

令和4年度第3四半期までの
年金資産の運用状況等

1. 令和4年度第3四半期まで(令和4年4月～令和4年12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4年度第3四半期まで(令和4年4月～令和4年12月)の被保険者及び期待者に係る資産の運用状況は、次表のとおり、令和4年12月末時価総額は2,594億55百万円となり、第3四半期までの総合収益は▲106億44百万円となりました。また、修正総合利回りは▲4.06%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12月末時価総額	時価総額構成割合	第3四半期までの総合収益	(参考)修正総合利回り
国内債券	182,685	134,753	51.9	-3,299	-2.21
自家運用	72,393	65,592	25.3	205	0.29
外部運用	110,292	69,161	26.7	-3,504	-4.47
国内株式	32,524	31,277	12.1	-392	-1.20
外国債券	13,171	50,605	19.5	-4,852	-11.23
外国株式	35,001	32,904	12.7	-2,101	-5.94
短期資産	929	9,917	3.8	-0	-
合計	264,310	259,455	100.0	-10,644	-4.06

- (注)
- 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。
 - 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。
 - 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12月末時価総額33,303百万円) を含みます。
 - 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。
 - 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。
 - 令和4年12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3四半期までの追加投資額等5,789百万円を加算及び総合収益の▲10,644百万円を減算した額259,455百万円となりました。
 - 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。)

【平成14年度から令和3年度までの運用実績】

区分	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度
総合収益 (億円)	▲ 6	19	17	66	29	▲ 50	▲ 108	108	▲ 1	36	156	142	174
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	9.62	7.75	8.78
(参考)直近5年の平均利回り (%)					H14～H18	H15～H19	H16～H20	H17～H21	H18～H22	H19～H23	H20～H24	H21～H25	H22～H26
					3.45	3.43	0.27	1.36	▲ 0.53	▲ 0.70	2.12	5.69	5.62

区分	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	令和元年度	令和2年度	令和3年度
総合収益 (億円)	▲ 15	70	106	40	▲ 50	253	63
修正総合利回り (%)	▲ 0.69	3.26	4.75	1.71	▲ 2.08	10.82	2.39
(参考)直近5年の平均利回り (%)	H23～H27	H24～H28	H25～H29	H26～H30	H27～R1	H28～R2	H29～R3
	5.49	5.67	4.72	3.51	1.36	3.61	3.43

平成14年度からの平均利回り(20年間) **2.94%**

② 受給権者ポートフォリオ

令和4年度第3四半期まで(令和4年4月～令和4年12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12月末 時価総額
国内債券	91,045	90,140
短期資産	12,127	9,964
合 計	103,172	100,104

(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12月末時価総額の短期資産のうち8,374百万円は、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3四半期まで(令和4年4月～令和4年12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12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	9,841
	調整準備金	短期資産	3,826	3,728
	合 計		13,665	13,569
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	3,759

(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3四半期まで（令和4年4月～令和4年12月）の運用環境について

（第1四半期）

株式については、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及び大幅な利上げ等による景気後退懸念等を背景に、国内・国外ともに株価は下落しました。

債券については、外国債券はFRBの金融引き締め加速観測等を背景に金利上昇（債券価格は下落）が進む一方、国内債券は日銀が現行の金融緩和政策を維持する姿勢を強く示したことから金利上昇（債券価格は下落）は限定的でした。

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。

（第2四半期）

株式については、国内・国外ともに、8月中旬にかけて金融引き締めへの警戒感が和らいだことで株価は上昇しました。その後はFRB議長がジャクソンホール会議で金融引締めを継続する姿勢を示したことや9月の米CPI（消費者物価指数）が予想を上回る上昇となったことから株価は下落しました。

債券については、外国債券は金融引締めへの警戒感がやわらいだことで7月末にかけて金利低下（債券価格は上昇）しましたが、その後はFRB議長の姿勢等を受けて金利は大きく上昇（債券価格は下落）しました。

なお、為替については、9月に政府・日銀による為替介入が実施されましたが、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、期を通じて見ると対ドルで大幅に円安が進行しました。

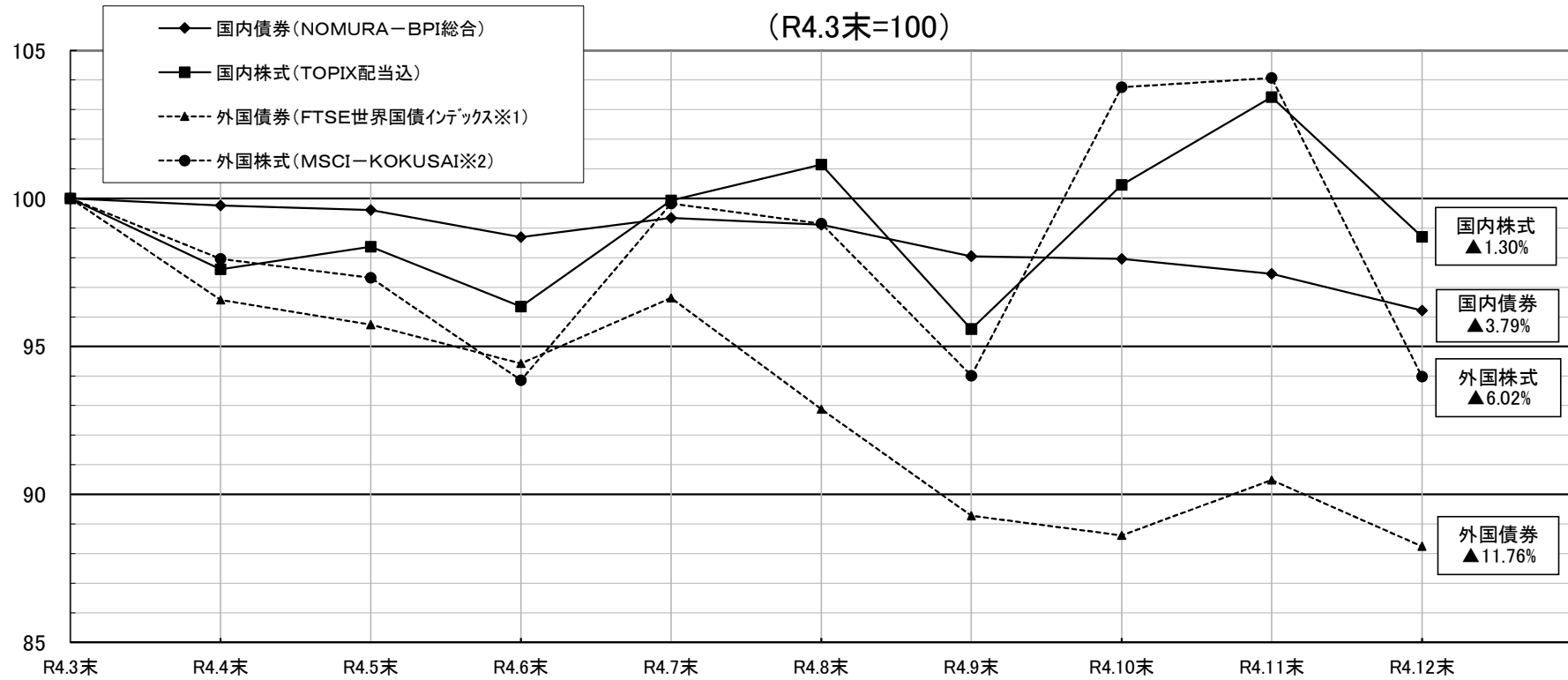
（第3四半期）

株式については、FOMC（米連邦公開市場委員会）において利上げペースの調整が示唆されたことにより過度な景気減速懸念が後退し11月にかけて株価は上昇しましたが、その後は、再び米利上げの長期化が意識されて株価は下落しました。こうした中、国内株式は日銀が12月20日の金融政策決定会合で長期金利の変動許容幅を±0.5%に拡大したことを受けて円高が進行し、輸出関連企業等の業績悪化が警戒され株価は下落しました。

債券については、外国債券は米利上げの長期化が意識され金利は上昇（債券価格は下落）しましたが、年内の利上げペースの調整が示唆された11月には一時金利は低下（債券価格は上昇）しました。国内債券は日銀の金融政策により金利変動は限定的でしたが、12月の金融政策の修正を受けて金利は上昇（債券価格は下落）しました。

なお、為替については、10月の政府・日銀による為替介入、11月のFOMCにおける利上げペース調整示唆、12月の日銀による金融政策の修正により大幅に円高が進行しました。

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6月末	令和4年9月末	令和4年12月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	0.210 %	0.225 %	0.240 %	0.410 %
(NOMURA-BPI総合)	381.037 ポイント	376.081 ポイント	373.602 ポイント	366.595 ポイント
国内株式 (日経225)	27,821.43 円	26,393.04 円	25,937.21 円	26,094.50 円
(TOPIX配当込)	3,142.06 ポイント	3,027.34 ポイント	3,003.39 ポイント	3,101.25 ポイント
外国債券 (米国10年国債利回り)	2.341 %	3.016 %	3.832 %	3.877 %
(独10年国債利回り)	0.548 %	1.336 %	2.108 %	2.571 %
(FTSE世界国債インデックス※1)	392.472 ポイント	370.572 ポイント	350.402 ポイント	346.323 ポイント
外国株式 (NYダウ)	34,678.35 ドル	30,775.43 ドル	28,725.51 ドル	33,147.25 ドル
(独DAX指数)	14,414.75 ポイント	12,783.77 ポイント	12,114.36 ポイント	13,923.59 ポイント
(MSCI-KOKUSAI※2)	5,514.322 ポイント	5,175.536 ポイント	5,183.993 ポイント	5,182.480 ポイント
為替レート (対ドル)	121.38 円	135.86 円	144.75 円	131.95 円
(対ユーロ)	135.05 円	142.03 円	141.80 円	140.82 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)

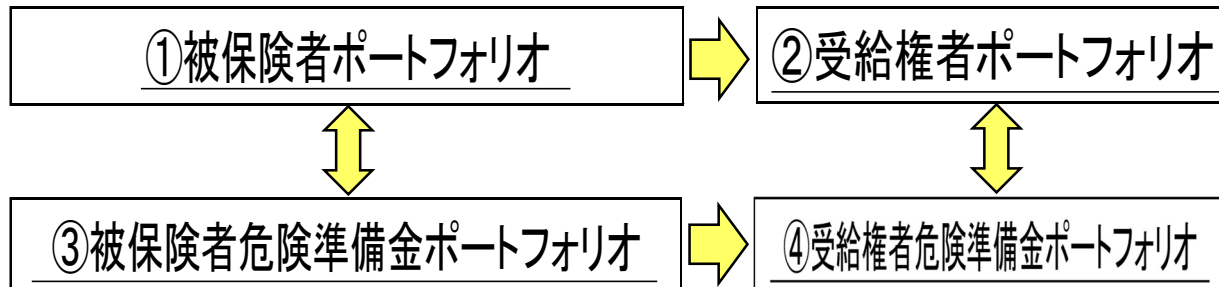
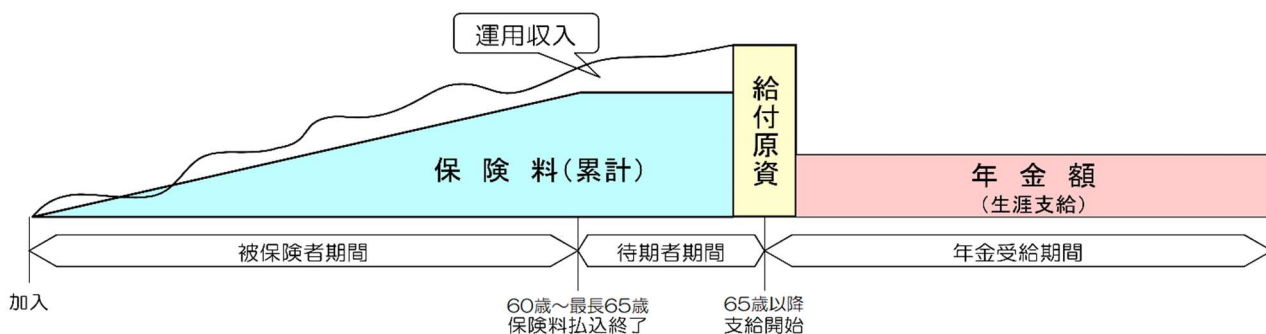
MSCI Inc.が作成している外国株式市場の指標。主要各国(除く日本)の証券取引所上場銘柄から構成される。外国株式市場の代表的な指標である。

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	2,595億円	・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	1,001億円	・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)	38億円		

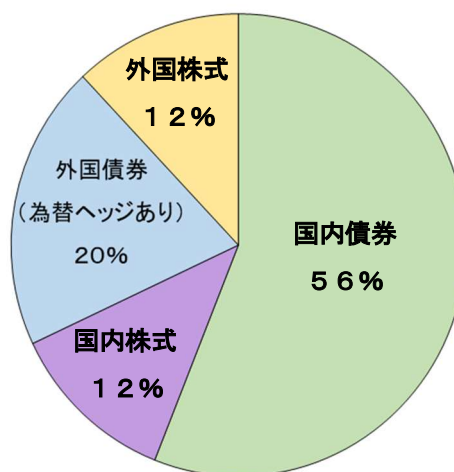
※資産規模は令和4年12月末時点

(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。