

# 平成 23 年度国民年金基金連合会資産運用結果

## 1. 平成 23 年度運用実績

### (1) 23 年度通期運用利回り

・資産全体の収益率(修正総合利回り)及び積立資産額

	年度通期	積立資産額
給付確保事業口	2.57%	11,875 億円
共同運用事業口	2.53%	7,945 億円
中途脱退事業口	2.68%	3,692 億円
連合会全体	2.58%	23,704 億円

\* 連合会全体は、年金財政安定事業、財政調整事業を含む。

\* 積立資産額は、平成 24 年 3 月 31 日時点での時価ベース。

・資産別時間加重収益率(給付確保事業口)

	国内債券	ヘッジ外債	国内株式	外国債券	外国株式
実績	2.92%	8.06%	0.65%	5.44%	0.51%
ベンチマーク	2.94%	7.92%	0.59%	4.99%	0.50%

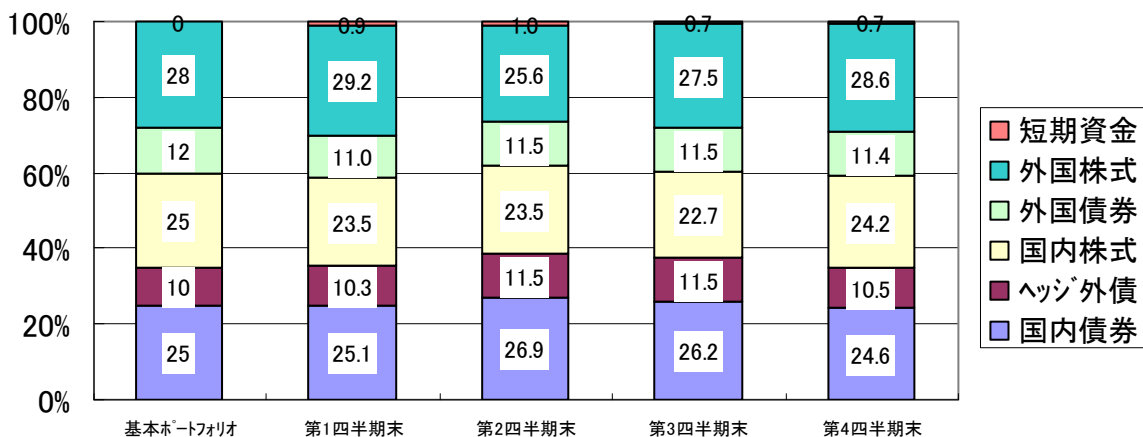
### (2) 資産構成割合(給付確保事業口)

(平成 24 年 3 月 31 日現在)

	国内債券	ヘッジ外債	国内株式	外国債券	外国株式	短期資金
時価ベース	24.6%	10.5%	24.2%	11.4%	28.6%	0.7%
基本ポートフォリオ	25%	10%	25%	12%	28%	0%

\* 資産の時価は絶えず変化することから、資産ごとに基本ポートフォリオの配分割合に対し±5%の許容範囲を設け、その範囲に収まるよう管理することとしています。

○平成23年度資産構成割合の推移(給付確保口)



(3) 運用委託形態別資産構成(連合会全体)

(平成24年3月31日現在)

信託銀行	14,373 億円	61%
投資顧問会社	9,331 億円	39%
連合会全体	23,704 億円	100%

(4) 運用受託機関

(平成24年6月30日現在)

信託銀行	みずほ信託銀行 三井住友信託銀行 三菱UFJ信託銀行 りそな銀行 (50音順)
投資顧問	アライアンス・バーンスタイン エムエフエス・インベストメント・マネジメント JPMオルガン・アセット・マネジメント DIAMアセットマネジメント 大和住銀投信投資顧問 T&Dアセットマネジメント ニッセイアセットマネジメント 野村アセットマネジメント ピムコジャパンリミテッド 富国生命投資顧問 フィデリティ投信 ブラックロック・ジャパン 三井住友アセットマネジメント 三井住友信託銀行(注) 三菱UFJ信託銀行(注) 明治安田アセットマネジメント ラッセル・インベストメント

信託銀行:4行

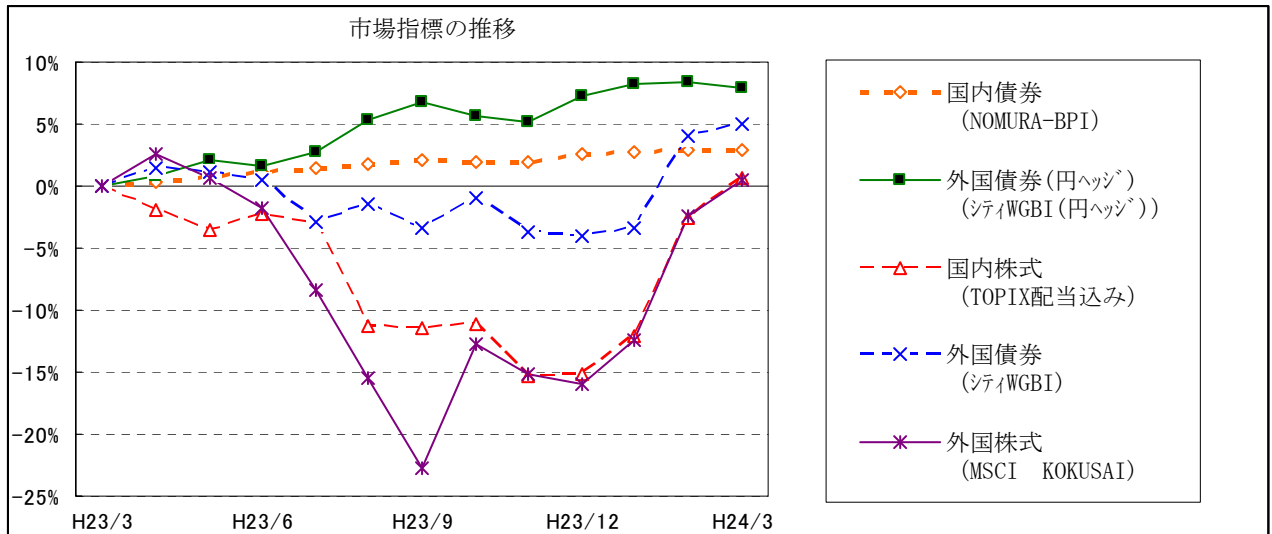
投資顧問:17社(うち国内系10社、外資系7社)

(注) 投資一任契約。

(投資一任契約は投資顧問に分類。)

## 2. 市場動向

### (1) 全般的状況



- \* 第2四半期は、欧州債務問題等により、リスク回避の動きが強まり、株式は大幅に下落しました。債券の金利は低下(現地通貨建て価格は上昇)したものの、円高が進んだため、円ベースでの外国債券価格は下落しました。
- \* 欧米の金融緩和政策により、欧州債務問題等の懸念が後退し、第3四半期以降、株式は上昇基調となりました。
- \* 12月末には、ECB(欧州中央銀行)による長期資金供給オペ(LTRO)、2月には日銀の追加金融緩和により、株式は大幅に上昇し、昨年3月末の水準を回復しました。

(参考)

		H23/3末	H24/3末
日本	10年国債利回り (%)	1.25	0.985
	日経平均 (円)	9,755.10	10,083.56
	TOPIX	869.38	854.35
米国	10年国債利回り (%)	3.47	2.23
	NYダウ (ドル)	12,319.73	13,212.04
	S&P500	1,325.83	1,408.47
為替	¥/\$ (円/\$)	82.88	82.30
	¥/ユーロ (円/ユーロ)	117.62	109.59

## (2) 資産別の市場動向

### 〈国内債券〉

国内長期金利は、東日本大震災の復興財源として国債増発が意識され 1.3%台前半に上昇しましたが、4 月中旬以降は、円高や景気の先行き不透明感から低下に転じました。5 月の連休以降は、米国の景気減速や欧州債務問題への懸念と高値警戒感が交錯し、1.1%台前半を中心としたレンジで推移しました。7 月には、欧州債務問題の再燃や米国債務上限引き上げ交渉の難航などにより投資家のリスク回避姿勢が強まったことから長期金利は 1.1%割れの水準に低下し、8 月中旬以降は 1.0%を挟んだ狭いレンジで推移しました。

11 月下旬にはドイツ国債の入札不調や日本国債の格下げ観測などから長期金利は一時的に上昇したものの、日本を含む先進各国の金融緩和政策継続が相次いで発表される中、1 月以降は、0.9%台後半を中心に推移しました。3 月中旬には、米国の景気回復期待から長期金利は 1.0%台半ばまで上昇しましたが、金融緩和政策の継続見込みから、3 月下旬には再び 1.0%台を下回りました。

○国内債券の平成 23 年度のベンチマーク収益率はプラス 2.94%となりました。

### 〈国内株式〉

東日本大震災が企業業績に与える影響を見据えつつも、堅調な米国株式市場を背景に、4 月以降の日経平均は 9 千円台後半を中心としたレンジで堅調に推移し、7 月 8 日には、日経平均で 10,137 円まで上昇しました。その後は円高の進行や、8 月の米国債の格下げ、欧州債務問題、日本企業のガバナンスへの疑念等を背景に、軟調な展開となり、11 月 25 日には、今年度安値となる 8,160 円まで下落しました。年明け以降は、堅調な米国の経済指標や、2 月 14 日の日銀による追加緩和の決定による円安の進行等により、株価は大きく上昇し、3 月 27 日には今年度高値となる 10,255 円を記録しました。

○国内株式の平成 23 年度のベンチマーク収益率はプラス 0.59%となりました。

### 〈外国債券〉

4 月は米国経済指標が良好であったことから金利は上昇しましたが、その後、緩和的な金融政策は維持されとの見方が強まり低下基調となりました。5 月には、欧州債務問題の再燃や、新興国の景気減速懸念、そして、6 月には米国の景気減速懸念も高まったことから、米国金利は更に低下しました。6 月末には欧州債務問題への懸念が後退し、一時、金利が上昇する局面もありましたが、7 月には米国雇用統計の悪化が懸念され、また、8 月には欧州債務問題による金融市場の混乱から投資家のリスク回避姿勢が強まったこと等から、金利は再び低下基調で推移しました。

10 月以降、米国経済指標は改善傾向が見え始め、経済指標発表時に金利の上昇がみられたものの、欧州債務問題への懸念が高まるたびに金利は再び低下し、神経質な展開となりました。2 月に入り、欧州債務問題への懸念は後退したものの、FRBが長期にわたり金融緩和を続けるとの見通しから 2%を中心とするレンジとなりました。3 月には、FOMCで景気認識が上方修正され、一時 2.3%台に上昇しましたが、その後は金融緩和スタンスが維持されとの見通しから、2.2%台に低下しました。

(為替市場)

(ドル/円)4月初旬は、3月の円売りの協調介入の効果が維持されたこと等から、84円を中心とした動きでしたが、下旬には、米国の緩和的な金融政策が続くとの見通しからドル安基調となりました。7月には、欧州債務問題の深刻化や米国債務上限引上げ交渉が難航したため、更に円高が進みました。8月は為替介入により一時的に円安に振れる局面があったものの、戦後最高値となる75円95銭をつけました。しかし、その後は、介入警戒感などから76円～78円の狭いレンジでの推移となりました。10月末に再び円売り介入があったものの、効果は限定的であり、77円を挟んだ狭いレンジでの推移となりました。1月以降は、日本の貿易赤字が過去最大になったことや堅調な米国経済指標を背景に、円高修正の動きが強まり、3月には、一時、83円台後半を付けました。

(ユーロ/円)4月には、ECBの利上げ観測からユーロ高となり122円台を付けましたが、4月後半は、ドル円の動きにつれ、ユーロ安円高傾向となりました。5月には、欧州債務問題への懸念が高まり、7月には欧州債務問題の深刻化から更にユーロ安円高が進みました。8月には110円台を中心とする狭いレンジでの推移でしたが、9月には欧州債務問題への懸念によるリスク回避の動きやECBの金融緩和観測からユーロ安が再び進みました。10月には、欧州債務問題が解決に向けて進捗する期待が高まったことから、一時ユーロ高になったものの、その後、期待の剥落や、12月にはECBが無制限の長期資金供給オペを実施したことからユーロ安基調で推移しました。1月には、S&Pによるユーロ圏各国の格下げにより、一時97円台を付けたものの、その後、欧州債務問題への懸念が後退し、ユーロ高基調となりました。

○外国債券(円ベース)の平成23年度のベンチマーク収益率はプラス4.99%となりました。

○為替ヘッジ付外債の平成23年度のベンチマーク収益率はプラス7.92%となりました。

〈外国株式〉

1-3月期の企業業績が好調であったことから4月の株価は上昇して始まったものの、商品市況の悪化や米国の景気減速懸念から、株価は下落に転じました。その後も、欧州債務問題や新興国のインフレ問題など悪材料が続き、下落基調が続きました。6月末には、米国のマクロ指標の改善から株価は一旦反発しました。夏場にかけては、米国の債務上限引き上げ問題や米国債の格下げのニュースが嫌気され、市場は大幅に下落しました。その後も、米国雇用統計や中国マクロ指標の悪化から、景気後退懸念が投資家心理を押し下げたほか、欧州債務問題も下押し圧力となって、株価の下落基調が継続しました。

秋口に入ると、米国の雇用統計が改善したことや、クリスマス商戦の出だしが好調となったことを背景に、株価は、大きく上昇しました。しかし、欧州連合(EU)首脳会議の合意内容への失望感やイタリヤやスペインの国債入札が不調に終わるなど、解決の糸口が見えない欧州債務問題が上値を抑え軟調な相場展開が続きました。しかし、その後、ECBの長期資金供給オペ(LTRO)の実施により資金の流動性が高まり、ユーロ圏の国債入札が順調な結果となったことを受け欧州債務問題への懸念が後退し、また、米国の好調な経済指標により、株価は上昇基調となりました。

○外国株式(円ベース)の平成23年度のベンチマーク収益率はプラス0.50%となりました。