

## 農業者年金基金の運用について

## 目次

令和5年度における年金資産の運用状況等について【概要】	1
令和6年度第1四半期における年金資産の運用状況等について【概要】	2
(参考資料1) 令和5年度における運用状況等	3
(参考資料2) 令和6年度第1四半期における運用状況等	14
(参考資料3) 令和5年度運用(付利)結果のお知らせ(抜粋)	22
(参考資料4) 農業者年金基金の運用について	28

## 令和5年度における年金資産の運用状況等について【概要】

### 【①被保険者ポートフォリオ】

- ・令和5年度における運用結果は以下のとおりです。

令和6年3月末時価総額	2,952億73百万円(※)
総合収益	260億26百万円
修正総合利回り	9.85%

- ・令和5年度における運用環境は、国内外の株価が大きく上昇しました。  
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、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等から金利は大きく低下（債券価格は上昇）し、年明け以降は金利は再び上昇（債券価格は下落）しました。  
外国株式は、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等から過度な金融引き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、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、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。  
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）や、同会合における金融政策の修正（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）が再び意識されたことにより金利は上昇（債券価格は下落）しました。

- ・平成14年度から令和5年度までの運用実績

平成14年度からの運用利回り（修正総合利回り）をみると、リーマン・ショックの影響により大きくマイナス（▲9.25%）となった年度（平成20年度）もありますが、5年の平均利回りでみると単年度のマイナスも薄まり、令和5年度までの22年間平均（幾何平均）では+3.05%となっています。このように、運用結果については、長期的な視点でみるのが肝要です。

### 【②受給権者ポートフォリオ】

- ・令和5年度末における資産の時価総額は約1,092億円(※)であり、年金給付等の原資は確保されています。

### 【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】

- ・運用上のリスクに備えて着実に積み立ててきており、令和5年度末における被保険者危険準備金ポートフォリオの資産の時価総額は約104億円(※)受給権者危険準備金ポートフォリオの資産の時価総額は約50億円(※)となっています。

(※) 令和5年度決算整理前の額。

## 令和6年度第1四半期における年金資産の運用状況等について【概要】

### 【①被保険者ポートフォリオ】

- 令和6年度第1四半期における運用結果は以下のとおりです。

令和6年6月末時価総額	2,933億61百万円
総合収益	31億19百万円
修正総合利回り	1.06%

- 令和6年度第1四半期における運用環境は以下のとおりです。

外国債券は、米経済指標において根強いインフレ指標や雇用の強さが確認されると、早期利下げ観測が後退し金利は上昇（債券価格は下落）しましたが、米経済指標の結果を受けて金利は低下（債券価格は上昇）しました。

外国株式は、米金利の利下げ観測の後退などから株価は一時下落したものの、米金利の低下が好感された他、米半導体大手株などが買われて株価は上昇するとともに、円安による影響を受けました。

国内株式は、株価は一時下落しましたが、決算結果が好感された他、米株高や円安の進行により株価は上昇しました。

国内債券は、円安を背景に日銀の追加利上げが意識された他、日銀の国債買入が減額されたことを受けて金利は上昇（債券価格は下落）しました。

### 【②受給権者ポートフォリオ】

- 令和6年6月末における資産の時価総額は約1,082億円であり、年金給付等の原資は確保されています。

### 【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】

- 運用上のリスクに備えて着実に積み立ててきており、令和6年6月末における被保険者危険準備金ポートフォリオの資産の時価総額は約138億円  
受給権者危険準備金ポートフォリオの資産の時価総額は約58億円  
となっています。

（参考）物価上昇に対応するとともに、引き続き安定的に資産運用を行うため、令和6年4月より被保険者ポートフォリオの政策アセットミクスを変更しました。

	期待リターン	標準偏差	国内債券	国内株式	為替ヘッジあり 外国債券	為替ヘッジなし 外国債券	外国株式
2023/11/30～ 2024/3/31	2.53%	4.20%	56%	12%	15%	5%	12%
2024/4/1～	2.72%	5.12%	50%	15%	15%	5%	15%

（注）期待リターン及び標準偏差は、みずほリサーチ&テクノロジーズ社（（独）農業者年金基金が年金コンサルタント業務を委託）による経済見通し（2023年11月時点）に基づく値。

## 参考資料 1

令和5年度における運用状況等

# 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

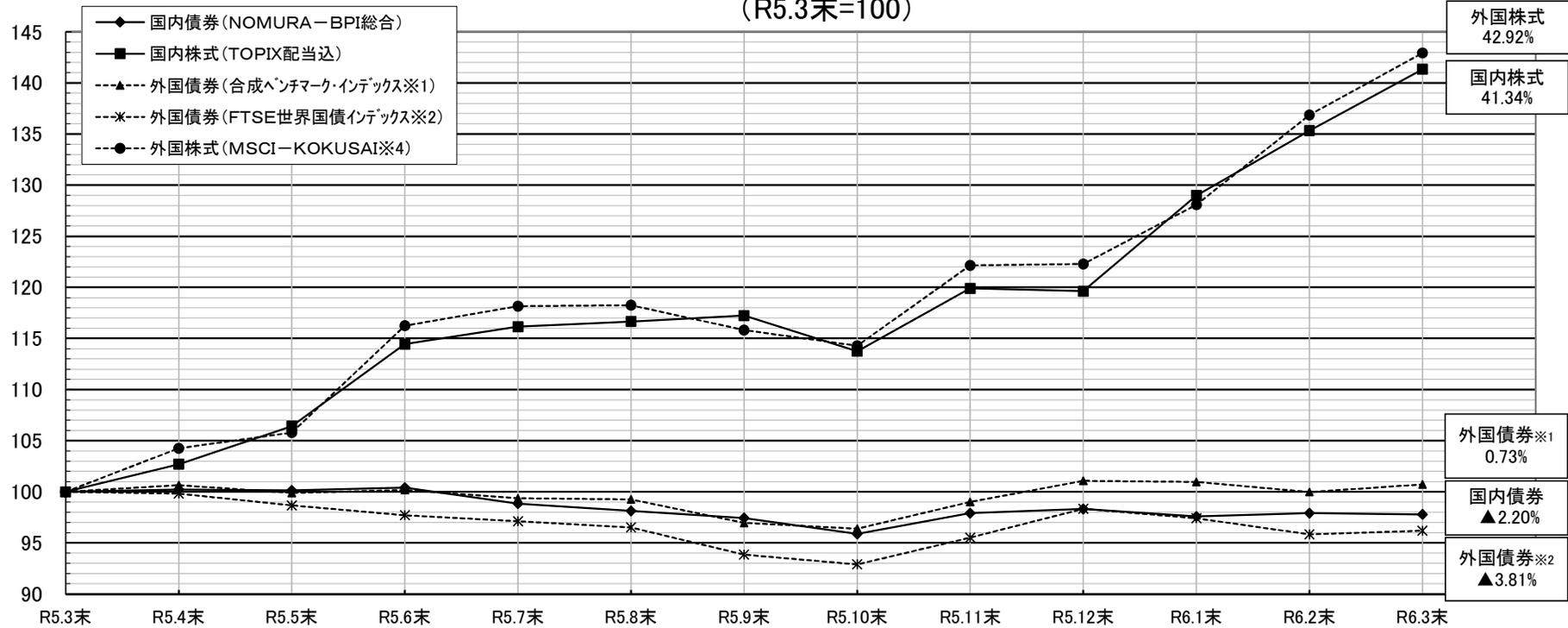
外国株式は、米金利の長期高止まりによる先々の景気後退懸念から一時下落する場面も見られましたが、米経済指標の結果がインフレの伸び鈍化を示す内容となったことやFRB高官が利上げ終了を示唆する発言を行ったこと等から過度な金融引締めへの警戒感が後退したほか、企業決算が好調だったこと等を受けて米国景気の軟着陸が強く意識され、株価は大きく上昇（米主要3種株価指数は過去最高値を更新）しました。

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。

## 参考資料 2

令和6年度第1四半期における運用状況等

# 令和6年度第1四半期における運用状況等

(令和6年4月～令和6年6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6年度第1四半期における運用状況を「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。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いますので、皆様の御理解を賜りますよう、よろしく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年度第1四半期（令和6年4月～令和6年6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年度第1四半期（令和6年4月～令和6年6月）における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6年度第1四半期（令和6年4月～令和6年6月）における運用環境について

（4月）

外国債券は、米経済指標において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、金利は上昇（債券価格は下落）しました。

外国株式は、米金利の利下げ観測の後退や中東情勢の緊迫化から株価は一時下落したものの、米ハイテク株が好決算となったことや値ごろ感から市場心理は好転するとともに、円安による影響を受けて、月末時点では前月末対比でやや上昇しました。

国内株式は、軟調な米株式に連れて株価は一時下落しましたが、日銀による緩和的な政策が続くとの見方が支えとなり、下落幅は縮小しました。

国内債券は、円安を背景に日銀の追加利上げが意識され金利は上昇（債券価格は下落）しましたが、その後実施された日銀金融政策決定会合では現状維持が決定され、金利上昇幅は縮小しました。

なお、為替は米長期金利の上昇を背景として日米金利差が拡大したことから、ドル円は一時約34年ぶりとなる160円台まで円安が進行したものの、政府・日銀による為替介入により一時154円台まで戻し、月末時点では157円台となりました。

（5月）

外国債券は、米経済指標の結果を受けて利下げ期待が高まり、金利は低下（債券価格は上昇）しました。

外国株式は、米金利の低下が好感され株価は上昇しました。その後は半導体銘柄の好決算が相場の支えとなりましたが、下旬は米金利の高止まりが意識され、景気後退懸念から上げ幅を縮小しました。

国内株式は、決算結果が好感された他、日銀による金融政策修正への思惑から銀行株を中心に株価は上昇しました。

国内債券は、4月の日銀金融政策決定会合の「主な意見」において追加利上げに向けた意見があった他、日銀の国債買入が減額されたことを受けて金利は上昇（債券価格は下落）しました。

なお、為替は政府・日銀による為替介入により大幅に円高に振れました。その後は日米金利差が今後も高止まりするとの見方から円安基調となりましたが、勢いは続かず、月末時点では前月末対比でやや円高となりました。

（6月）

外国債券は、米経済指標の下振れから金利は低下（債券価格は上昇）しました。

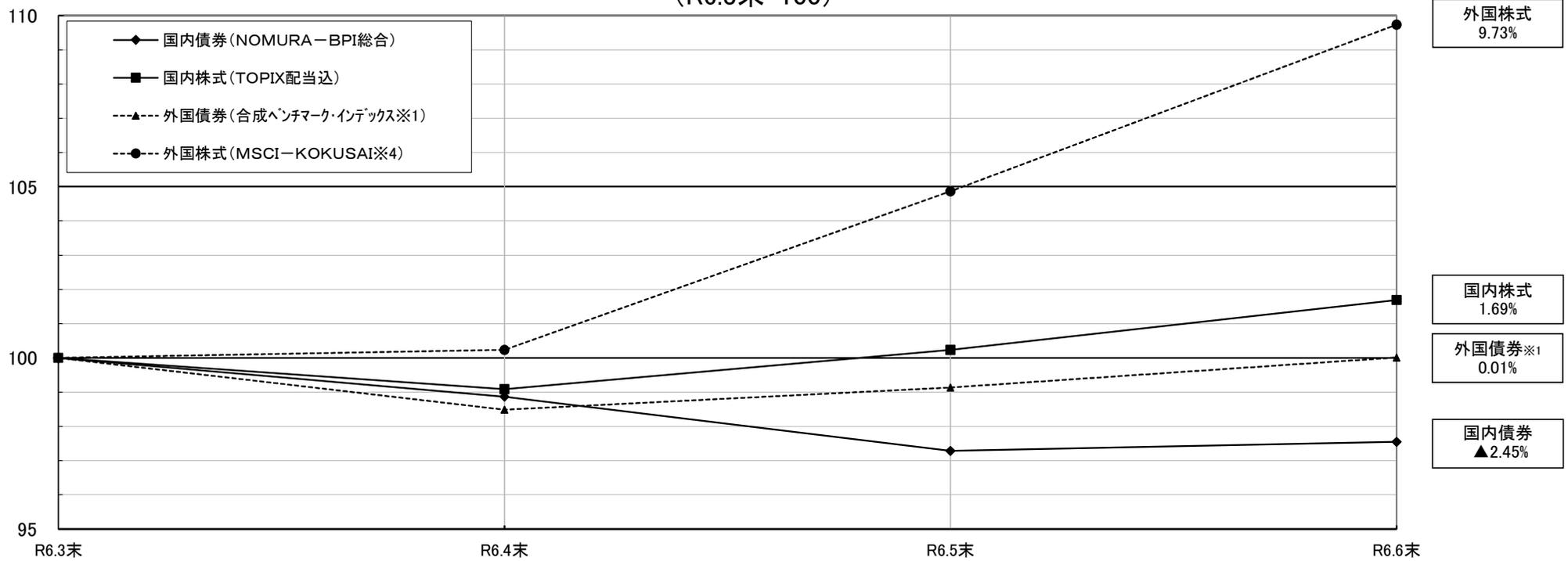
外国株式は、米半導体大手株が買われた他、出遅れ感のあった景気敏感株などが買われて株価は上昇しました。

国内株式は、前半は方向感に乏しい推移となりましたが、後半は米株高や円安の進行により株価は上昇に転じました。

国内債券は、日銀金融政策決定会合で日銀が国債買入れ減額の具体策決定を先送りしたことを受けて需給不安が後退し、金利は低下（債券価格は上昇）しました。

なお、為替は米長期金利が低下したため円高が進行したものの、その後はFRB高官から早期利下げに慎重な発言が相次いだことや日銀が国債買入れ減額を先送りにしたこと、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、一段と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 (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4月末	令和6年5月末	令和6年6月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	0.725 %	0.870 %	1.070 %	1.050 %
(NOMURA-BPI総合)	366.497 ポイント	362.353 ポイント	356.531 ポイント	357.511 ポイント
国内株式 (日経225)	40,369.44 円	38,405.66 円	38,487.90 円	39,583.08 円
(TOPIX配当込)	4,699.20 ポイント	4,656.27 ポイント	4,710.15 ポイント	4,778.56 ポイント
外国債券 (米国10年国債利回り)	4.201 %	4.681 %	4.500 %	4.397 %
(独10年国債利回り)	2.298 %	2.584 %	2.664 %	2.500 %
(FTSE世界国債インデックス※2)	337.737 ポイント	329.349 ポイント	330.680 ポイント	331.792 ポイント
(FTSE世界国債インデックス※3)	587.421 ポイント	595.623 ポイント	604.135 ポイント	619.363 ポイント
外国株式 (NYダウ)	39,807.37 ドル	37,815.92 ドル	38,686.32 ドル	39,118.86 ドル
(独DAX指数)	18,492.49 ポイント	17,932.17 ポイント	18,497.94 ポイント	18,235.45 ポイント
(MSCI-KOKUSAI※4)	8,067.185 ポイント	8,086.777 ポイント	8,458.059 ポイント	8,851.883 ポイント
為替レート (対ドル)	151.35 円	157.37 円	157.14 円	160.86 円
(対ユーロ)	163.46 円	168.26 円	170.60 円	172.41 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年度第1四半期(令和6年4月～令和6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6年度第1四半期(令和6年4月～令和6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6年6月末時価総額は2,933億61百万円となり、第1四半期の総合収益は31億19百万円となりました。また、修正総合利回りは1.06%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	138,188	140,412	47.9	-1,783	-1.25
自家運用	67,741	66,632	22.7	55	0.08
外部運用	70,447	73,781	25.2	-1,838	-2.44
国内株式	45,915	43,108	14.7	712	1.66
外国債券	55,847	56,725	19.3	2	0.00
外国株式	50,805	47,183	16.1	4,161	9.67
短期資産	1,057	5,933	2.0	28	—
合 計	291,813	293,361	100.0	3,119	1.06

- (注) 1. 政策アセットミクスは、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)。なお、4月上旬の政策アセットミクスの変更により、資産の入替えを実施しました。
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。
4. 令和6年6月末時価総額(合計)は、令和5年度末時価総額(合計)291,813百万円に、総合収益等を加算し、受給権者ポートフォリオへの繰入額等を減算した額293,361百万円となりました。
5. 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6年度第1四半期(令和6年4月～令和6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5年度末 時価総額	令和6年6月末 時価総額
国内債券	106,699	105,546
短期資産	1,767	2,692
合 計	108,466	108,238

(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等735百万円を減算した額です。

## 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6年度第1四半期(令和6年4月～令和6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5年度末 時価総額	令和6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	9,224	9,226
	調整準備金	短期資産	4,633	4,570
	合 計		13,857	13,796
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	5,810

(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。

## 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。

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。

## 農業者年金加入者の皆様へ

令和6年6月  
(独)農業者年金基金

皆様には、日頃より、農業者年金の運営にご理解、ご協力を賜り、誠にありがとうございます。

農業者年金の新制度では、年金裁定の際に、それまで皆様が納めた保険料とその運用収入の合計額（年金原資）に基づいて年金額を計算しますが、年金裁定までの間は、毎年3月末現在での年金原資の積み立て状況を農業者年金基金から皆様に直接お知らせしております。

今回のお知らせは、令和5年4月から令和6年3月までの1年間の農業者年金の運用結果と、加入されてから令和6年3月までの皆様が納めた保険料とその運用収入の積み立て状況をお知らせするものです。

（なお、旧制度に関する内容はこのお知らせには含まれておりません）

基金では、皆様からお預かりした保険料やその運用収入について、国内外の債券や株式への分散投資を行っております。令和5年度の運用につきましては、9.85%の運用実績となりました。皆様への付利額につきましては、同封の「令和5年度 運用（付利）結果のお知らせ」をご確認下さい。

当基金が行っております年金資産の運用については、金融・経済情勢等の運用環境の影響により、短期的には、運用成績がプラスになる年やマイナスになる年がありますが、長期的な運用により安定した運用収益を上げることが期待されています。

今後とも安全で効率的な運用を基本とし、基金の役職員一同、一層尽力して参りますので、皆様のご理解を賜りますようお願い申し上げます。

### 自然災害等により被害を受けられた場合

台風、豪雨及び地震などの自然災害が毎年発生しており、被害を受けられた皆様には心よりお見舞い申し上げます。

皆様とご家族の一刻も早い生活の再建を支援するため、被害を受けられた場合の農業者年金業務の取扱いについてお知らせします。

ホームページアドレス <https://www.nounen.go.jp>



# 令和5年度の農業者年金の運用状況について

## 資産運用の実績

皆様からお預かりした保険料や国庫補助金等の資産を運用した結果、加入者の皆様の資産を運用している「被保険者ポートフォリオ」の令和5年度の運用収入は約260.3億円、収益率は9.85%、令和5年度末の時価総額は約2,953億円となりました。



単位：百万円

### 令和5年度の資産運用実績

資産	運用収入	収益率(注1)	時価総額
国内債券	-1,739	-1.24%	138,188
国内株式	13,580	40.57%	45,915
外国債券(注2)	-111	-0.23%	55,847
外国株式	15,205	41.30%	50,805
短期資産(注3)	-908	-	4,516
<b>合計(注4)</b>	<b>26,026</b>	<b>9.85%</b>	<b>295,273</b>

(注1) 収益率は、期間中に発生した利息や配当収入、債券・株式の売買及び株価変動等による損益を含めた収益率(修正総合利回り)です。

(注2) 外国債券の運用収入には、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。

(注3) 短期資産の運用収入には、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。

(注4) 四捨五入の関係で合計欄の数値が合わない場合があります。

### <農業者年金の直近10年間の運用利回り>

単位：%

年度	H26	H27	H28	H29	H30	R1	R2	R3	R4	R5	
資産	国内債券	2.16	3.41	-0.25	0.84	1.39	0.24	-0.16	-0.68	-0.95	-1.24
	国内株式	30.30	-10.65	14.81	18.99	-4.39	-9.19	41.41	1.78	5.66	40.57
	外国債券	11.98	-2.75	-5.08	4.21	3.29	7.25	-2.10	-5.25	-8.88	-0.23
	外国株式	23.15	-8.46	14.41	10.95	9.81	-12.27	59.35	21.61	2.31	41.30
<b>全体</b>	<b>8.78</b>	<b>-0.69</b>	<b>3.26</b>	<b>4.75</b>	<b>1.71</b>	<b>-2.08</b>	<b>10.82</b>	<b>2.39</b>	<b>-1.08</b>	<b>9.85</b>	

※直近10年間の運用利回りの平均は、年率3.68%です。

なお、新制度発足以降の22年間の運用利回りの平均は、年率3.05%です。

## 令和5年度の付利について

運用の結果得られる収入等を、加入者の皆様一人ひとりに配分することを「付利」といいます。

令和5年度末の付利では、以下の図のように、運用収入（約260億2千6百万円）から制度的に必要な額（約35億8千1百万円）を引いて付利原資（約224億4千5百万円）を求め、これを加入者の皆様ごとの運用額・運用期間に応じた配分します。

運用収入 約260億2千6百万円

運用収入からの控除等 ー約35億8千1百万円

- ・前納保険料割引額 ー約2百万円
- ・裁定者への付利額 ー約5千5百万円
- ・準備金繰入額 ー約34億5千9百万円
- ・その他加算・控除等 ー約6千5百万円

付利原資 約224億4千5百万円

加入者ごとの運用額・運用期間に応じた付利原資を配分

令和5年度付利率 8.75%

加入者ごとの付利額(付利通知に記載)

直近10年間の付利率の推移

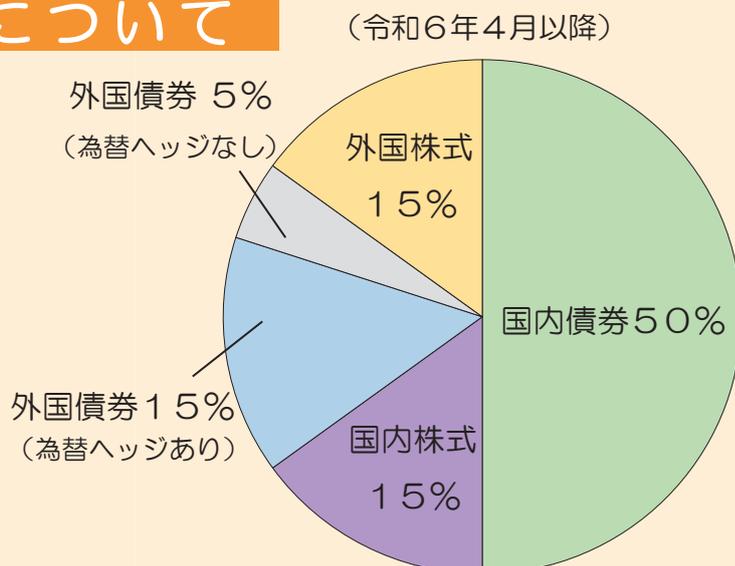
年度	付利率
平成26年度	8.03%
平成27年度	-0.76%
平成28年度	2.98%
平成29年度	4.42%
平成30年度	1.63%
令和元年度	-2.22%
令和2年度	9.81%
令和3年度	2.22%
令和4年度	0.00%
令和5年度	8.75%

※令和4年度においては準備金から補てんを行っております。

## 令和6年度からの運用について

「被保険者ポートフォリオ」の資産構成の割合（政策アセットミクス）を、右の円グラフのとおり令和6年4月から変更しました。この変更により、物価上昇に対応するとともに、引き続き安定的に資産運用を行ってまいります。

詳しくは、同封の「皆様からのご質問にお答えします」をご覧ください。



期待リターン 2.72% 標準偏差5.12%

## 専門家のご意見

米国景気の底堅さが意識されるなか、米国の金融引締めが長期化するとの見方が続いたことから、10月にかけて内外の債券利回りは上昇しました。その後、米国でインフレが弱まる兆候がみられると、11月から年末にかけて内外の債券利回りは一時低下しましたが、年度を通じては利回りが上昇（債券価格は下落）して期末を迎えました。内外株式は、AI（人工知能）関連需要の高まりで業績アップが期待される大型ハイテク企業の株価上昇が市場全体をけん引する形で、概ね年度を通じて上昇が続きました。

農業者年金基金の資産運用は安全性を重視して、被保険者のためのポートフォリオでは、債券の保有比率を高め、比較的リスクの高い株式等にも分散投資されています。債券と株式を組み合わせた運用を行う理由は、収益が上下に振れるタイミングが違う投資対象を組み合わせることで、資産全体で長期的に安定した運用収益が得られると期待されるからです。農業者年金基金の資産運用は、制度の特性を勘案して策定された運用方針に基づき適切な運用が行われており、安全性と収益性のバランスを考慮しつつ、市場環境の変化に即した資産運用が実践されているということが出来ます。

みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 年金コンサルティング部

主席コンサルタント 川名 巨樹

## みなさまへのお願い

農業者年金制度は、農業者なら広く加入できること、終身年金であること、税制上の優遇措置などメリットも多い制度です。

ご家族やご近所などの加入資格のある方で、まだ加入されていない方がいらっしゃいましたら、ぜひ加入を勧めていただきますようお願いいたします。

このパンフレットや付利結果のお知らせについてのお問合せは下記にお願いします。なお、資金の運用の状況につきましては、このパンフレットでお知らせするほか、四半期ごとに農業者年金基金のホームページで公表しております。

独立行政法人 農業者年金基金 〒105-8010 東京都港区西新橋1-6-21

03-3502-3898（資金部 企画課）

03-3502-3199（専門相談員）

03-3502-3946（業務部 適用・収納課）

ホームページアドレス <https://www.nounen.go.jp>

※当基金の事務所は、令和6年11月に移転予定ですので、詳しくはHPをご覧ください。





## 皆様からのご質問にお答えします

今回お送りしました付利通知の内容について、ご質問とその回答をまとめましたので、ご覧ください。

Q：なぜ付利通知が送られてくるのですか？

A：納めた保険料やその運用結果などを確実にお知らせするためです。

農業者年金は、保険料や加入期間に応じて、事前に受け取る年金額が決まっている制度とは違い、皆様が納めた保険料とその運用収益を合計した金額によって受け取る年金額が事後に決まる制度です。このような年金制度を「確定拠出型」と言います。

確定拠出型の年金制度では、納めた保険料とその運用収益を合計した金額が将来受け取る年金額に大きな影響を与えます。このため、それぞれの加入者の方に保険料などの積み立て状況を毎年通知させていただいております。

Q：農業者年金から脱退したのですが、なぜ付利通知が送られてくるのですか？

A：年金を受け取るまでの間の運用結果等をお知らせするためです。

農業者年金においては、60歳になられた方や途中脱退された方におかれましても、年金を実際に受け取るまでの間は、納められた保険料などが引き続き運用されておりますので、付利通知が送付されます。なお、脱退一時金をお支払いする制度はありません。

Q：マイナス運用への対応は何かありますか？

A：マイナス運用を補う仕組みがあります。

農業者年金では、付利を安定的に行うため、一定水準以上の運用成績が得られた場合に運用収入の一部を留保して、付利準備金として積み立てる仕組みがあります。

①65歳以上の年金裁定時に付利累計額がマイナスとなった場合、及び②各年度の付利原資がマイナスとなった場合に補てんします。①の補てんを優先しており、②の補てんは付利準備金が必要な水準を確保できるまでには行いません。

Q：旧制度の年金額等について知りたいのですが。

A：農業委員会またはJAの窓口にお問い合わせください。

お手数ですが、お住まいの地域の農業委員会又はJAにご本人確認ができるものをお持ちの上、お問い合わせください。なお、旧制度の概要についてのお問合せは、基金の専門相談員でも受け付けております。

**Q：なぜ政策アセットミクス（資産構成割合）を変更するのですか？**

**A：物価上昇を踏まえた期待リターン（期待される運用利回り）を確保するためです。**

物価が2022年度から急激に上昇していることから、期待リターンが物価上昇を踏まえた水準となるよう政策アセットミクスの変更を行いました。

目標とする期待リターンの水準については、これまでの期待リターンの水準をベースとして、今後想定される物価上昇を勘案し、外部有識者で構成される資金運用委員会の了承を得て、決定しております。

今回の変更により、物価上昇に対応するとともに、引き続き安定的な資産運用に努めてまいります。

- |                              |       |
|------------------------------|-------|
| ① 2012～2021年度における消費者物価指数（平均） | 0.50% |
| ② 2022年度の消費者物価指数             | 3.0%  |
| ③ 2023年度の消費者物価指数試算           | 3.0%  |
| ④ 2024～2028年度の消費者物価指数試算（平均）  | 1.34% |
| ⑤ 2012～2021年度における期待リターン（平均）  | 1.97% |

（出所）総務省「2020年基準 消費者物価指数 全国」の「生鮮食品を除く総合指数」、内閣府「中期の経済財政に関する試算」（2024年1月22日経済財政諮問会議提出）の「ベースライン」及び政策アセットミクス策定・検討時の経済見通しに基づく期待リターンの値に基づき  
（独）農業者年金基金企画課作成

**Q：変更後の政策アセットミクスのリスクはいかがですか？**

**A：これまでの政策アセットミクスに比べ、過度にリスクを生じるものではないと考えています。**

今回の変更後の政策アセットミクスの標準偏差の幅から算出した期待リターンについて、これまでの政策アセットミクスの標準偏差の幅から算出した期待リターンと比べてみても、今回の政策アセットミクスの変更は過度にリスクを生じているものではないと考えています。

また、国内株式と外国株式の双方の構成割合を増やすことで、リスクの分散を図っています。

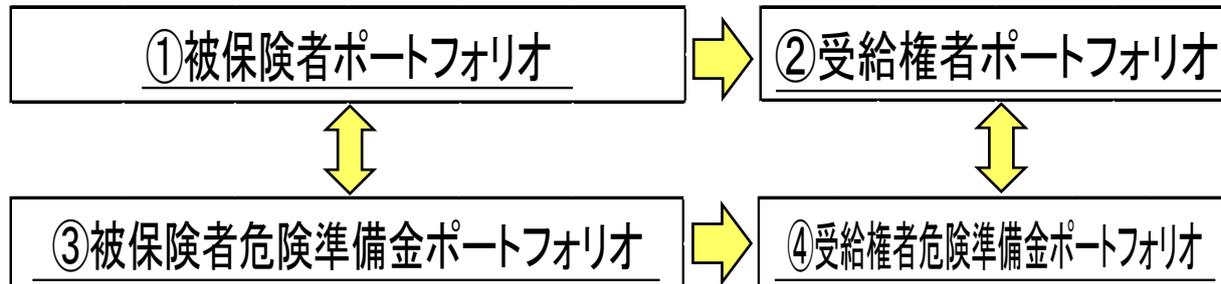
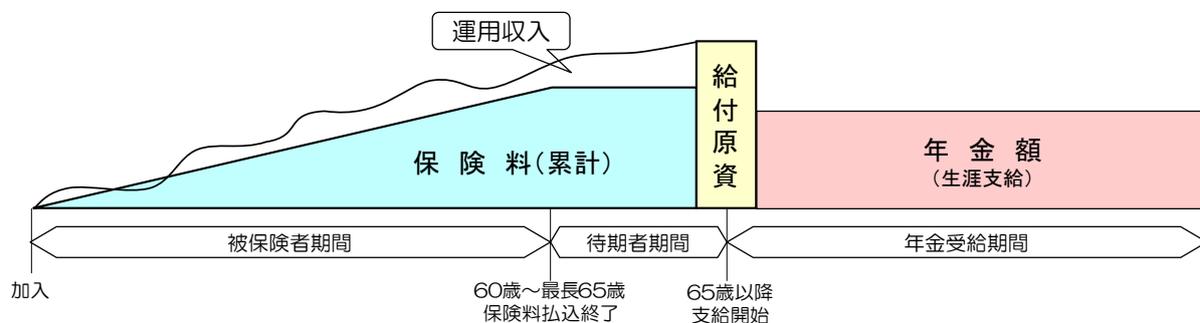
※標準偏差とは一定の確率のもとで想定される期待リターンの振れ幅を意味しています。

## 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	2,934億円	・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	1,082億円	・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 (付利準備金・調整準備金)	138億円	・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)	58億円		

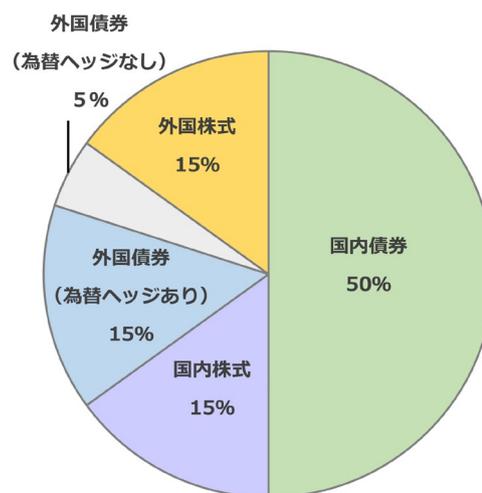
※資産規模は令和6年6月末現在

## (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年の新制度発足以降、22年間の運用利回りの平均(幾何平均)は、年率3.05%です。



政策アセットミクス  
(2024年4月現在)

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	24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	9.62

	25年度	26年度	27年度	28年度	29年度	30年度	元年度	2年度	3年度	4年度	5年度
修正総合利回り	7.75	8.78	▲0.69	3.26	4.75	1.71	▲2.08	10.82	2.39	▲1.08	9.85

## (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、①65歳以上の年金裁定時に付利累計額がマイナスとなった場合、及び②各年度の付利原資がマイナスとなった場合に補てんします。①の補てんを優先しており、②の補てんは付利準備金が必要な水準を確保できるまでは行いません。

○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てんします。