

## 最近の金融情勢と農業者年金の資産運用



## 最近の金融情勢と農業者年金の資産運用について

### 1. 最近の金融情勢と農業者年金の運用状況について

平成28年度第1四半期（4～6月）の被保険者ポートフォリオの運用利回りは、▲1.30%でした。

主な要因は6月に実施された英国の国民投票でEU離脱が決まり、リスク回避姿勢が鮮明になったこと等を背景に国内外株式の下落や円高が進行したことによるものです。

平成28年度第1四半期の被保険者ポートフォリオの運用実績(修正総合利回り)

	国内債券 (自家運用含む)	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	合計
第1四半期 (4～6月)	1.46%	▲7.22%	▲8.05%	▲7.53%	-	▲1.30%

(参考) 当基金及び他法人の平成27年度通期及び平成28年度第1四半期の運用状況(運用利回り)

	平成27年度通期	平成28年度第1四半期
・農業者年金基金	▲0.69%	▲1.30%
・年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)	▲3.81%	▲3.88%
・企業年金、厚生年金基金等※	▲1.07%	▲1.70%

※(株)格付投資情報センター(R&I)が保有する約110の法人データを基に公表したもの

### 2. 最近のマイナス金利下の資産運用について

本年1月の日銀のマイナス金利政策導入等を背景に長期金利(10年もの国債の利回り)がマイナスとなるなど、不安定な金融情勢が続いています。

資金運用を行っている以上、運用利回りが低下したり、あるいは一時的にマイナスとなることは避けられないことですが、当基金では、マイナス金利の進行等に対し、以下の対応策を講じています。

(1) 被保険者ポートフォリオの運用では、

- ① 国内債券の自家運用において、国債、政府保証債に加え、安全性が特に高い一部の地方債を購入対象に含めることにより、できるだけ利回りの高い債券で運用する、

※なお、これによる地方債の購入は平成28年5月の1回にとどまっている。

- ② 国内債券の自家運用において、マイナス利回りでの運用にならざるを得ない場合は、自家運用せずに外部運用の活用を図る、

(2) 受給権者ポートフォリオの運用では、マイナス利回り債券の購入を回避するため、暫定的な措置として短期資産を活用する。

いずれにしても、年金資産の運用は、長期的に安定した収益を目指しているため、短期的な市場動向に一喜一憂せずに長期的な視点で見ていくことが重要です。

## 農業者年金の資産運用の概要

### 1 農業者年金の特徴

#### ① 確定拠出型の年金制度

- 農業者年金は、被保険者が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」の年金制度です。  
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。

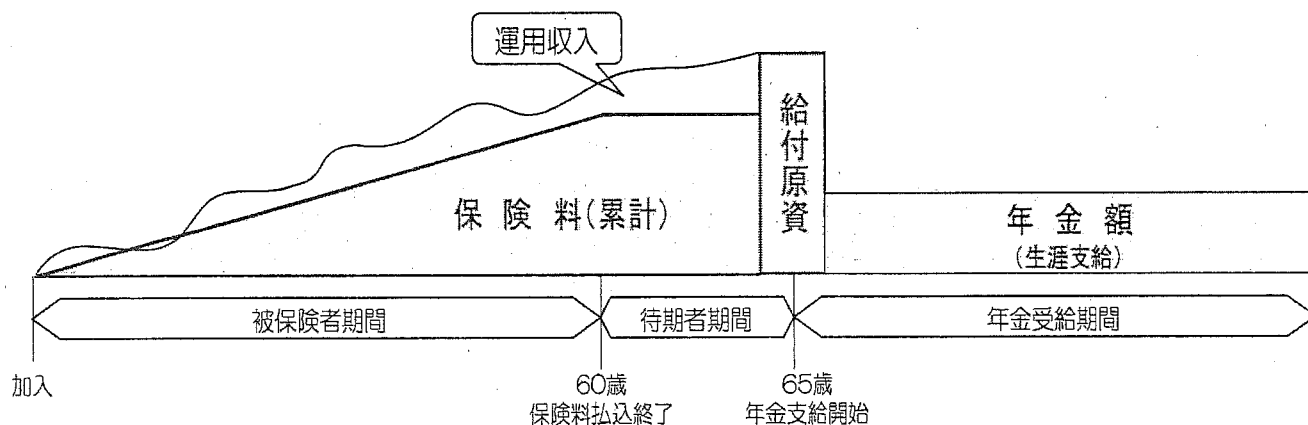
#### ② 被保険者・待期者と受給権者の資金運用は別々に管理

- 保険料を納付している被保険者であるときと60歳に到達し年金の受給開始を待っている待期者であるときの資金運用は、リスクの少ない国内債券のほか株式等を一定割合組み合わせ、利回り確保も目指した運用を一元的に行っています。
- また、年金が裁定され受給権者になりますと、より安定した運用と年金の生涯支給のため、リスクの少ない国内債券のみで運用するという独自の仕組みを取っています。

#### ③ 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金運用を行うため、農林水産大臣の認可を得て策定した「年金給付等準備金運用の基本方針」に基づいて運用を行っています。

#### 農業者年金の運用の全体像



### 2 安全かつ効率的な運用を行うための仕組み

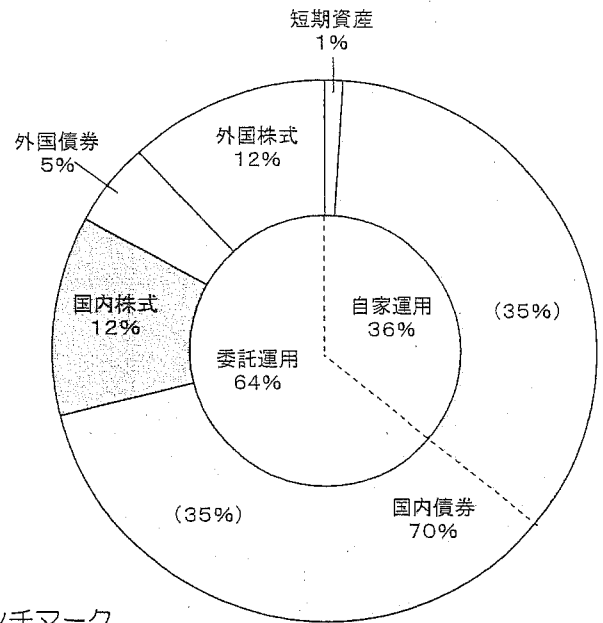
- 年金資産の運用を安全かつ効率的に行うため、被保険者、待期者の資産と年金受給者の資産など、資産の性格の違いに応じてポートフォリオに区分して管理・運用を行っています。

#### ① 被保険者ポートフォリオ

- 被保険者及び待期者から納付された保険料や国庫補助と、それを運用して得られた運用収入を管理・運用するポートフォリオです。

- 加入から年金裁定までの一定の運用期間を見込むことができるため、長期的な視点に立って、運用を行っています。
- 具体的には、国内債券、国内株式、外国債券、外国株式という4つの資産に分散投資しています。
- これらの資産への分散投資にあたっては、被保険者ポートフォリオにおいて、それぞれの資産の長期にわたり維持すべき構成割合「政策アセットミクス」を、下の円グラフのとおり定めています。
- 資産全体のリスクを低減させるため、比較的风险の小さい国内債券の割合を7割程度としています。

被保険者ポートフォリオの政策アセットミクス



- 国内債券の半分を基金が自ら運用（自家運用）し、満期まで保有することにより、リスクを排除し、確実な収益を得ることとしています。
- 自家運用以外の国内債券、国内株式、外国債券、外国株式については、信託銀行に委託して運用し、市場平均収益率への追随を目指す運用（パッシブ運用）を行っています。  
なお、投資顧問会社には、資産運用の委託は行っていません。

運用対象資産のベンチマーク

	ベンチマーク(注)	ベンチマークの概要
国内債券	NOMURA-BPI	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日本国内における、公募の固定利付の円貨の債券が対象</li> <li>・具体的には、国債、地方債、政保債、事業債等で構成</li> </ul>
国内株式	東証株価指数 (TOPIX)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・東京証券取引所第1部に上場している普通株式が対象</li> <li>・銘柄数は、1,937銘柄 (平成28年3月末現在)</li> </ul>
外国債券	シティグループ 世界国債インデックス	<ul style="list-style-type: none"> <li>・先進国で、自国通貨建てで発行された国債が対象</li> <li>・アメリカが4割、ユーロ圏とイギリスで5割を占める</li> </ul>
外国株式	MSCI-KOKUSAI	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日本を除く先進国の株式等が対象 (アメリカが6割超)</li> <li>・銘柄数は、1,329銘柄 (平成28年3月末現在)</li> </ul>

(注) ベンチマークとは、各資産の収益率を評価する基準となる指標のこと。

- この運用においては、例えば、国内株式の場合、ある銘柄を独自の判断で売買して利益を得ようとする運用を行うのではなく、東京証券取引所1部上場銘柄の平均株価的な性格の東証株価指数「TOPIX」と連動するよう、1,937銘柄（平成28年3月末現在）を長期保有して、市場平均並みの収益の獲得を目指した運用をしています。
- これは、株式の平均的な市況が上がれば、農業者年金の保有する株式の価値も同じように上がり、市況が下がればそれに連動して下がるという運用です。

- 長期にわたり維持すべき資産構成割合を定め、この構成割合を維持するように運用することは、例えば、国内株式が低迷し保有する国内株式の時価評価額が低下すると資産構成に占める国内株式の構成割合が12%を下回るようになることから、この12%の割合を維持するよう、納付される保険料は、国内株式に投資されることとなります。その後、国内株価が回復し上昇すると、国内株価の低迷前に保有していた国内株式だけでなく、国内株価の低迷時に投資して保有している国内株式を合わせた時価評価額が上昇し、増幅された評価益が発生することとなります。
- 逆に、国内株式の時価評価額が上昇すると、資産構成割合に占める構成割合が12%を上回るようになることから、この12%の割合を維持するよう、納付される保険料は、国内株式には投資されず、例えば国内債券等に投資され、リスクの分散が行われます。

## ② 受給権者ポートフォリオ

- 年金受給権者の給付原資を管理・運用するポートフォリオです。
- 年金の支給を長期にわたり安定的に行うためには、年金の裁定後に運用環境が変化しても積立不足が発生するという事態を回避することが重要となります。  
このため、国内債券により、年金資産の評価額と年金債務の評価額を一致させること（金利が変動した場合の資産評価額と債務評価額の変動を一致させること）を目標に運用を行っています。

## ③ 被保険者危険準備金ポートフォリオ

- 年金裁定時に付利累計額がマイナスとなる方のマイナス相当額を補う等のための準備金（付利準備金）等です。
- 流動性と安全性を重視して、短期資産による確実な運用を行っています。

## ④ 受給権者危険準備金ポートフォリオ

- 年金裁定後に、予定した死亡率と実際発生した死亡率の差に生ずる損（死差損）等に備えるための準備金（調整準備金）です。
- 流動性と安全性を重視して、短期資産による確実な運用を行っています。

## 3 安全面への配慮及びガラス張りの運用

- 基金の資産運用は農林水産大臣の認可を得た「運用の基本方針」の中であらかじめ前記のような安全かつ効率的な資産構成割合を決定して実施しているほか、以下のような体制を整えて運用を行っています。
  - ・ 運用専門部署を設置して、運用担当部署と企画・監視担当部署による効果的な機能の分担を行い、相互に牽制する体制にしています。
  - ・ 年金コンサルタント等の外部専門家を活用しています。
  - ・ 外部の専門家による資金運用委員会を設置し、運用の企画や評価等の重要な事項の検討を行っています。
- 毎年度の年金資産の積立・運用状況は、基金から毎年6月末までに、加入者全員に対して、①自分の積み立てた保険料や、②保険料の国庫補助のある方は国庫補助金が

いくらになっているか、③保険料や国庫補助金の運用益がどうなっているかが分かる「付利通知」を郵送しています。

- この他、四半期ごとの運用成績等の運用に関する情報を基金のホームページに掲載しています。

#### 4 資産運用の実績

- 長期的運用による安定的な利回りの確保  
 確定拠出型である農業者年金は、年金原資の額が運用の結果等により事後的に決まります。年金原資の運用結果は、債券や株式の価格が経済や金融などの動きと関係が深いことから、その影響を受けて、運用の成績がプラスになる年だけでなく、マイナスになる年がどうしても発生しますが、長期的に運用することによって安定的にプラスの利回りを確保することが期待できます。

##### <被保険者ポートフォリオの運用利回りの推移>

(単位:%)

年 度	H14	H15	H16	H17	H18	H19	H20
運用利回り	-4.65	+5.99	+3.40	+9.80	+3.27	-4.73	-9.25

年 度	H21	H22	H23	H24	H25	H26	H27
運用利回り	+9.14	-0.06	+2.36	+9.62	+7.75	+8.78	-0.69

※新制度発足以降の14年間の運用利回りの平均は、年率2.73%です。

- 年金資産の運用益は非課税  
 一般の預貯金の利子等には20%（平成25年1月から平成49年12月末まで復興特別所得税が上乗せされ20.315%）の税金がかかりますが、農業者年金の年金資産の運用益は税制上非課税ですので、その分の年金原資が多くなります。

