

# 平成19年度における運用環境について

## 1. 国内の景気動向について

日本経済につきましては、平成19年度第1四半期（平成19年4月～6月）は、企業収益が伸び悩みつつも高水準を維持する中で設備投資が増加基調を維持し、個人消費も底堅く推移したことなどを背景に、緩やかながらも景気拡大を続けました。しかし、第2四半期以降（平成19年7月以降）、原材料価格の高騰や改正建築基準法の施行による住宅建設の減少、米国のサブプライムローン（信用度の低い個人向け住宅ローン）問題の影響などから、景気は減速しました。

## 2. 海外の景気動向について

米国経済につきましては、サブプライムローン問題の影響から住宅投資が大幅に減少しているほか、米国経済を牽引してきた個人消費が大幅に鈍化したことから、平成19年度第2四半期以降（平成19年7月以降）、景気の減速感が強まりました。これに対して、米国政府は減税を中心とする景気対策をまとめ、米連邦準備制度理事会（FRB）は政策金利の引き下げを行いました。しかし、大手金融機関がサブプライムローン関連資産で巨額損失を相次いで計上したほか、大手金融機関の一部が破綻するなど金融システムへの不安感が根強く、住宅価格の下落と雇用情勢の悪化も歯止めがかからないなど実体経済の悪化も著しいことから、足もとでは景気後退懸念が増しました。

欧州経済につきましては、平成19年度第1四半期（平成19年4～6月）は、輸出や個人消費の伸びは鈍化しつつも設備投資が底堅く推移したことから、景気は拡大基調を維持しました。しかし、第2四半期以降（平成19年7月以降）、米国の景気後退懸念、史上最高値圏にあるユーロ、原材料価格の高騰によるインフレ懸念など、景気の下振れリスク要因が増しました。

## 3. 運用資産の動向について

上記のとおり、平成19年度（平成19年4月～平成20年3月）につきましては、サブプライムローン問題の深刻化等によって世界的に景気が減速したほか、米国では景気後退が現実味を増す運用環境となりました。この結果、特に国内外の株価が大きく下落する一方、質への逃避から安全資産として債券を選好する動きが世界的に広がり、債券の利回りは大幅に低下（債券価格は上昇）する展開となりました。また、外国為替市場では、米国ならびに欧州における景気の先行き不透明感が強まったことや、大手金融機関の破綻など信用収縮をうけて、特に米ドルに対して円が上昇する展開となりました。

（注） 資産毎の「ベンチマーク・インデックスの推移」を4ページ目に掲載しておりますので、ご参照下さい。

○平成19年度(平成19年4月1日～平成20年3月31日)のポートフォリオ別の運用状況(決算整理前)

1 被保険者ポートフォリオ

平成19年度における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、平成19年度末の時価総額は1,089億37百万円となり、平成19年度の総合収益は-50億47百万円となりました。また、修正総合利回りは-4.73%となりました。

(単位:百万円、%)

資 産	平成18年度末 時価総額 ①	平成19年度保険料・ 国庫補助投下額②	計 ③(①+②)	平成19年度末 時価総額 ④	時価総額 構成割合	平成19年度総合収益 ④-③	(参考) 修正総合 利 回 り
国内債券	72,170	6,201	78,371	80,207	73.6	1,836	2.42
国内株式	15,014	5,132	20,146	15,108	13.9	-5,037	-29.59
外国債券	3,694	(注)3参照 -495	3,199	3,229	3.0	30	0.80
外国株式	9,310	1,705	11,014	9,200	8.4	-1,815	-18.59
短期資産	(注)1参照 -229	1,482	1,253	1,192	1.1	-61	-22.99
合 計	99,958	14,025	113,983	108,937	100.0	-5,047	-4.73

- (注) 1. 「平成18年度末時価総額①」の短期資産のマイナス表示は、平成18年度決算に基づき、被保険者危険準備金ポートフォリオへの繰入を行ったためです。  
 2. 「平成19年度保険料・国庫補助投下額②」では、受給権者ポートフォリオ等への繰入額が除かれています。  
 3. 「平成19年度保険料・国庫補助投下額②」の外国債券のマイナス表示は、購入額より売却額が多かったこと等によるものです。  
 4. 信託報酬、有価証券の保管手数料及び外貨流動性預金に係る為替評価損益等は、短期資産で整理しています。  
 5. 単位未満を四捨五入しているため、合計欄で合わない場合があります(以下同じ)。

## 2 被保険者危険準備金ポートフォリオ

平成19年度における被保険者及び待期者に係る付利準備金及び調整準備金の運用状況は、次表のとおりとなっています。

(単位:千円、%)

区 分	資 産	平成18年度末 時価総額 ①	平成19年度 繰入額②	計 ③(①+②)	平成19年度末 時価総額 ④	平成19年度 総合収益 ④-③	(参考) 修正総合 利 回 り
付利準備金	短期資産	937,788	692	938,480	944,600	6,120	0.67
調整準備金	短期資産	466,384	-5,036	461,348	464,371	3,024	0.67
合 計		1,404,172	-4,344	1,399,828	1,408,972	9,143	0.67

(注)「平成19年度繰入額②」欄では、被保険者ポートフォリオからの受入額が含まれ、受給権者危険準備金ポートフォリオへの繰入額が除かれています。

## 3 受給権者ポートフォリオ

平成19年度における受給権者に係る資産の運用状況は、次表のとおりとなっています。

(単位:千円、%)

資 産	平成18年度末 時価総額 ①	平成19年度 繰入額②	計 ③(①+②)	平成19年度末 時価総額 ④	平成19年度 総合収益 ④-③	(参考) 修正総合 利 回 り
国内債券	167,255	763,316	930,572	954,826	24,255	6.08
短期資産	4,338	2,013	6,351	6,396	45	0.36
合 計	171,593	765,330	936,923	961,222	24,299	5.91

(注)「平成19年度繰入額②」欄では、被保険者ポートフォリオからの受入額が含まれています。

## 4 受給権者危険準備金ポートフォリオ

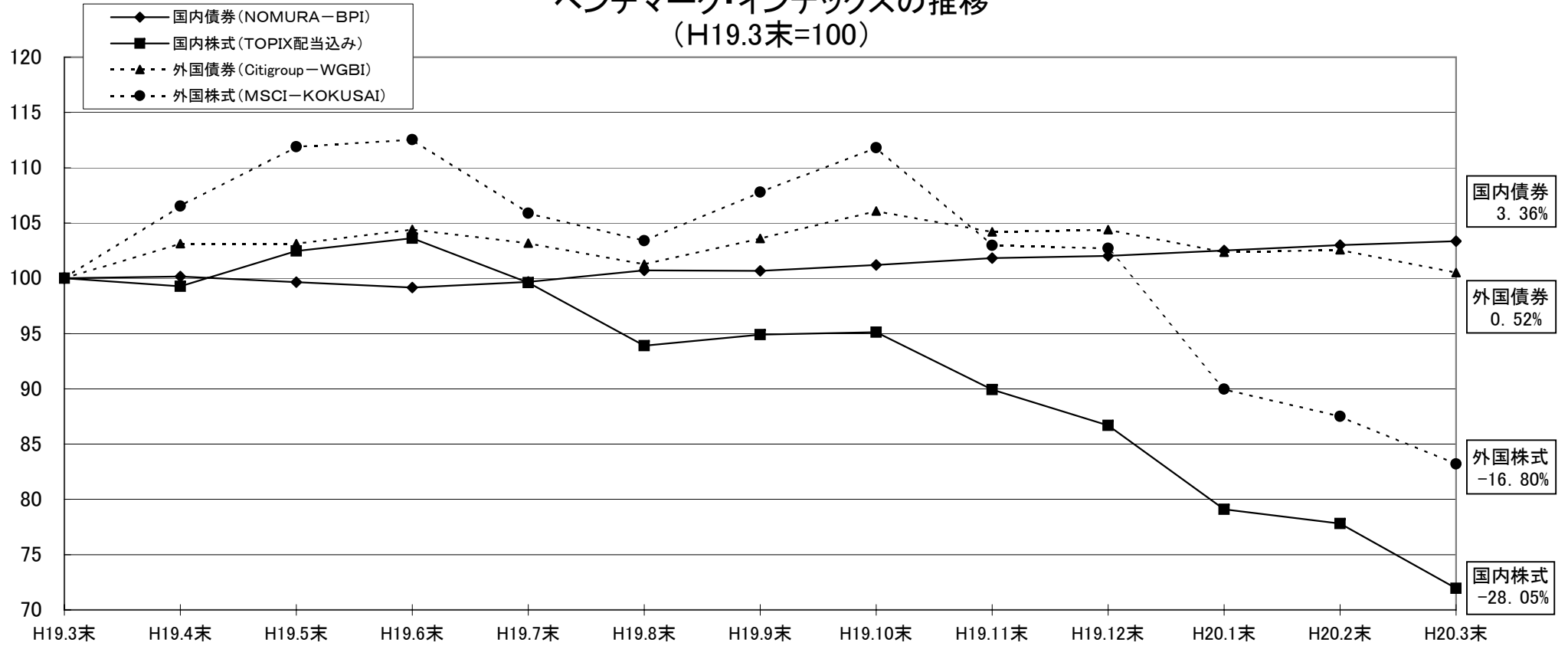
平成19年度における受給権者に係る調整準備金の運用状況は、次表のとおりとなっています。

(単位:千円、%)

区 分	資 産	平成18年度末 時価総額 ①	平成19年度 繰入額②	計 ③(①+②)	平成19年度末 時価総額 ④	平成19年度 総合収益 ④-③	(参考) 修正総合 利 回 り
調整準備金	短期資産	86,327	62,356	148,683	149,299	617	0.56

(注)「平成19年度繰入額②」欄では、被保険者ポートフォリオ等からの受入額が含まれています。

## ベンチマーク・インデックスの推移 (H19.3末=100)



国内債券  
3.36%

外国債券  
0.52%

外国株式  
-16.80%

国内株式  
-28.05%

### ○運用環境

	平成19年3月末	平成19年6月末	平成19年9月末	平成19年12月末	平成20年3月末
国内債券(新発10年国債利回り)	1.649 %	1.870 %	1.675 %	1.500 %	1.274 %
(NOMURA-BPI総合)	301.889 ポイント	299.346 ポイント	303.887 ポイント	308.013 ポイント	312.047 ポイント
国内株式(日経225)	17,287.65 円	18,138.36 円	16,785.69 円	15,307.78 円	12,525.54 円
(TOPIX配当込)	2,015.42 ポイント	2,088.42 ポイント	1,912.45 ポイント	1,747.17 ポイント	1,450.00 ポイント
外国債券(米国10年国債利回り)	4.645 %	5.030 %	4.579 %	4.020 %	3.425 %
(Citigroup-WGBI)	336.32 ポイント	351.20 ポイント	348.46 ポイント	351.15 ポイント	338.08 ポイント
外国株式(NYダウ)	12,354.35 ドル	13,408.62 ドル	13,895.63 ドル	13,264.82 ドル	12,262.89 ドル
(MSCI-KOKUSAI)	1,706.059 ポイント	1,920.203 ポイント	1,839.030 ポイント	1,752.166 ポイント	1,419.472 ポイント
為替レート(対ドル)	118.08 円	123.50 円	115.01 円	111.72 円	99.53 円
(対ユーロ)	157.17 円	166.79 円	163.57 円	163.33 円	157.72 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	単年度	累計
平成14年度	-563	-563
15	1,852	1,288
16	1,690	2,978
17	6,603	9,580
18	2,923	12,503
19	-5,047	7,456

(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)

### (2) 運用利回りの推移

年度	修正総合 利回り	5年移動 平均利回り
平成14年度	-4.65%	-
15	5.99%	-
16	3.40%	-
17	9.80%	-
18	3.27%	3.45%
19	-4.73%	3.43%

(注)「5年移動平均利回り」は、当該年度を含む5年間の修正総合利回りを幾何平均したものです。

### 【参考1】

平成19年度各四半期毎の総合収益等の推移

(単位:百万円)

	総合収益	修正総合 利回り
第1四半期	1,719	1.70%
第2四半期	-1,054	-1.00%
第3四半期	-1,295	-1.20%
第4四半期	-4,376	-3.92%
通期	-5,047	-4.73%

### 【参考2】

運用手法別運用資産額(平成19年度末)

(単位:百万円)

	自家運用 資産	委託運用 資産	計
国内債券	41,373	38,835	80,207
国内株式	-	15,108	15,108
外国債券	-	3,229	3,229
外国株式	-	9,200	9,200
短期資産	85	1,107	1,192
合計	( 38.1%) 41,457	( 61.9%) 67,479	( 100.0%) 108,937

### (3) 運用利回りの推移(運用資産別)

年度	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	合計
平成14年度	2.58%	-28.75%	16.31%	-31.72%	-0.36%	-4.65%
15	-0.08%	48.62%	-1.70%	21.12%	-7.85%	5.99%
16	1.76%	3.07%	11.42%	14.90%	-18.46%	3.40%
17	-0.14%	49.88%	7.83%	27.68%	-21.62%	9.80%
18	1.75%	0.94%	10.62%	17.36%	-21.84%	3.27%
19	2.42%	-29.59%	0.80%	-18.59%	-22.99%	-4.73%

(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

## 用語の説明

### ○ ポートフォリオ

性質が同じ資金をまとめて運用するための運用単位のこと(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

各資産を代表する銘柄から構成される指標のこと。それぞれの資産を運用する基準として、基金が採用しているものである。

#### \* NOMURA-BPI総合

野村証券金融経済研究所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年以上の固定利付債から構成される。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。

#### \* Citigroup-WGBI(日本を除く)

シティグループが作成している外国債券市場の指標。主要先進国(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(配当込)

モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル社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。