

平成28年度及び
平成29年度第1四半期における運用状況等

目 次

平成28年度における運用状況等	1
平成29年度第1四半期における運用状況等	9
(参考) 農業者年金の資産運用の概要	15

平成28年度における運用状況等

1. 平成28年度(平成28年4月～平成29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

平成28年度(平成28年4月～平成29年3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、平成28年度末時価総額は2,205億84百万円となり、平成28年度の総合収益は69億92百万円となりました。また、修正総合利回りは3.26%となりました。

(単位:百万円、%)

資 産	平成27年度末 時価総額	平成28年度末 時価総額	時価総額構成割合	平成28年度 の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	146,212	146,783	66.5	-372	-0.25
自家運用	65,755	66,922	30.3	555	0.84
外部運用	80,457	79,861	36.2	-928	-1.15
国内株式	27,146	31,216	14.2	4,093	14.81
外国債券	10,876	10,787	4.9	-572	-5.08
外国株式	27,124	30,781	14.0	3,967	14.41
短期資産	1,062	1,017	0.5	-124	-
合 計	212,420	220,584	100.0	6,992	3.26

- (注) 1. 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。
 2. 平成27年度末時価総額は、平成27年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の1,062百万円は、決算整理前の額1,053百万円に被保険者危険準備金ポ
 ートフォリオからの繰入額10百万円を加算した額です。
 3. 平成28年度末時価総額の短期資産1,017百万円は、被保険者危険準備金ポートフォリオへの繰入額を減算する前の額です。
 平成28年度末時価総額(合計)は、平成27年度末時価総額(合計)212,420百万円に、平成28年度までの追加投資額等1,172百万円及び総合収益の6,992百万円
 を加算した額220,584百万円となりました。
 4. 短期資産の修正総合利回りの数値は、自家運用分については0.006%となりますが、外部運用分については保管・管理手数料等が含まれているため、表示して
 いません。なお、保管・管理手数料等を整理する前の外部運用分の利回りは0.07%となります。
 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

平成28年度(平成28年4月～平成29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おります。年金給付等の原資は確保されています。

(単位:百万円)

資産	平成27年度末 時価総額	平成28年度末 時価総額
国内債券	52,469	57,245
短期資産	963	5,005
合計	53,431	62,250

(注) 1. 平成27年度末時価総額は、平成27年度決算調整後の額となっております。なお、短期資産の963百万円は、決算整理前の額847百万円に、受給権者危険準備金ポートフォリオからの繰入額115百万円を加算した額です。

平成28年度末時価総額は、決算整理前の額となります。

2. 平成28年度末時価総額の短期資産のうち4,346百万円は、マイナス利回りの国内債券を購入するのを回避するため、暫時短期資産として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

平成28年度(平成28年4月～平成29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おります。

(単位:百万円)

ポートフォリオ	区分	資産	平成27年度末 時価総額	平成28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	5,447	5,448
	調整準備金	短期資産	2,646	2,481
受給権者危険準備金 ポートフォリオ	合計		8,092	7,929
	調整準備金	短期資産	1,692	2,008

(注) 平成27年度末時価総額は、平成27年度決算調整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8,092百万円は、決算整理前の合計額8,102百万円に、被保険者ポートフォリオへの繰入額10百万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1,692百万円は、決算整理前の額1,807百万円に受給権者ポートフォリオへの繰入額115百万円を減算した額です。

平成28年度末時価総額は、決算整理前の額となっております。

2. 平成28年度（平成28年4月～平成29年3月）における運用環境について

○ 国内債券・外国債券

国内債券の10年国債利回りは、平成28年1月の日本銀行によるマイナス金利政策導入を受けた堅調な需給環境等を背景に低下基調で推移し、7月には過去最低金利の△0.28%まで低下しましたが、9月の日本銀行の金融政策決定会合において、新たに「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」が導入されたことや、米国債金利の上昇等を受け、0.07%まで上昇しました。

外国債券の米10年国債利回りは、6月に実施された英国の国民投票で英国のEU離脱が決まり、リスク回避姿勢が鮮明になったことで低下しましたが、11月に行われた米大統領選挙の結果を受け、トランプ次期政権への政策に対する期待感等によりインフレ期待が高まったことや、12月及び平成29年3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において政策金利が引き上げられたこと等を受け、2.39%まで上昇しました。

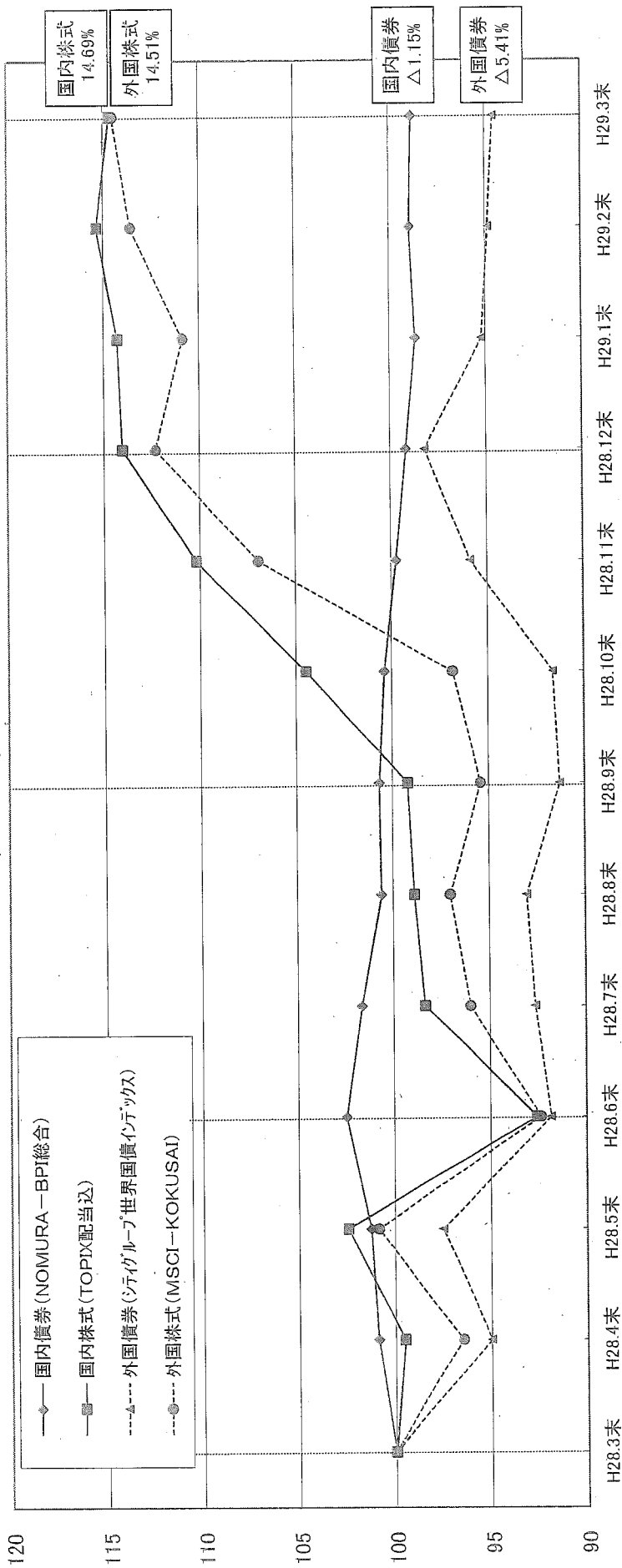
○ 国内株式・外国株式

国内外株式は、平成28年4月、6月に行われた日本銀行の金融政策決定会合のいずれにおいても追加緩和が見送られたことや、6月の英国国民投票の結果を受け、リスク回避姿勢が鮮明になったことで第1四半期は低下しました。その後は、11月に行われた米大統領選挙の結果を受け、トランプ次期政権への政策に対する期待感が高まったこと、さらには11月末の石油輸出国機構（OPEC）総会における減産合意を受け、再び原油価格が上昇したこと等を背景に上昇しました。平成29年3月に入ると、オバマケア代替法案の調整不調等、政策に対する先行き不透明感が出たことでやや低下しました。

○ 為替

為替は、平成28年6月の英国国民投票の結果を受け、リスク回避姿勢が鮮明になったこと等で円高となりましたが、11月に行われた米大統領選挙の結果を受け米国金利が上昇すると、日米金利差の拡大により円安が進行しました。その後は、トランプ米大統領の保護主義的な発言等を受けやや円高に転じ、対ドルで111円43銭、対ユーロで119円18銭となりました。

3. ベンチマーク・インデックスの推移 (H28.3末=100)



(参考) 市場インデックス

区	平成28年3月末	平成28年6月末	平成28年9月末	平成28年12月末	平成29年3月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	-0.050 %	-0.234 %	-0.085 %	0.040 %	0.070 %
国内債券 (NOMURA-BPI総合)	382.913 円	392.355 円	385.504 円	379.825 円	378.492 円
国内株式 (日経225)	16,758.67 円	15,575.92 円	16,449.84 円	19,114.37 円	18,909.26 円
国内債券 (TOPIX相当)	1,898.02 円	1,757.69 円	1,883.03 円	2,164.57 円	2,176.87 円
外国債券 (米10年国債利回り)	1.770 %	1.471 %	1.595 %	2.445 %	2.388 %
外国債券 (独10年国債利回り)	0.153 %	-0.130 %	-0.119 %	0.208 %	0.328 %
外国債券 (シグナル・ワールド世界国債インデックス)	452.320 円	415.504 円	412.937 円	444.097 円	427.833 円
外国株式 (NYダウ)	17,685.09 トル	17,929.99 トル	18,308.15 トル	19,762.60 トル	20,663.22 トル
独DAX指数	9,965.51 円	9,680.09 円	10,511.02 円	11,481.06 円	12,312.87 円
MSCI-KOKUSAI	2,342.598 円	2,164.557 円	2,235.742 円	2,631.243 円	2,682.397 円
為替レート (対ドル)	112.40 円	102.59 円	101.27 円	116.63 円	111.43 円
為替レート (対ユーロ)	128.08 円	113.97 円	113.80 円	123.02 円	119.18 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

(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】

平成28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	-2,766	-1.30%
第2四半期	1,291	0.62%
第3四半期	8,391	3.98%
第4四半期	77	0.03%
通期	6,992	3.26%

(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%

(注)平成14年度からの平均利回りは2.77%です。

【参考】

各5年間の平均利回り

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					
平均利回り	5.62%	5.49%	5.67%					

(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%	27.66%
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%

(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

(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(平成28年度末現在)

(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	66,922	79,861	146,783
国内株式	-	31,216	31,216
外国債券	-	10,787	10,787
外国株式	-	30,781	30,781
短期資産	479	538	1,017
合計	(30.6%) 67,401	(69.4%) 153,183	(100.0%) 220,584

平成29年度第1四半期における運用状況等

1. 平成29年度第1四半期(平成29年4月～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

平成29年度第1四半期(平成29年4月～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、平成29年6月末時価総額は2,233億66百万円となり、第1四半期の総合収益は42億41百万円となりました。また、修正総合利回りは1.92%となりました。

(単位:百万円,%)

資産	平成28年度末 時価総額	平成29年6月末 時価総額	時価総額増減割合	第1四半期 の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	146,783	146,564	65.6	127	0.09
自家運用	66,922	65,786	29.5	119	0.18
外部運用	79,861	80,778	36.2	8	0.01
国内株式	31,216	32,968	14.8	2,087	6.69
外国債券	10,787	11,236	5.0	521	4.83
外国株式	30,781	31,875	14.3	1,505	4.90
短期資産	106	723	0.3	1	—
合計	219,673	223,366	100.0	4,241	1.92

- (注) 1. 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。
 2. 平成28年度末時価総額は、平成28年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の106百万円は、決算整理前の額1,017百万円から被保険者危険準備金ポートフォリオへの繰入額911百万円を減算した額です。
 3. 平成29年6月末時価総額(合計)は、平成28年度末時価総額(合計)219,673百万円に、第1四半期の受給権者ポートフォリオへの繰入額等548百万円を減算及び総合収益の4,241百万円を加算した額223,366百万円となりました。
 4. 短期資産の修正総合利回りの数値は、自家運用分については0.0007%となりませんが、外部運用分については保管・管理手数料等が含まれているため、表示していません。なお、保管・管理手数料等を整理する前の外部運用分の利回りは0.01%となります。
 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

平成29年度第1四半期(平成29年4月～6月)の受給権者に係る資産状況は、次表のとおりとなり、年金給付等の原資は確保されています。

(単位:百万円)

資産	平成28年度末 時価総額	平成29年6月末 時価総額
国内債券	57,245	56,878
短期資産	5,397	8,708
合計	62,643	65,587

(注) 1. 平成28年度末時価総額は、平成28年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の5,397百万円は、決算整理前の額5,005百万円に、受給権者危険準備金ポートフォリオからの繰入額392百万円を加算した額です。

2. 平成29年6月末時価総額の短期資産のうち5,988百万円は、マイナス利回りの国内債券を購入するのを回避するため、暫時短期資産として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

平成29年度第1四半期(平成29年4月～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	平成28年度末 時価総額	平成29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	6,055	6,055
	調整準備金	短期資産	2,785	2,743
受給権者危険準備金 ポートフォリオ	合計		8,840	8,798
	調整準備金	短期資産	1,616	1,681

(注) 平成28年度末時価総額は、平成28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8,840百万円は、決算整理前の合計額7,929百万円に、被保険者ポートフォリオからの受入額911百万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1,616百万円は、決算整理前の額2,008百万円に受給権者ポートフォリオへの繰入額392百万円を減算した額です。

2. 平成29年度第1四半期（平成29年4月～6月）における運用環境について

(4月)

国内外株式は、シリアや北朝鮮に係る地政学リスクの高まりが意識されたことや、円高の進行等により下落しました。月中以降は、仏23日に行われたフランス大統領選挙第1回投票の結果を受けて欧州の政治リスクへの懸念が後退したことや、米26日にトランプ米大統領が減税案を柱とした税制改革の基本方針を発表したこと等により上昇しました。国内債券の10年国債利回りは、地政学リスクを意図したリスク回避姿勢の強まり等から低下し、0.01%となりました。米10年国債利回りも、国内債券同様、地政学リスクを意図したリスク回避姿勢の強まり等から低下し、2.28%となりました。為替は、地政学リスクを意図したリスク回避姿勢の強まりや、トランプ米大統領のドル高牽制発言等を受け円高となりましたが、月中以降は、地政学リスクや欧州の政治リスクへの懸念が後退したことから円安が進行し、対ドルは111円47銭、対ユーロは121円38銭となりました。

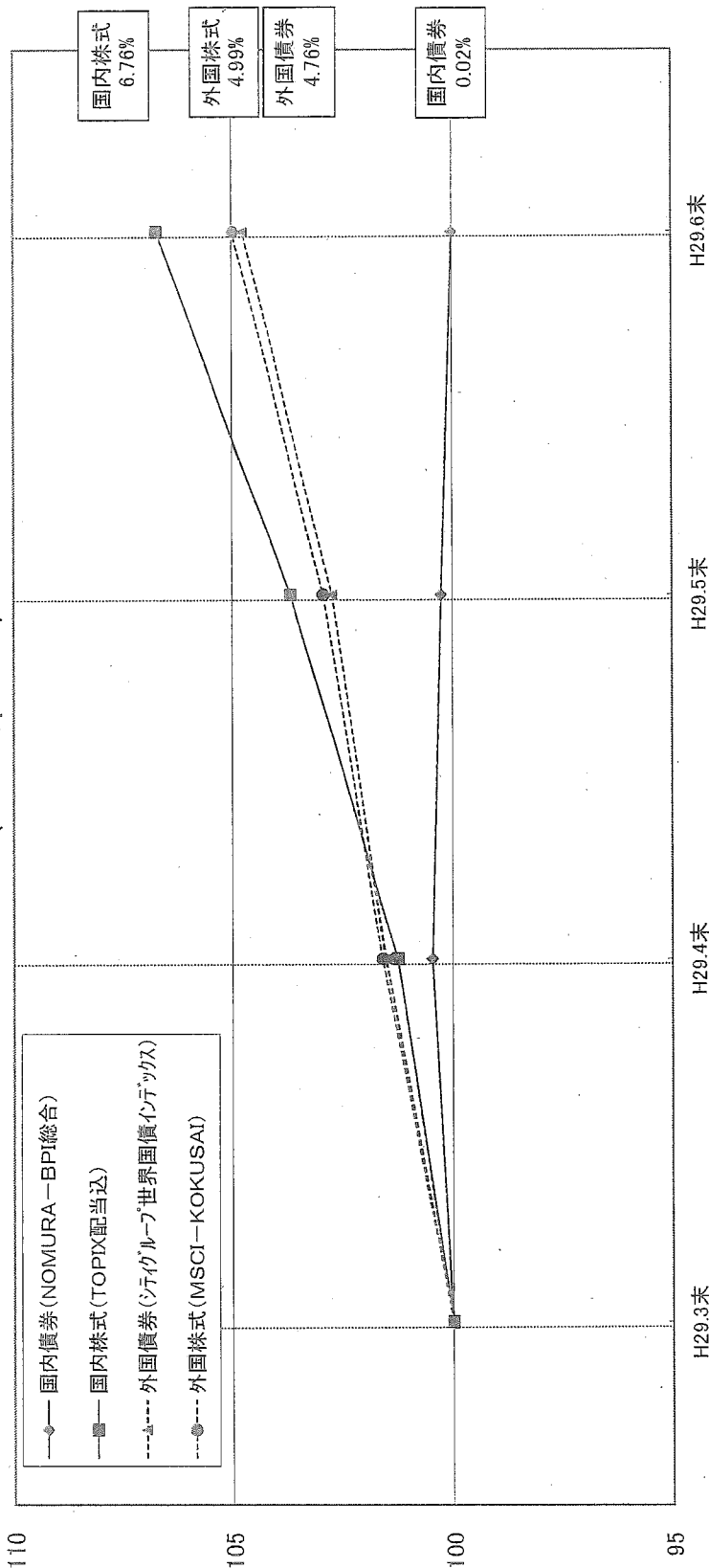
(5月)

国内外株式は、地政学リスクが後退したことや、仏7日に行われたフランス大統領選挙最終投票において、マクロン候補が勝利し、欧州の政治リスクへの懸念が更に後退したこと等から上昇しました。中旬においては、トランプ米政権によるロシア関与疑惑（ロシアゲート）を巡り、米政権運営に対する不信感から一時下落しましたが、下旬にかけては、良好な企業決算等を受けて再び上昇して終了しました。国内債券の10年国債利回りは、株高を背景に上昇し、0.04%となりました。米10年国債利回りは、ロシアゲート疑惑によるリスク回避姿勢の強まりから低下し、2.20%となりました。為替は、日米金利差が縮小したことや、対ドルは110円59銭となりました。一方で、対ユーロはフランス大統領選挙の結果を受けて円安となり、124円36銭となりました。

(6月)

国内外株式は、米2日発表の雇用統計が市場予想を下回ったことを受け、米利上げペースが緩やかになるとの思惑が働いたことや、日本の企業決算が好調であったこと等を背景に上昇しました。下旬においては、欧米の金融緩和縮小の観測が強まったことで、やや下落して終了しました。国内債券の10年国債利回りは、海外の金利上昇等を受けて上昇し、0.08%となりました。米10年国債利回りは、イギリス連邦準備制度理事会（FRB）議長の金融引き締めに向けた前向きな姿勢を示唆する発言等を受け上昇し、2.31%となりました。為替は、欧米の金融緩和縮小の観測が強まったことで金利が上昇し、日米金利差が拡大したこと等で円安となり、対ドルは112円36銭、対ユーロは128円16銭となりました。

3. ベンチマーク・インデックスの推移 (H29.3末=100)



(参考) 市場インデックス

区分	平成29年3月末	平成29年4月末	平成29年5月末	平成29年6月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	0.065 %	0.010 %	0.040 %	0.084 %
(NOMURA-BPI総合)	378,492 円	380,333 円	379,549 円	378,570 円
国内株式 (日経225)	18,909.26 円	19,196.74 円	19,650.57 円	20,033.43 円
(TOPIX配当込)	2,176.87 円	2,204.51 円	2,257.27 円	2,324.06 円
外国債券 (米10年国債利回り)	2.388 %	2.281 %	2.204 %	2.305 %
(独10年国債利回り)	0.328 %	0.317 %	0.304 %	0.466 %
(シテグループ世界国債インデックス)	427,833 円	434,394 円	439,666 円	448,207 円
外国株式 (NYダウ)	20,663.22 トル	20,940.51 トル	21,008.65 トル	21,349.63 トル
(独DAX指数)	12,312.87 円	12,438.01 円	12,615.06 円	12,325.12 円
(MSCI-KOKUSAI)	2,682.397 円	2,725.626 円	2,761.768 円	2,816.224 円
為替レート (対ドル)	111.43 円	111.47 円	110.59 円	112.36 円
(対ユーロ)	119.18 円	121.38 円	124.36 円	128.16 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、組み合わせら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。

* シティグループ世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし、円ベース)

シティグループ・グローバル・マーケット・インク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

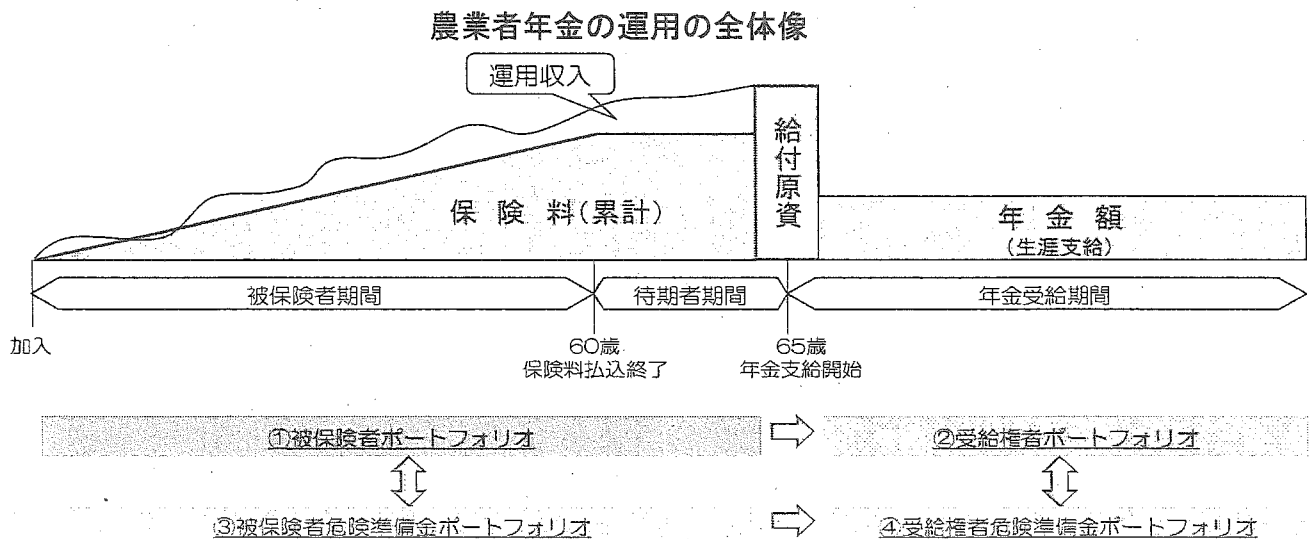
- 農業者年金は、被保険者が積み立てた保険料等とその運用収入に応じて年金額が事後に決まる「積立方式・確定拠出型」の年金制度です。
加入者の支払った保険料は、将来自らの年金給付に使われます。
- このため、保険料を支払っている方や年金を受給している方の人数が変化しても、その影響を受けにくい財政的に安定した制度です。

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。



2 安全かつ効率的な運用を行うための仕組み

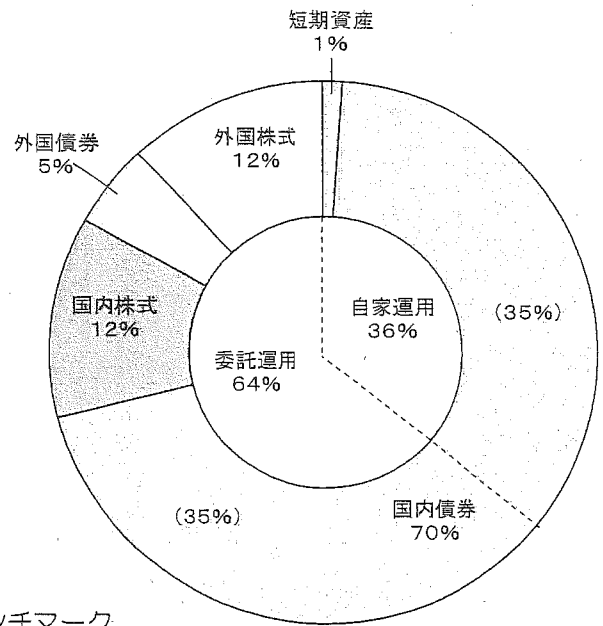
- 年金資産の運用を安全かつ効率的に行うため、被保険者、待期者の資産と年金受給者の資産など、資産の性格の違いに応じてポートフォリオに区分して管理・運用を行っています。

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。

被保険者ポートフォリオの政策アセットミクス



- 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。
- 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"> ・日本国内における、公募の固定利付の円貨の債券が対象 ・具体的には、国債、地方債、政保債、事業債等で構成
国内株式	東証株価指数 (TOPIX)	<ul style="list-style-type: none"> ・東京証券取引所第1部に上場している普通株式が対象 ・銘柄数は、1,997銘柄（平成29年3月末現在）
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"> ・先進国で、自国通貨建てで発行された国債が対象 ・アメリカが4割、ユーロ圏とイギリスで5割を占める
外国株式	MSCI-KOKUSAI	<ul style="list-style-type: none"> ・日本を除く先進国の株式等が対象（アメリカが6割超） ・銘柄数は、1,334銘柄（平成29年3月末現在）

(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、1,997銘柄（平成29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

年度	H28
運用利回り	+3.26

※新制度発足以降の15年間の運用利回りの平均は、年率2.77%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。

