

令和3年度及び令和4年度第1四半期
における年金資産の運用状況等

目次

令和3年度における運用状況等	1
令和4年度第1四半期における運用状況等	9
(参考) 農業者年金基金の運用について	15
(参考) 令和3年度運用(付利)結果のお知らせ(抜粋)	17

令和3年度における運用状況等

1. 令和3年度(令和3年4月～令和4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3年度(令和3年4月～令和4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、令和3年度末時価総額は2,650億47百万円となり、令和3年度の総合収益は62億76百万円となりました。また、修正総合利回りは2.39%となりました。

(単位:百万円、%)

資 産	令和2年度末 時価総額	令和3年度末 時価総額	時価総額構成割合	令和3年度 の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	170,435	182,685	68.9	-1,215	-0.68
自家運用	71,535	72,393	27.3	306	0.42
外部運用	98,899	110,292	41.6	-1,520	-1.44
国内株式	36,265	32,524	12.3	603	1.78
外国債券	12,864	13,171	5.0	-674	-5.25
外国株式	39,995	35,001	13.2	7,616	21.61
短期資産	-2,554	1,666	0.6	-54	—
合 計	257,006	265,047	100.0	6,276	2.39

- (注)
1. 政策アセットミクスは、国内債券71% (±10%)、国内株式12% (±4%)、外国債券5% (±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. 国内債券のうち外部運用については、金利上昇リスクに対応するために保有する短期資産 (令和2年度末時価総額47,494百万円、令和3年度末時価総額53,664百万円) を含みます。
 4. 外国債券のベンチマーク・インデックスには令和3年10月から中国国債が段階的に組み入れられますが、当基金においては当面、中国国債は購入しないこととしています。
 5. 令和2年度末時価総額は、令和2年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の▲2,554百万円は、決算整理前の額791百万円から被保険者危険準備金ポートフォリオへの繰入額3,345百万円を減算した額です。
令和3年度末時価総額の短期資産1,666百万円は、決算整理前の額です。
 6. 令和3年度末時価総額 (合計) は、令和2年度末時価総額 (合計) 257,006百万円に、第4四半期までの追加投資額等1,765百万円及び総合収益の6,276百万円を加算した額265,047百万円となりました。
なお、令和3年度第1四半期末時点で外国株式が乖離許容幅を超えて上昇したことから、第2四半期において外国株式、国内株式を売却 (利益確定) し国内債券を購入するリバランスを行いました。その結果、資産別に見たとき、令和2年度末と令和3年度末の時価総額の差と令和3年度の総合収益に乖離 (逆転) が生じています。
 7. 短期資産の総合収益のマイナスは、運用受託機関に対する信託報酬等を支出したことによるものです。
 8. 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3年度(令和3年4月～令和4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3年度末においては101,802百万円(令和2年度末においては96,329百万円)となっています。

(単位:百万円)

資 産	令和2年度末 時価総額	令和3年度末 時価総額
国内債券	81,877	91,045
短期資産	15,756	12,322
合 計	97,634	103,367

- (注) 1. 令和2年度末時価総額は、令和2年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の15,756百万円は、決算整理前の額15,765百万円から受給権者危険準備金ポートフォリオへの繰入額8百万円を減算した額です。
令和3年度末時価総額は、決算整理前の額となっています。
2. 令和3年度末時価総額の短期資産のうち10,504百万円は、マイナス利回りの国内債券購入を回避するため、追投待機資産として現預金等により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

令和3年度(令和3年4月～令和4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2年度末 時価総額	令和3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	9,345	9,347
	調整準備金	短期資産	3,773	3,580
	合 計		13,118	12,927
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	2,971	3,352

- (注) 令和2年度末時価総額は、令和2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13,118百万円は、決算整理前の合計額9,773百万円に被保険者ポートフォリオからの受入額3,345百万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2,971百万円は、決算整理前の額2,963百万円に受給権者ポートフォリオからの受入額8百万円を加算した額です。
令和3年度末時価総額は、決算整理前の額となっています。

2. 令和3年度（令和3年4月～令和4年3月）における運用環境について

○国内債券・外国債券

年度前半は、米国において市場予測を下回る経済指標等を背景に量的金融緩和の早期縮小懸念が後退したこと等により債券利回りは低下（債券価格は上昇）しました。

8月以降は、海外におけるインフレに対する警戒感や米国の量的金融緩和の早期縮小懸念等から債券利回りは上昇（債券価格は下落）した後、11月には新型コロナウイルスの新たな変異株（オミクロン型）に対する警戒感から低下（債券価格は上昇）する場面も見られました。

その後は、12月に米国のFOMC（連邦公開市場委員会）において量的金融緩和の縮小ペースの加速が決定され、4年3月には利上げが開始されたこと等から、国内外で債券利回りは大きく上昇（債券価格は下落）し、国内10年国債利回りは0.210%、米国10年国債利回りは2.341%となりました。

○国内株式・外国株式

年度前半、外国株式においては、新型コロナワクチン接種の進展等を受けた経済活動正常化への期待等を背景に上昇する一方、国内株式においては、新型コロナウイルス感染拡大により東京都等に緊急事態宣言が発令されたこと等から伸び悩みました。

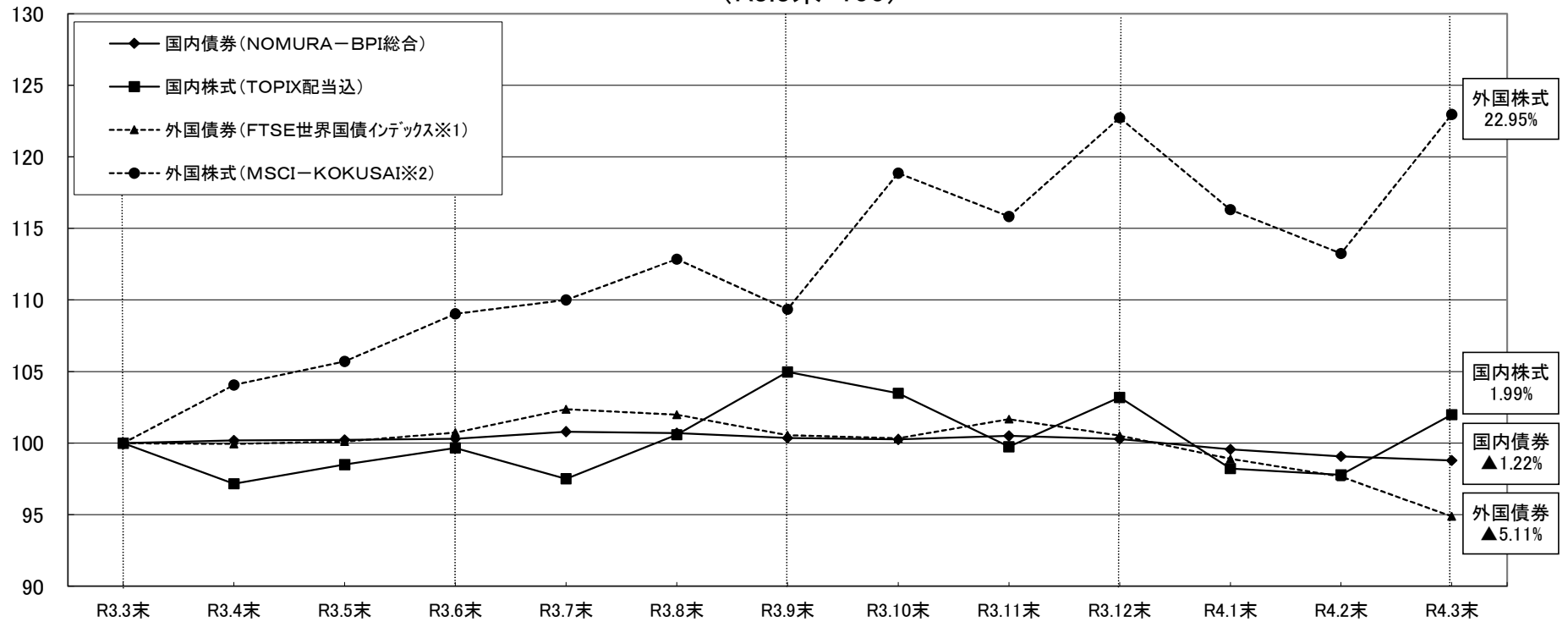
11月から12月にかけては、新型コロナウイルス（オミクロン型）への警戒感やその後の重症化リスクは低いとの分析報道等により一旦下落後、上昇しました。

年明け以降は、米欧における早期利上げ等への警戒感やウクライナ情勢の深刻化等を背景に、国内外で大幅に下落しましたが、年度末にかけてはウクライナ情勢への懸念が和らいだこと等により上昇し、日経平均株価は27,821.43円、NYダウは34,678.35ドルとなりました。

○為替

米国の長期金利上昇による日米金利差拡大やリスク選好の動き等を背景に対ドルで緩やかに円安が進行しました。3月には米国の長期金利上昇や輸入物価高騰による経常収支悪化懸念等から大幅に円安が進み、対ドルは121円38銭、対ユーロは135円05銭となりました。

3. ベンチマーク・インデックスの推移 (R3.3末=100)



(参考) 市場インデックス

区分	令和3年3月末	令和3年6月末	令和3年9月末	令和3年12月末	令和4年3月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	0.090 %	0.055 %	0.065 %	0.070 %	0.210 %
(NOMURA-BPI総合)	385.724 ポイント	386.903 ポイント	387.116 ポイント	386.841 ポイント	381.037 ポイント
国内株式 (日経225)	29,178.80 円	28,791.53 円	29,452.66 円	28,791.71 円	27,821.43 円
(TOPIX配当込)	3,080.87 ポイント	3,070.81 ポイント	3,234.08 ポイント	3,179.28 ポイント	3,142.06 ポイント
外国債券 (米国10年国債利回り)	1.742 %	1.469 %	1.488 %	1.512 %	2.341 %
(独10年国債利回り)	-0.292 %	-0.207 %	-0.199 %	-0.177 %	0.548 %
(FTSE世界国債インデックス※1)	413.626 ポイント	416.696 ポイント	415.950 ポイント	415.796 ポイント	392.472 ポイント
外国株式 (NYダウ)	32,981.55 ドル	34,502.51 ドル	33,843.92 ドル	36,338.30 ドル	34,678.35 ドル
(独DAX指数)	15,008.34 ポイント	15,531.04 ポイント	15,260.69 ポイント	15,884.86 ポイント	14,414.75 ポイント
(MSCI-KOKUSAI※2)	4,484.841 ポイント	4,889.768 ポイント	4,903.718 ポイント	5,504.126 ポイント	5,514.322 ポイント
為替レート (対ドル)	110.50 円	110.99 円	111.58 円	115.16 円	121.38 円
(対ユーロ)	129.87 円	131.62 円	129.31 円	130.95 円	135.05 円

※1 FTSE世界国債インデックス (除く日本、為替ヘッジあり)

※2 MSCI-KOKUSAI (源泉税控除前、配当再投資、為替ヘッジなし)

(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

(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3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	4,111	1.58%
第2四半期	1,861	0.70%
第3四半期	3,100	1.18%
第4四半期	-2,796	-1.04%
通期	6,276	2.39%

(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%

(注)平成14年度からの平均利回りは2.94%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%

(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) 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

(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3年度末現在)

運用形態別時価総額(令和3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。)	みずほ信託銀行株式会社
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	72,393	110,292	182,685
国内株式	-	32,524	32,524
外国債券	-	13,171	13,171
外国株式	-	35,001	35,001
短期資産	1,645	21	1,666
合計	(27.9%) 74,038	(72.1%) 191,009	(100.0%) 265,047

令和4年度第1四半期における運用状況等

1. 令和4年度第1四半期(令和4年4月～令和4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4年度第1四半期(令和4年4月～令和4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4年6月末時価総額は2,591億25百万円となり、第1四半期の総合収益は▲59億65百万円となりました。また、修正総合利回りは▲2.25%となりました。

(単位:百万円、%)

資 産	令和3年度末 時価総額	令和4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	182,685	141,299	54.5	-1,323	-0.80
自家運用	72,393	70,646	27.3	73	0.10
外部運用	110,292	70,654	27.3	-1,396	-1.51
国内株式	32,524	31,052	12.0	-1,155	-3.55
外国債券	13,171	51,347	19.8	-1,336	-4.74
外国株式	35,001	32,851	12.7	-2,151	-6.12
短期資産	929	2,575	1.0	-0	—
合 計	264,310	259,125	100.0	-5,965	-2.25

- (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)。なお、政策アセットミクスの変更により、第1四半期において、国内債券および外国債券についてリバランスを実施しました。
 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. 国内債券のうち外部運用については、金利上昇リスクに対応するために保有する短期資産 (令和3年度末時価総額53,664百万円、令和4年6月末時価総額33,753百万円) を含みます。
 4. 外国債券のベンチマーク・インデックスには令和3年10月から中国国債が段階的に組み入れられていますが、当基金においては当面、中国国債は購入しないこととしています。
 5. 令和3年度末時価総額は、令和3年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の929百万円は、決算整理前の額1,666百万円から被保険者危険準備金ポートフォリオへの繰入額738百万円を減算した額です。
 6. 令和4年6月末時価総額 (合計) は、令和3年度末時価総額 (合計) 264,310百万円に、第1四半期における追加投資額等780百万円を加算及び総合収益の▲5,965百万円を減算した額259,125百万円となりました。
 7. 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4年度第1四半期(令和4年4月～令和4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産準備金の額は、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3年度末においては101,802百万円となっています。

(単位:百万円)

資 産	令和3年度末 時価総額	令和4年6月末 時価総額
国内債券	91,045	89,894
短期資産	12,127	12,524
合 計	103,172	102,418

(注) 1. 令和3年度末時価総額は、令和3年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の12,127百万円は、決算整理前の額12,322百万円から受給権者危険準備金ポートフォリオへの繰入額195百万円を減算した額です。

2. 令和4年6月末時価総額の短期資産のうち9,428百万円は、マイナス利回りの国内債券購入を回避するため、追投待機資産として現預金等により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

令和4年度第1四半期(令和4年4月～令和4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3年度末 時価総額	令和4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	9,838	9,839
	調整準備金	短期資産	3,826	3,798
	合 計		13,665	13,637
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	3,551	3,614

(注) 令和3年度末時価総額は、令和3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13,665百万円は、決算整理前の合計額12,927百万円に被保険者ポートフォリオからの受入額738百万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3,551百万円は、決算整理前の額3,352百万円に受給権者ポートフォリオからの受入額199百万円を加算した額です。

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

（4月）

FRB（米連邦準備制度理事会）による積極的な金融引き締め観測や対ロシア追加制裁への警戒感等から、国内・国外ともに株価は下落し、外国債券の金利は上昇（債券価格は下落）しました。

一方、国内債券は、日銀金融政策決定会合で指し値オペを毎営業日実施する方針が決定されるなど、金利上昇が強くけん制されたことから、金利は横ばいで推移しました。

なお、為替については、日米金融政策の方向性の違いによる日米金利差拡大等により、対ドルで大幅に円安が進行しました。

（5月）

FRBによる積極的な金融引き締めへの警戒感や新型コロナ対策のための厳しい行動規制による中国景気の先行き懸念等を背景に、国内・国外ともに株価は下落し、外国債券の金利は上昇（債券価格は下落）しましたが、その後はリスク回避姿勢の強まりから外国債券の金利は低下（債券価格は上昇）しました。下旬は、FRBの金融引き締めへの警戒感が一服したことや中国のコロナ規制緩和への期待等から、株価は上昇しました。

一方、国内債券は、連日、日銀の指値オペが実施される中、金利上昇は頭打ちとなり一定のレンジ内で推移しました。

なお、為替については、米長期金利の低下による日米金利差縮小や米国株式下落を受けたリスク回避姿勢等により、対ドルで円高が進行しました。

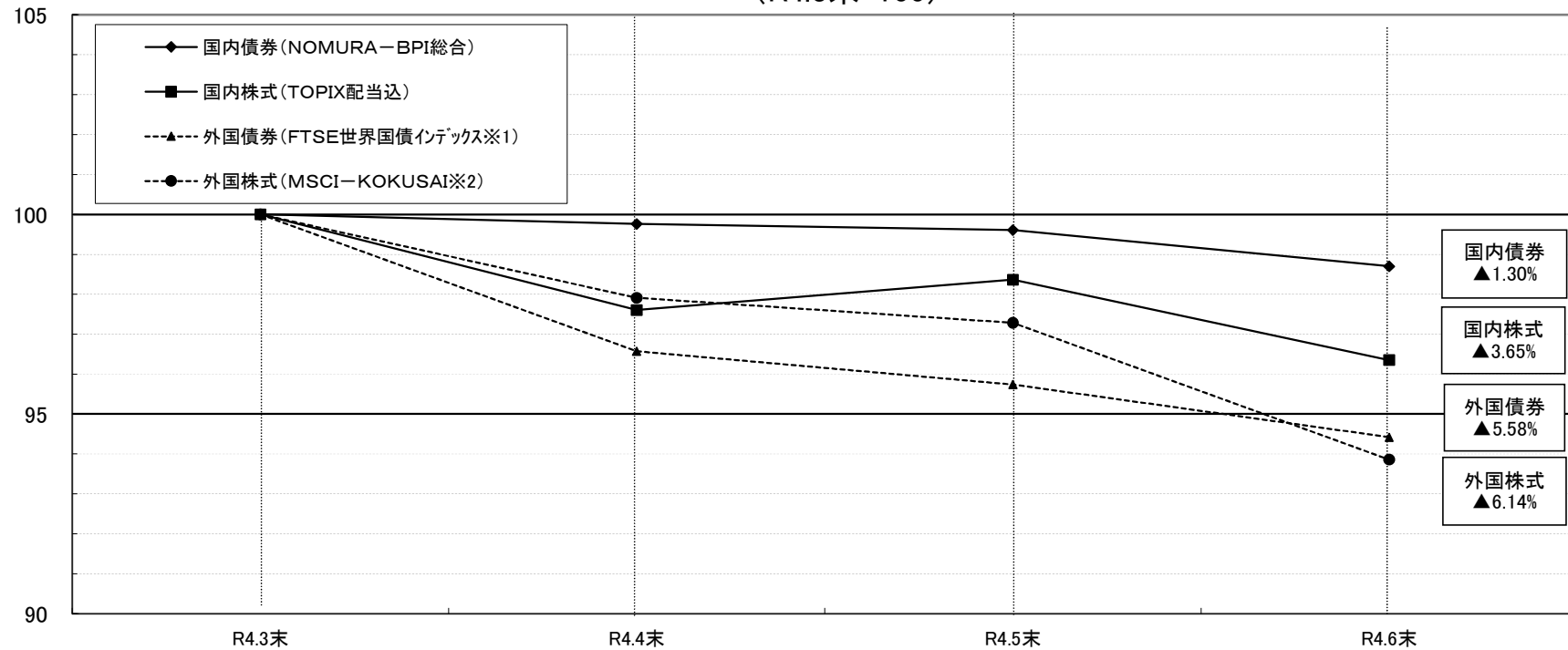
（6月）

米消費者物価指数が約40年ぶりの高い伸び率となる中、FRBが0.75%の大幅利上げを実施したことにより、利上げペースの加速による景気後退リスクが意識され、国内・国外ともに株価は下落し、外国債券の金利は上昇（債券価格は下落）しました。その後は、FRBによるインフレ抑制を最優先する姿勢が明らかとなり景気後退リスクが意識され、外国債券の金利は低下（債券価格は上昇）しました。

一方、国内債券は、海外金利の上昇に連動して金利は上昇（債券価格は下落）しましたが、日銀が現行政策を維持する強い姿勢を示したことから金利は低下（債券価格は上昇）しました。

なお、為替については、FRBが利上げを実施する一方、日銀が現行の金融緩和政策の維持を決定するなど金融政策の違いが意識され大幅に円安が進行しました。

3. ベンチマーク・インデックスの推移 (R4.3末=100)



(参考)市場インデックス

区 分	令和4年3月末	令和4年4月末	令和4年5月末	令和4年6月末
国内債券(新発10年国債利回り)	0.210 %	0.215 %	0.235 %	0.225 %
(NOMURA-BPI総合)	381.037 ポイント	380.119 ポイント	379.538 ポイント	376.081 ポイント
国内株式(日経225)	27,821.43 円	26,847.90 円	27,279.80 円	26,393.04 円
(TOPIX配当込)	3,142.06 ポイント	3,066.68 ポイント	3,090.73 ポイント	3,027.34 ポイント
外国債券(米国10年国債利回り)	2.341 %	2.937 %	2.847 %	3.016 %
(独10年国債利回り)	0.548 %	0.938 %	1.122 %	1.336 %
(FTSE世界国債インデックス※1)	392.472 ポイント	379.013 ポイント	375.741 ポイント	370.572 ポイント
外国株式(NYダウ)	34,678.35 ドル	32,977.21 ドル	32,990.12 ドル	30,775.43 ドル
(独DAX指数)	14,414.75 ポイント	14,097.88 ポイント	14,388.35 ポイント	12,783.77 ポイント
(MSCI-KOKUSAI※2)	5,514.322 ポイント	5,401.602 ポイント	5,366.438 ポイント	5,175.536 ポイント
為替レート(対ドル)	121.38 円	129.56 円	128.65 円	135.86 円
(対ユーロ)	135.05 円	136.68 円	137.81 円	142.03 円

※1 FTSE世界国債インデックス(除く日本、為替ヘッジあり)

※2 MSCI-KOKUSAI(源泉税控除前、配当再投資、為替ヘッジなし)

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(除く日本、為替ヘッジあり)

FTSE Fixed Income LLC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、為替ヘッジなし)

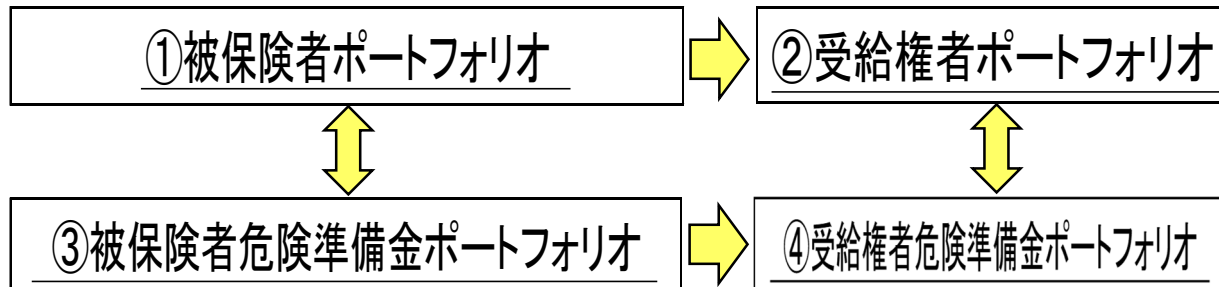
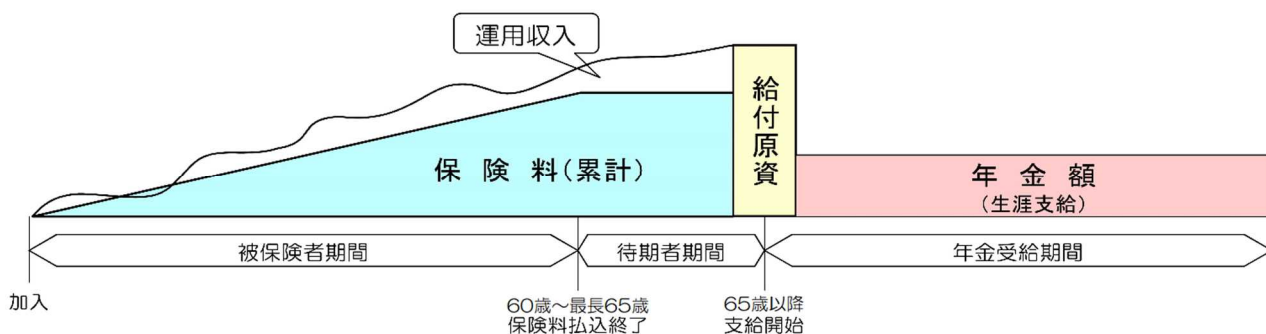
MSCI Inc.が作成している外国株式市場の指標。主要各国(除く日本)の証券取引所上場銘柄から構成される。外国株式市場の代表的な指標である。

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	2,591億円	・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	1,024億円	・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)	136億円	・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)	36億円		

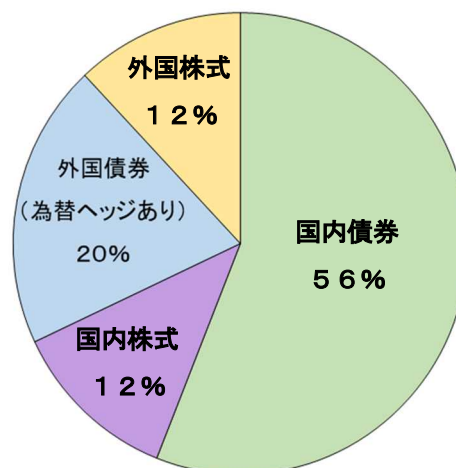
※資産規模は令和4年6月末時点

(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年度の新制度発足以降、20年間の運用利回りの平均は、年率2.94%です。



政策アセットミクス

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
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

	24年度	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
修正総合利回り	9.62	7.75	8.78	▲0.69	3.26	4.75	1.71	▲2.08	10.82	2.39

(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、65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等に補填します。

○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填します。

令和3年度の農業者年金の運用状況について

資産運用の実績

みなさま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、令和3年度末の運用収入は約62.8億円、収益率は2.39%、時価総額は約2,650億円となりました。



単位：百万円

令和3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	-1,215	-0.68%	182,685
国内株式	603	1.78%	32,524
外国債券	-674	-5.25%	13,171
外国株式	7,616	21.61%	35,001
短期資産(注2)	-54	-	1,666
合計(注3)	6,276	2.39%	265,047

(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)短期資産の運用収入のマイナスは、運用受託機関に対する信託報酬等を支出したことによるものです。

(注3)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	H24	H25	H26	H27	H28	H29	H30	R1	R2	R3	
資産	国内債券	2.57	1.07	2.16	3.41	-0.25	0.84	1.39	0.24	-0.16	-0.68
	国内株式	24.62	19.84	30.30	-10.65	14.81	18.99	-4.39	-9.19	41.41	1.78
	外国債券	16.73	14.31	11.98	-2.75	-5.08	4.21	3.29	7.25	-2.10	-5.25
	外国株式	28.06	31.91	23.15	-8.46	14.41	10.95	9.81	-12.27	59.35	21.61
全体	9.62	7.75	8.78	-0.69	3.26	4.75	1.71	-2.08	10.82	2.39	

※直近10年間の運用利回りの平均は、年率4.55%です。

なお、新制度発足以降の20年間の運用利回りの平均は、年率2.94%です。

令和3年度の付利について

運用の結果得られる収入等を、加入者のみなさま一人ひとりに配分することを「付利」といいます。

令和3年度末の付利では、以下の図のように、運用収入（約62億7千6百万円）から制度的に必要な経費（約7億9千8百万円）を引いて付利原資（約54億7千8百万円）を求め、これを加入者のみなさまごとの運用残高に応じて配分します。

具体的な配分額（付利額）につきましては、加入者のみなさまの運用額等に応じた額となりますので、このパンフレットに同封させて頂いた「令和3年度 運用（付利）結果のお知らせ」（付利通知）をご確認ください。

運用収入 約62億7千6百万円

運用収入からの控除等 一約7億9千8百万円

- 前納保険料割引額 一約2百万円
- 裁定者への付利額 一約1千9百万円
- 準備金繰入額 一約7億4千万円
- その他加算・控除等 一約3千7百万円

付利原資 約54億7千8百万円

令和3年度中の運用額・運用期間に応じて付利原資を配分

令和3年度付利率 2.22%

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24年度	8.72%
平成25年度	7.13%
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3年度運用（付利）結果のお知らせ《印字例》

〒105-8010
東京都港区西新橋1丁目6番21号

新制度の保険料や国庫補助に対して、令和3年度決算に基づき実施した年度末付利の結果が、以下のとおりとなりましたのでお知らせします。

令和4年6月24日
独立行政法人農業者年金基金
理事長 西 恵正 公印

被保険者記号番号
XXXXXXXX-XXXXXXXXXX

1. 付利額などのお知らせ (単位：円)

項目	令和3年度末 (前年度末)	前年度末 (修正後)	令和3年度末 (当年度末)	当年度増減
前納保険料前付額	2,500,000	—	2,680,000	180,000
裁定者への付利額	863,865	—	940,283	76,418
準備金繰入額	2,930,187	—	3,055,976	125,789
その他加算・控除等	2,100,000	—	2,160,000	60,000
運用収入	830,187	—	895,976	65,789
合計	6,294,052	—	6,676,259	382,207
保険料前付額	2,500,000	—	2,680,000	180,000
国庫補助額	2,100,000	—	2,160,000	60,000
付利額	1,694,052	—	1,836,259	142,207

(注) 1. 特別付加年金は、実給養者を満たした被保険者5歳に達し、かつ、経費繰入により繰上金を徴収する場合は、年金として支給されます。
2. 前年度末(修正後)には、令和3年3月以前に請求して被保険者資格の変更があった方に限り、変更後の前年度末付利額が印字されています。

2. 保険料の納付状況などのお知らせ

日付	事項	保険料納付額 (農業者年金等)	国庫補助額 (特別付加年金)	摘要
R.3.3.31	前年度末合計額	3,363,865	2,930,187	
R.3.4.23	3年3月分保険料	14,000	6,000	
R.3.5.24	3年4月分保険料	14,000	6,000	
R.3.6.23	3年5月分保険料	14,000	6,000	

安全性に配慮した運用を行っています

年金資産の運用は、長期的な視点から安全で効率的に行うことが大切なため、運用資産に対する投資割合などの運用の基本的な方針を定め、それに従って運用することが一般的です。

農業者年金基金の運用については、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」に基づいて行っております。

この中で、年金資産の性格の違いに応じたポートフォリオに区分して管理・運用を行っており、加入者のみなさまの資産は「被保険者ポートフォリオ」において、リスクを抑えるために資産の過半を安全性の高い国内債券で運用し、さらにその一部を時価変動の影響を受けない満期保有として自家運用することで、利回りの変動が大きくなるようにしていません。

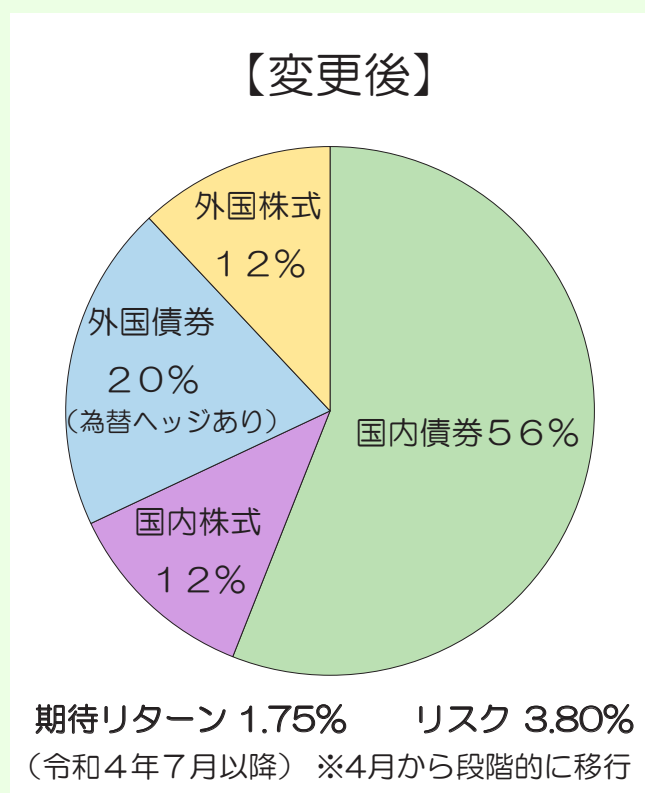
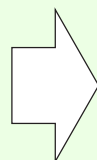
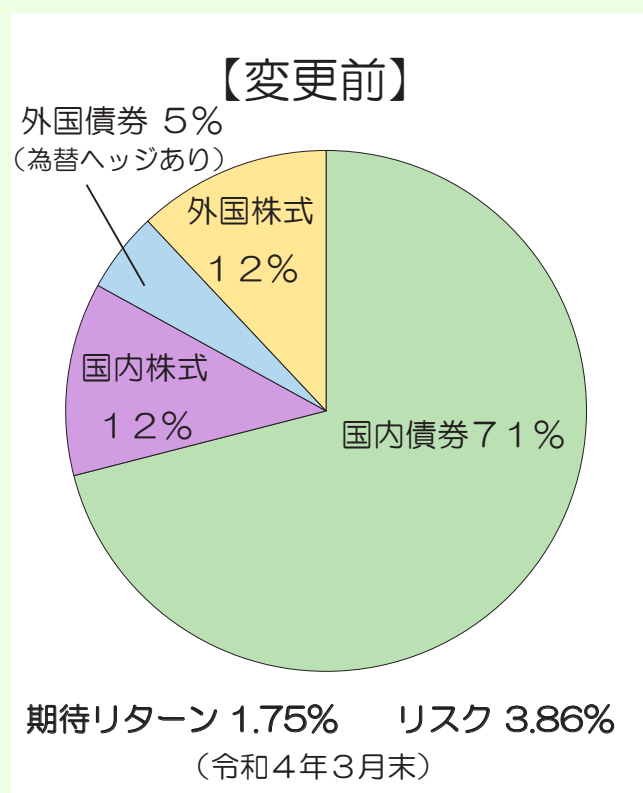
また、自家運用以外の国内債券、国内株式、外国債券、外国株式については、信託銀行に委託して運用し、市場平均並みの収益を目指す運用（パッシブ運用）を行っています。

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。

令和4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）を下記のとおり変更します。この変更により、政策アセットミクスの期待リターン（期待される運用利回り）は変更前と同水準を維持した上で、リスクを下げることができます。

詳しくは、同封の「皆様からのご質問にお答えします」をごらんください。



専門家のご意見

令和3年度の運用について、新型コロナ禍からの経済再開に伴う需要回復に加え、半導体や労働力の不足などに起因する急激なインフレが世界的に広がったことから、海外主要国の金融政策は金融緩和から引締めへと転じ、12月以降、内外の債券利回りは上昇しました。12月まで堅調推移していた内外株式は、年明け以降下落基調となり、2月下旬のロシアによるウクライナ侵攻を受けた資源高がインフレを加速させたこともあり、3月上旬にかけて急落しました。その後は、ロシア・ウクライナ停戦交渉への期待や円安進行などから、株価は回復して期末を迎えました。

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

付利準備金の活用対象の拡大について

農業者年金には、年金裁定を受ける際に、もし付利累計額がマイナスとなった場合でも、納付した保険料の総額が確保されるよう付利累計額のマイナス分を補う付利準備金の仕組みがあり、これまで農業者老齢年金については「65歳」を対象としていました。（特例付加年金については「65歳以上」）

今般の制度改正により農業者老齢年金について受給開始時期の選択肢が拡大されたことに伴い、補てんの対象も「65歳以上の年金裁定時」に拡大されました。

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>



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、加入者の皆様からよくいただく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：65歳以上の年金裁定時に納付保険料の総額を確保するための仕組みがあります。

農業者年金には、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。

今後、65歳以上で年金裁定を受ける際に、付利累計額が最終的にマイナスとなった場合でも、納付した保険料の総額が確保されるよう、付利累計額のマイナス分を付利準備金で補うことができるようになっています。

なお、今般の制度改正に対応し、65歳以上で年金を裁定されるすべての方が対象になります。

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：期待リターン（期待される運用利回り）を維持したまま、ポートフォリオ全体のリスクの低減を図るためです。

被保険者ポートフォリオの資金運用については、国内債券を中心とした政策アセットミクス（資産構成割合）により行ってきたところですが、平成 28 年 1 月に導入された日本銀行によるマイナス金利政策の長期化等に伴い、国内債券の期待リターンは当面、低位で推移すると見込まれます。

こうした中、令和 2 年度に実施した資金運用に関する加入者向けアンケート調査においては、「たとえ運用利回りが下がったとしても、今以上、リスクは増やしたくない。」とする回答が半数近く（48.1%）を占め、多くの方がリスクの抑制を期待していることが確認されました。

そうした加入者の意向等を踏まえ、外部有識者で構成される資金運用委員会において審議を重ねた結果、国内債券の保有割合を引き下げて、その分を替ヘッジあり外国債券の保有割合を引き上げることとし、これにより期待リターンは変更前と同水準を維持したまま、リスクの低減が図られると期待されます。

Q：外国債券の割合を増やして大丈夫ですか？

A：主に米欧の先進国国債を運用対象とすることで、安全かつ効率的な運用を確保します。

外国債券については、政策アセットミクス変更前と同様に、FTSE 世界国債インデックス（日本を除く。円換算。為替ヘッジあり）をベンチマークとしたパッシブ運用（注）を行います。このインデックスは、主に米欧の先進国国債で構成されており、公的年金をはじめ多くの年金でも採用されています。

（注）ベンチマークを構成する銘柄をその構成割合とほぼ同様に保有することで、市場平均並みの収益率を確保する運用手法です。

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。