は、決算整理前の合計額9,916百万円から被保険者ポートフォリオへの繰入額2百万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2,631百万円は、決算整理前の額2,974百万円から受給権者ポートフォリオへの繰入額343百万円を減算した額です。

2. 令和2年度第1四半期（令和2年4月～令和2年6月）における運用環境について

（4月）

月初には、国内外において、新型コロナウイルスの感染者数増加等を背景に、金利の低下や株価の下落が先行しましたが、その後、米連邦準備制度理事会（FRB）による大規模な緊急資金供給策の決定や米欧における新型コロナウイルスの感染拡大ペースの鈍化を受け、金利の上昇や株価の上昇が進みました。月央以降、米国における過去最悪レベルの経済指標の発表や原油価格の急落等から金利の低下や株価が下落する場面も見られました。米欧における経済活動の早期再開期待等を背景に、米国債利回りは低下幅を縮小し、株価は上昇しました。一方、日本銀行による追加緩和の決定等を背景に、国内債券の利回りは月末にかけて低下しました。月を通してみると、債券においては金利低下（価格上昇）圧力が、株式においては株価上昇圧力が働く環境にありました。なお、為替については、ドル資金の需要逼迫懸念の後退やリスク回避の動き等を背景に円高が進行しました。

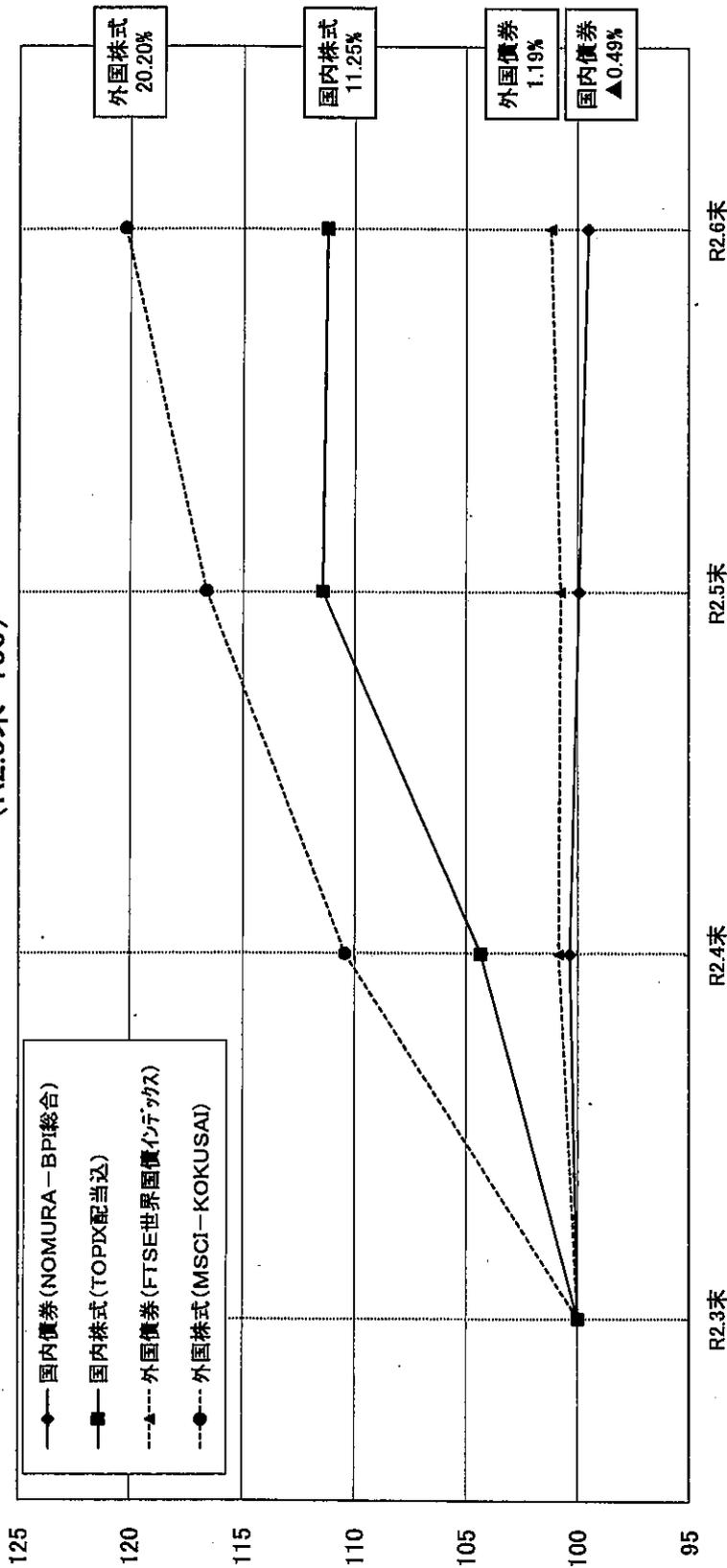
（5月）

月半ばにかけて、新型コロナウイルス感染拡大を巡る米中対立の激化懸念や感染再拡大への警戒感等から株価が下落する場面も見られました。月末にかけて、新型コロナウイルスのワクチン開発や世界的な経済活動の再開期待、欧州連合（EU）の復興基金設立期待等を背景に、株式においては株価上昇圧力が働く環境にありました。一方、債券においては月を通してもみ合いで推移しました。なお、為替については、ドイツ連邦憲法裁判所が欧州中央銀行（ECB）の量的金融緩和政策の一部を違憲と判断したこと等を受け、対ユーロで円高となる場面も見られましたが、リスク選好の動き等を背景に円安が進行しました。

（6月）

月初においては米欧の経済活動再開や米国の5月雇用統計等の大幅な改善等を背景に世界経済の回復期待が高まり、株価の上昇や金利の上昇（債券価格は下落）が進みました。中旬以降は、米国で早期に経済活動を再開した一部の州や中国・北京市などで新型コロナウイルスの感染が再拡大したことでリスク回避姿勢が高まる場面も見られましたが、月を通して、債券においてはやや金利上昇（価格下落）圧力が、株式においてはやや株価上昇圧力が働く環境にありました。なお、為替については、リスク選好の動き等から円安が進行しました。

3. ベンチマーク・インデックスの推移 (R2.3末=100)



(参考)市場インデックス

区分	令和2年3月末	令和2年4月末	令和2年5月末	令和2年6月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	0.010 %	▲0.042 %	0.000 %	0.025 %
(NOMURA-BPI総合)	388.450 円/ト	389.790 円/ト	388.127 円/ト	386.558 円/ト
国内株式 (日経225)	18,917.01 円	20,193.69 円	21,877.89 円	22,288.14 円
(TOPIX配当込)	2,167.60 円/ト	2,261.88 円/ト	2,416.04 円/ト	2,411.45 円/ト
外国債券 (米10年国債利回り)	0.670 %	0.640 %	0.653 %	0.657 %
(独10年国債利回り)	-0.471 %	-0.586 %	-0.447 %	-0.454 %
(FTSE世界国債インデックス)	421.441 円/ト	425.010 円/ト	424.625 円/ト	426.468 円/ト
外国株式 (NYダウ)	21,917.16 トル	24,345.72 トル	25,383.11 トル	25,812.88 トル
(独DAX指数)	9,935.84 円/ト	10,861.64 円/ト	11,586.85 円/ト	12,310.93 円/ト
(MSCI-KOKUSAI)	2,806.635 円/ト	3,099.901 円/ト	3,273.183 円/ト	3,373.647 円/ト
為替レート (対ドル)	107.96 円	106.94 円	107.74 円	107.89 円
(対ユーロ)	118.45 円	117.13 円	119.84 円	121.17 円

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なく、評価損益や未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。

$$\text{修正総合利回り} = (\text{総合収益}) \div (\text{運用元本平均残高} + \text{前期末評価損益} + \text{前期末未収益})$$

○ 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

野村証券金融工学研究センター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)

東京証券取引所が作成している国内株式市場の指標。東証一部全上場銘柄から構成される。国内株式市場の代表的な指標である。

* FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジあり、円ベース)

FTSE Fixed Income LLCが作成している外国債券市場の指標。主要各国(除く日本)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。

* MSCI-KOKUSAI(源泉税控除前、配当再投資、円換算)

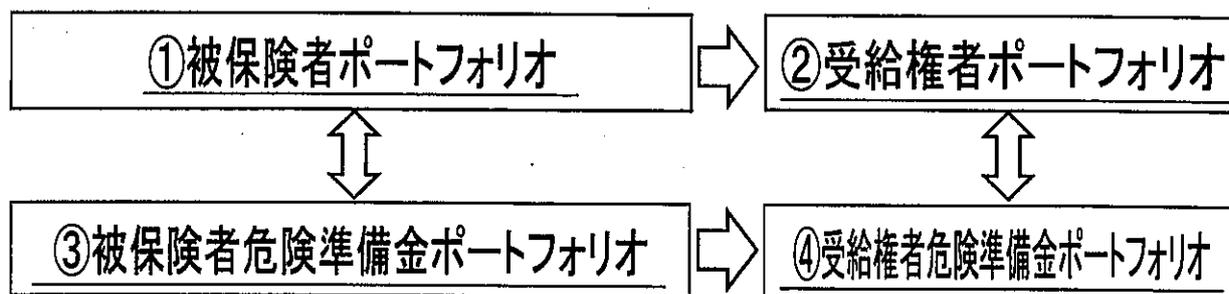
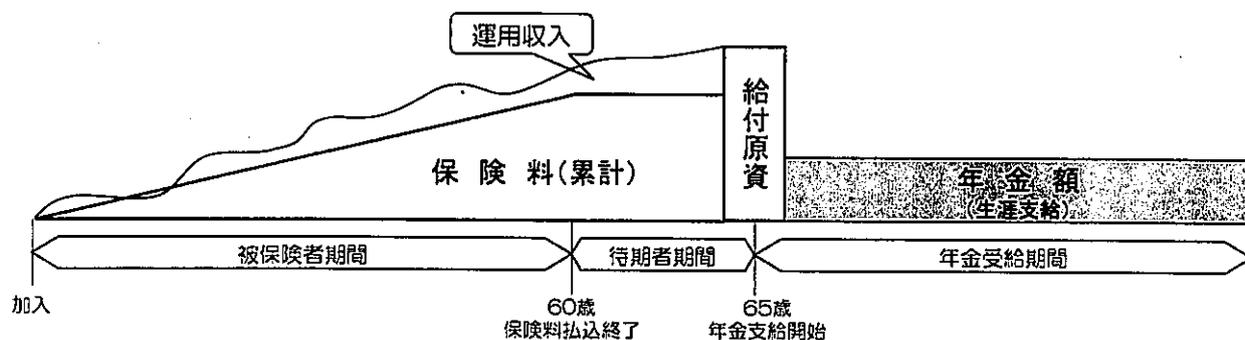
MSCI Inc.が作成している外国株式市場の指標。主要各国(除く日本)の証券取引所上場銘柄から構成される。外国株式市場の代表的な指標である。

農業者年金基金の運用について

(1) 積立方式・確定拠出型の財政方式

農業者年金は、自ら積み立てた保険料等とその運用収入に応じて年金額が事後に決まる「積立方式・確定拠出型」の年金制度であり、加入者の支払った保険料は、将来自らの年金給付に使われます。このため、保険料を支払っている方や年金を受給している方の人数が変化しても、その影響を受けにくい財政的に安定した制度です。

【農業者年金制度（積立方式・確定拠出型）のイメージ】



ポートフォリオの種類	資産規模	運用の目的	運用対象資産
①被保険者ポートフォリオ	2,397億円	・長期的、安定的に資産を増加させること	・4資産(国内債券、国内株式、外国債券、外国株式)に分散投資
②受給権者ポートフォリオ	935億円	・年金給付のための資産を安定的に確保すること	・国内債券100%
③被保険者危険準備金ポートフォリオ (付利率備金・調整準備金)	99億円	・元本と流動性を確保すること	・短期資産100%
④受給権者危険準備金ポートフォリオ (調整準備金)	27億円		

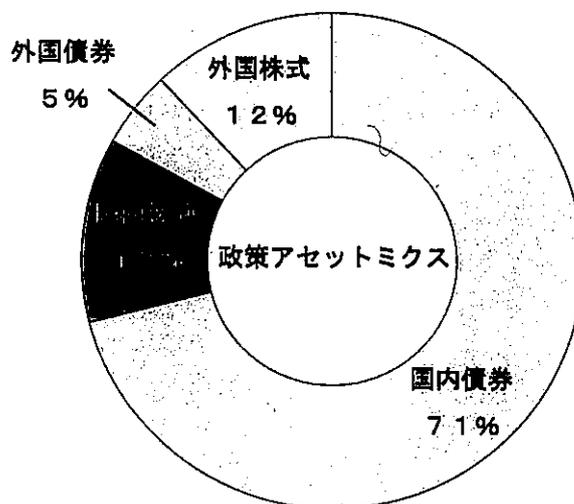
※資産規模は、令和2年6月末時点

(2) 農業者年金の運用の基本的な枠組み(安全かつ効率的な資産運用)

被保険者ポートフォリオの運用では、特定の資産に運用が集中することがないように分散投資を行っています。

また、株価や金利、為替が変動することを前提に、リスクの少ない国内債券を中心に、長期にわたり維持すべき資産の構成割合（政策アセットミクス）を定め、この割合を維持するように運用しています。

平成14年度の新制度発足以降、18年度間の運用利回りの平均は、年率2.55%です。



新制度発足（平成14年）以降の運用利回り

(単位：%)

	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度
修正総合利回り	▲4.65	5.99	3.40	9.80	3.27	▲4.73	▲9.25	9.14	▲0.06	2.36

	24年度	25年度	26年度	27年度	28年度	29年度	30年度	元年度
修正総合利回り	9.62	7.75	8.78	▲0.69	3.26	4.75	1.71	▲2.08

(3) 付利準備金・調整準備金の設置

農業者年金では、一定水準以上の運用成績が得られた場合に、運用収益の一部を積み立て、運用上のリスクに備える準備金の制度を設けています。

○付利準備金：被保険者等への付利を安定的に行うために設けられた準備金で、65歳の年金裁定時に付利累計額がマイナスとなった場合等に補填します。

○調整準備金：年金給付を安定的に行うために設けられた準備金で、年金裁定後に平均余命の伸長や大幅な市中金利の変動等により、年金の原資が不足した場合に補填します。

令和2年度第1回 独立行政法人農業者年金基金資金運用委員会 議事概要

1. 開催日時

令和2年6月18日(木) 14:00~15:03

2. 開催場所

独立行政法人農業者年金基金 一般会議室

3. 出席委員

・明田 雅昭 委員長 ・菅原 晴樹 委員 ・徳島 勝幸 委員 ・枇杷 高志 委員

4. 議事

- (1) 令和元年度運用結果の報告について
- (2) 令和元年度運用結果の評価について
- (3) 政策アセットミックスの検証について
- (4) 政策アセットミックスの今後の方向性について
- (5) その他

5. 概要

○ 議事(1)、(2)

- ・事務局から、議事(1)についてポートフォリオ毎の運用結果を報告し、続いて議事(2)について各ポートフォリオについて概ねベンチマーク並みの運用結果となったこと、また、運用受託機関等の業務執行においても問題が無い旨説明し、了承された。
- ・なお、委員からは、今回の新型コロナウイルス感染拡大等に関連して、マーケットの状況について運用受託機関からどのような報告があったかについて質問があった他、来年度の運用受託機関等への評価では、テレワークによる管理運営上の影響の有無について記載すべきとの意見があった。

○ 議事(3)、(4)

- ・事務局及び年金コンサルタントから議事(3)について説明を行い、続いて事務局から議事(4)について説明を行った。
- ・議事(3)については、メインシナリオに加え、参考として、本年秋以降新型コロナウイルス感染再拡大となるリスクシナリオの下での効率性を検証し、その結果、メインシナリオにおいては、現在の政策アセットミックスは効率的フロンティア近傍に位置しており、引き続き効率性は維持されていること、また、リスクシナリオにおいては、効率的フロンティアからは大きく乖離しているが、現時点では留意事項に留まること

を確認した。

- ・ 議事（４）については、令和元年度第２回資金運用委員会では承された政策アセットミックスの微調整について、新型コロナウイルスの世界的拡大等を背景とした市場の大幅な変動を受けて一旦保留とし、現在においても微調整前の政策アセットミックスによる運用を行っていること、また、政策アセットミックス微調整案の実施可否を含め、今後、どのような対応をとるかについては、次回以降の資金運用委員会に向けて、各委員の意見を反映させた上で、事務局において検討を行うこと、併せて加入者アンケートを実施することについて了承された。
- ・ なお、委員からの主な意見は次のとおり。
 - ▶ 議事（３）の効率的フロンティアを見ると資産構成が外国資産に片寄せされる傾向にあり、資産毎の制約条件や現在同一としている国内株式と外国株式の構成割合を見直す必要があるかも知れない。
 - ▶ 為替ヘッジ付き外国債券については、世界的に債券の利回りが低位で推移していることから、為替リスクを取らなければリターンが取れなくなりつつあるのではないか。
 - ▶ 現在の環境下では政策アセットミックスの微調整を直ちに実施する必要はないとも考えられ、また、見直しの検討の結果として、現在の政策アセットミックスを暫く維持するという結論もあり得るのではないかと（各委員共通的な認識）。
 - ▶ 加入者アンケートでは、リスクとリターンのバランスの見極めが必要であり、設問は慎重に検討する必要がある。

（以上）