

令和4年度及び令和5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4年度における運用状況等	1
令和5年度第1四半期における運用状況等	8
(参考) 農業者年金基金の運用について	14
(参考) 令和4年度運用(付利)結果のお知らせ(抜粋)	16

令和4年度における運用状況等

1. 令和4年度(令和4年4月～令和5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4年度(令和4年4月～令和5年3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年度末時価総額は2,649億91百万円となり、令和4年度の総合収益は▲28億39百万円となりました。また、修正総合利回りは▲1.08%となりました。

資産	令和3年度末 時価総額	令和4年度末 時価総額	時価総額構成割合	令和4年度 の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	182,685	143,290	54.1	-1,402	-0.95
自家運用	72,393	70,875	26.7	260	0.37
外部運用	110,292	72,415	27.3	-1,663	-2.16
国内株式	32,524	33,436	12.6	1,845	5.66
外国債券	13,171	51,511	19.4	-4,044	-8.88
外国株式	35,001	35,824	13.5	818	2.31
短期資産	929	930	0.4	-57	—
合計	264,310	264,991	100.0	-2,839	-1.08

(単位:百万円、%)

- (注) 1. 政策アセットミックスは、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、政策アセットミックスの変更により、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年度末時価総額33,180百万円) 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年度末時価総額の短期資産930百万円は、決算整理前の額です。
令和4年度末時価総額 (合計) は、令和3年度末時価総額 (合計) 264,310百万円に、第4四半期までの追加投資額等3,520百万円を加算及び総合収益の▲2,839百万円を減算した額264,991百万円となりました。
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4年度(令和4年4月～令和5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4年度末においては、104,642百万円となっています。

(単位:百万円)	
資 産	令和3年度末 時価総額
国内債券	91,045
短期資産	12,127
合 計	103,172
	令和4年度末 時価総額
	100,432
	5,750
	106,181

(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。

令和4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4年度末時価総額の短期資産のうち3,236百万円は、マイナス利回りの国内債券購入を回避するため、追投資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(令和4年4月～令和5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	資 産	令和3年度末 時価総額	令和4年度末 時価総額
被保険者危険準備金 ポートフォリオ	短期資産	9,838	9,842
	短期資産	3,826	3,661
合 計		13,665	13,502
受給権者危険準備金 ポートフォリオ	短期資産	3,551	3,885

(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。

令和4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4年度（令和4年4月～令和5年3月）における運用環境について

○国内債券・外国債券

外国債券は、FRB（米連邦準備制度理事会）による積極的な金融引き締めを背景に金利は上昇（債券価格は下落）し、11月のFOMC（米連邦公開市場委員会）において利上げペースが調整された後も、長期のインフレが意識されるなど金利は低下と上昇を繰り返しました。

こうした中、国内債券は、日銀の金融政策により金利変動は限定的となりましたが、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。その後2月には、植田次期日銀総裁が現行の金融政策を維持する姿勢を示したことから、金利上昇圧力は一服しました。

○国内株式・外国株式

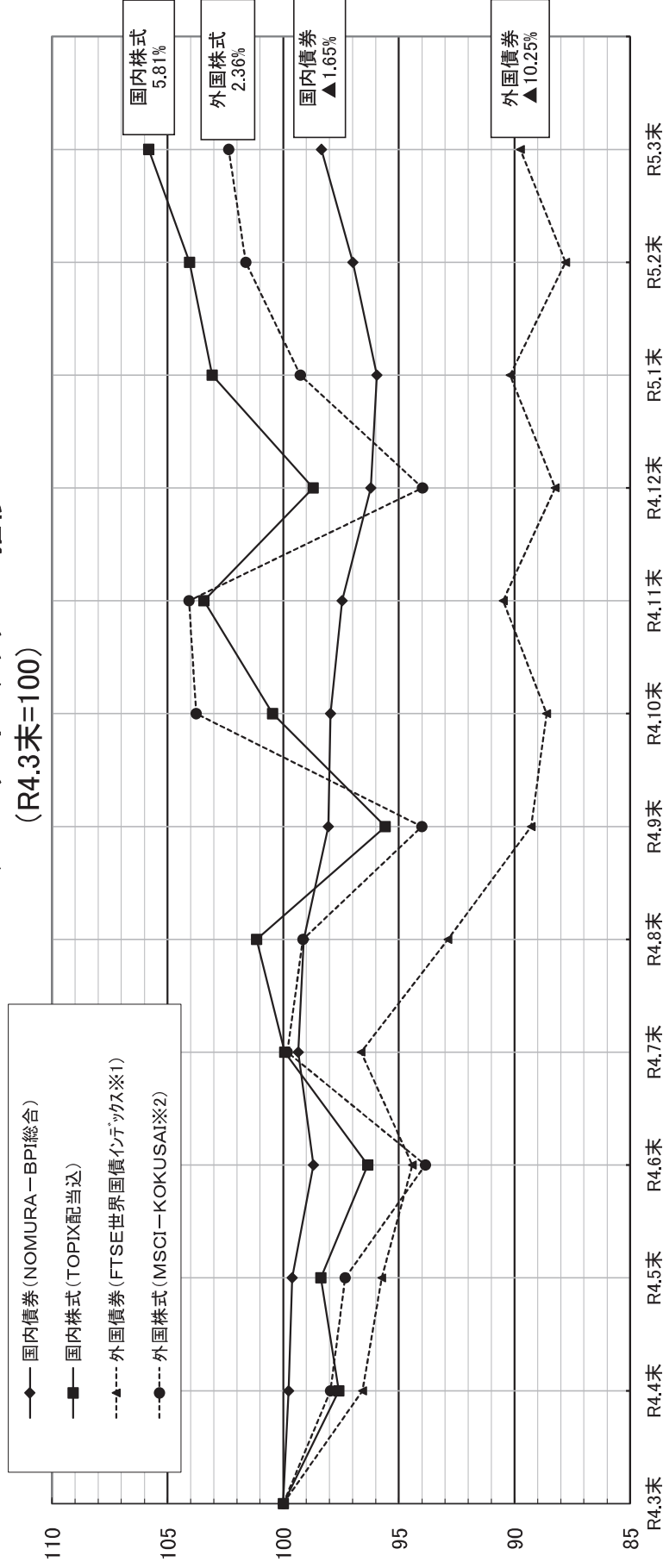
年度前半は、国内・国外ともに、FRBによる積極的な金融引き締めを背景とした景気後退懸念から株価は下落しました。その後は利上げペースの調整が意識され始め、11月にはFOMCが利上げペースを調整したことなどから過度な景気後退懸念は和らぎ株価は上昇傾向となりました。他方、欧米の利上げは長期化するとの見方もあり、一時株価が下落する場面も見られました。

○為替

年度前半は、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。年度後半は、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月の日銀による長期金利の変動幅を拡大する金融政策の修正等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	令和5年3月末
国内債券 (新築10年国債利回り)	0.210 %	0.225 %	0.240 %	0.410 %	0.320 %
国内債券 (NOMURA-BPI総合)	381.037 ㊦	376.081 ㊦	373.602 ㊦	366.595 ㊦	374.743 ㊦
国内株式 (日経225)	27,821.43 円	26,393.04 円	25,937.21 円	26,094.50 円	28,041.48 円
国内債券 (TOPIX配当込)	3,142.06 ㊦	3,027.34 ㊦	3,003.39 ㊦	3,101.25 ㊦	3,324.74 ㊦
外国債券 (米国10年国債利回り)	2.341 %	3.016 %	3.832 %	3.877 %	3.470 %
外国債券 (独10年国債利回り)	0.548 %	1.336 %	2.108 %	2.571 %	2.292 %
外国債券 (FTSE世界国債インデックス※1)	392.472 ㊦	370.572 ㊦	350.402 ㊦	346.323 ㊦	352.246 ㊦
外国株式 (NYダウ)	34,678.35 トル	30,775.43 トル	28,725.51 トル	33,147.25 トル	33,274.15 トル
外国株式 (独DAX指数)	14,414.75 ㊦	12,783.77 ㊦	12,114.36 ㊦	13,923.59 ㊦	15,628.84 ㊦
外国株式 (MSCI-KOKUSAI※2)	5,514.322 ㊦	5,175.536 ㊦	5,182.993 ㊦	5,182.480 ㊦	5,644.416 ㊦
為替レート (対ドル)	121.38 円	135.86 円	144.75 円	131.95 円	133.09 円
為替レート (対ユーロ)	135.05 円	142.03 円	141.80 円	140.82 円	144.80 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
4	-2,839

(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4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	-5,965	-2.25%
第2四半期	-3,518	-1.36%
第3四半期	-1,161	-0.46%
第4四半期	7,805	3.01%
通期	-2,839	-1.08%

(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%
4	-1.08%

(注)平成14年度からの平均利回りは2.74%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%
区分	H30～R4							
平均利回り	2.25%							

(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	-0.95%	5.66%	-8.88%	2.31%

(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
4	143,290	54.1%	33,436	12.6%	51,511	19.4%	35,824	13.5%	930	0.4%	264,991

(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】

運用形態別時価総額(令和4年度末)

(単位:百万円)

資産	自家運用	外部運用	計
国内債券	70,875	72,415	143,290
国内株式	-	33,436	33,436
外国債券	-	51,511	51,511
外国株式	-	35,824	35,824
短期資産	863	67	930
合計	(27.1%) 71,738	(72.9%) 193,252	(100.0%) 264,991

(5) 運用受託機関(令和4年度末現在)

資産	運用受託機関
国内債券(自家運用を除く。)	
国内株式	みずほ信託銀行株式会社
外国債券	
外国株式	
短期資産(自家運用を除く。)	

令和5年度第1四半期における運用状況等

1. 令和5年度第1四半期(令和5年4月～令和5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5年度第1四半期(令和5年4月～令和5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5年6月末時価総額は2,768億3百万円となり、第1四半期の総合収益は101億72百万円となりました。また、修正総合利回りは3.81%となりました。

(単位:百万円、%)

資産	令和4年度末 時価総額	令和5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	143,290	142,767	51.6	430	0.30
自家運用	70,875	70,050	25.3	65	0.09
外部運用	72,415	72,716	26.3	365	0.51
国内株式	33,436	38,137	13.8	4,756	14.22
外国債券	51,511	51,932	18.8	121	0.32
外国株式	35,824	41,377	14.9	5,689	15.83
短期資産	3,855	2,590	0.9	-824	—
合計	267,916	276,803	100.0	10,172	3.81

- (注) 1. 政策アセットミックスは、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)。
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4年度末時価総額33,180百万円、令和5年6月末時価総額32,971百万円) 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4年度末時価総額は、令和4年度決算整理後の額となっております。なお、短期資産の3,855百万円は、決算整理前の額930百万円に被保険者危険準備金ポートフォリオ (付利率備金) からの補てん額2,925百万円を加算した額です。
6. 令和5年6月末時価総額 (合計) は、令和4年度末時価総額 (合計) 267,916百万円に、第1四半期の受給権者ポートフォリオへの繰入額等1,285百万円を減算及び総合収益の10,172百万円を加算した額276,803百万円となりました。
7. 短期資産の総合収益のマイナスは、外国債券の購入にかかる為替差損です。
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5年度第1四半期(令和5年4月～令和5年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	令和4年度末 時価総額	令和5年6月末 時価総額
国内債券	100,432	104,542
短期資産	4,986	4,114
合 計	105,418	108,656

(注) 1. 令和4年度末時価総額は、令和4年度決算整理後の額となっています。なお、短期資産の4,986百万円は、決算整理前の額5,750百万円から受給権者危険準備金ポートフォリオへの繰入額763百万円を減算した額です。

2. 令和5年6月末時価総額の短期資産のうち1,699百万円は、マイナス利回りの国内債券購入を回避するため、追投資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5年度第1四半期(令和5年4月～令和5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4年度末 時価総額	令和5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	6,916	6,917
	調整準備金	短期資産	3,661	3,607
	合 計		10,577	10,524
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	4,650	4,737

(注) 令和4年度末時価総額は、令和4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10,577百万円は、決算整理前の合計額13,502百万円から被保険者ポートフォリオへの補てん額2,925百万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4,650百万円は、決算整理前の額3,884百万円に受給権者ポートフォリオからの受入額765百万円を加算した額です。

2. 令和5年度第1四半期（令和5年4月～令和5年6月）における運用環境について

（4月）

株式については、米経済指標の結果を受けてFRB（米連邦準備制度理事会）による利上げ継続観測が後退した他、大型ハイテク株などの決算が好感され、国内・国外ともに株価は上昇しました。

債券については、外国債券は外国株式の上昇やFRB高官のタカ派発言を受けて金利は上昇（債券価格は下落）しました。その後は、米地銀の預金流出を受けてリースオフトの流れから金利の上昇幅は縮小しました。

国内債券は日銀の金融緩和政策の維持により金利変動は限定的でした。

なお、為替は、日銀の金融緩和政策が早期に修正されるとの見方が後退したことから円安が進行しました。

（5月）

株式については、外国株式は米地銀の健全性を巡る懸念や米政府債務上限問題の影響からダウ平均株価は下落（現地通貨ベース）しました。

国内株式は好調な決算が好感された他、海外投資家の積極的な買いや円安が支えとなり株価は上昇しました。

債券については、外国債券はFRBが利上げ停止に慎重な姿勢を示したことから金利は上昇（債券価格は下落）しました。

国内債券は日銀の金融緩和政策の維持により金利変動は限定的でした。

なお、為替は米利上げ継続観測から円安の動きが強まりました。

（6月）

株式については、外国株式は米政府債務上限問題が解決した他、米雇用統計で賃金の伸びが鈍化したこと等を受けて株価は上昇。その後米利上げの見送り等から株価は上昇しました。

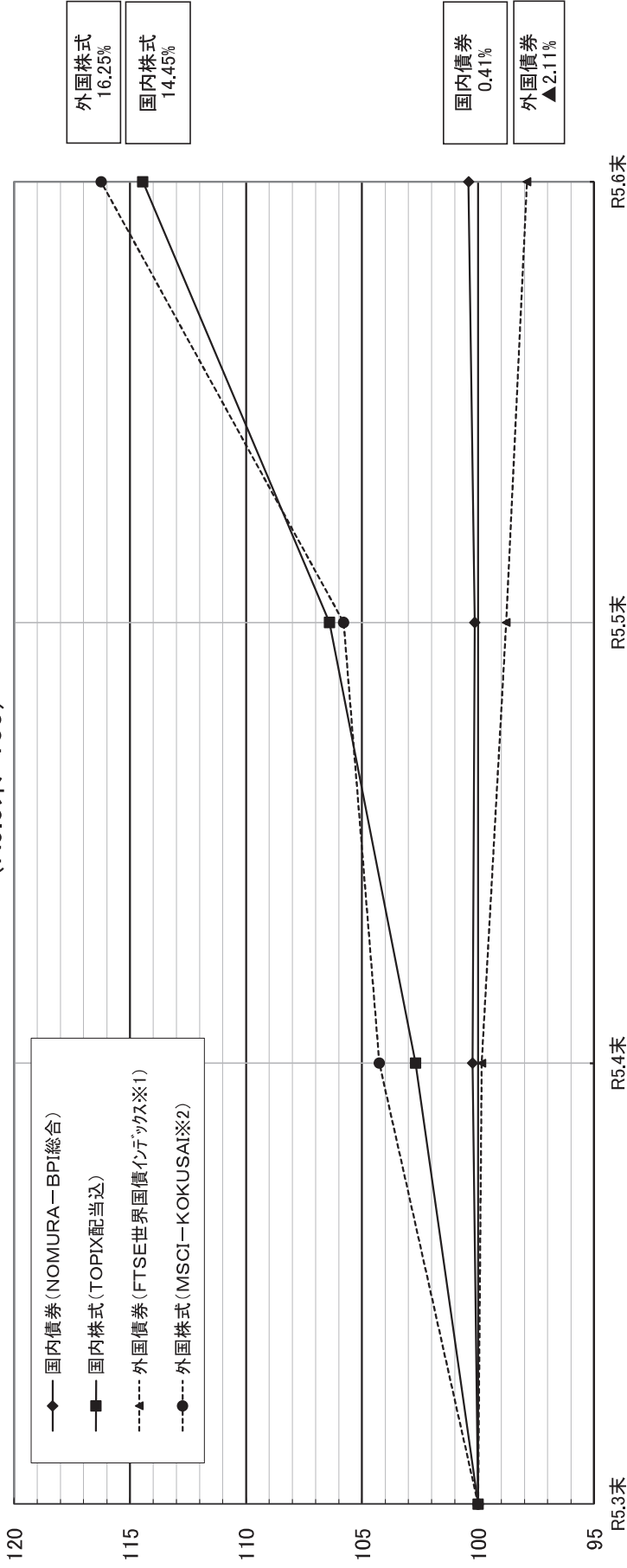
国内株式は海外投資家の買いが継続した他、円安の進行が支えとなり、日経平均株価は約33年ぶりの高値となりました。

債券については、外国債券は米雇用統計で賃金の伸びは鈍化した一方、金融引き締めめの長期化観測等から金利は上昇（債券価格は下落）しました。

国内債券は日銀の金融緩和政策の維持により金利変動は限定的でした。

なお、為替は金融政策を維持する日銀と欧米の金融政策の方向性の違いから、対ドル・ユーロとも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 (R5.3末=100)



(参考) 市場インデックス

区分	令和5年3月末	令和5年4月末	令和5年5月末	令和5年6月末
国内債券 (新築10年国債利回り)	0.320 %	0.385 %	0.430 %	0.395 %
(NOMURA-BPI総合)	374.743 円	375.608 円	375.266 円	376.290 円
国内株式 (日経225)	28,041.48 円	28,856.44 円	30,887.88 円	33,189.04 円
(TOPIX相当)	3,324.74 円	3,414.45 円	3,537.93 円	3,805.00 円
外国債券 (米10年国債利回り)	3.470 %	3.425 %	3.646 %	3.840 %
(独10年国債利回り)	2.292 %	2.313 %	2.282 %	2.392 %
(FTSE世界国債インデックス※1)	352.246 円	351.702 円	347.992 円	344.827 円
外国株式 (NYダウ)	33,274.15 トル	34,098.16 トル	32,908.27 トル	34,407.60 トル
(独DAX指数)	15,628.84 円	15,922.38 円	15,664.02 円	16,147.90 円
(MSCI-KOKUSAI※2)	5,644.416 円	5,884.476 円	5,971.299 円	6,561.375 円
為替レート (対ドル)	133.09 円	136.17 円	139.71 円	144.54 円
(対ユーロ)	144.59 円	150.33 円	148.94 円	157.69 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

野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社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）

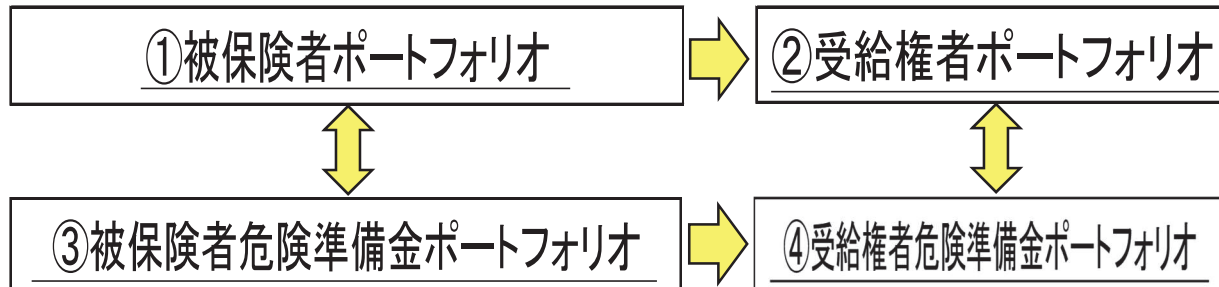
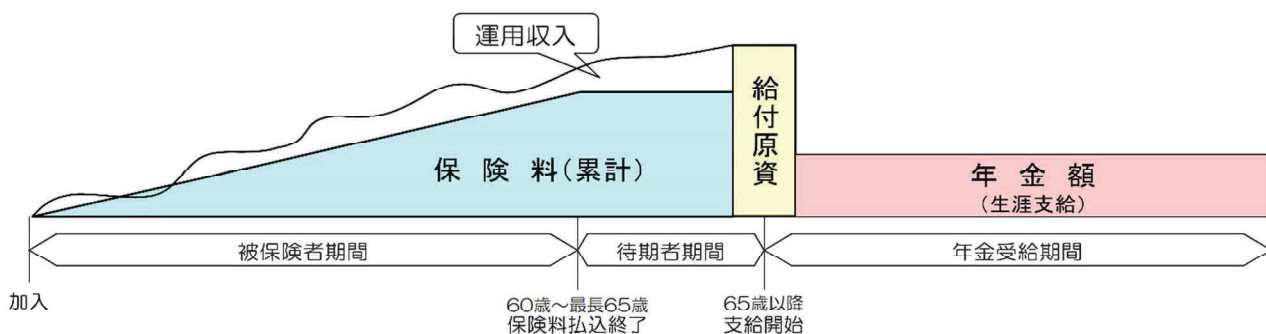
MSCI Inc.が作成している外国株式市場の指標。主要各国（除く日本）の証券取引所上場銘柄から構成される。外国株式市場の代表的な指標である。

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	2,768億円	・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	1,087億円	・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)	105億円	・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)	47億円		

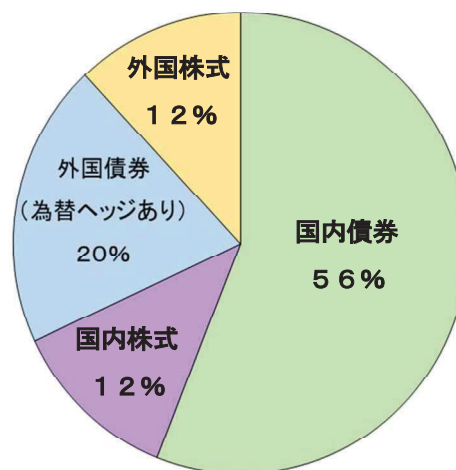
※資産規模は令和5年6月末時点

(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、21年間の運用利回りの平均は、年率2.74%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	24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	9.62

	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	4年度
修正総合利回り	7.75	8.78	▲ 0.69	3.26	4.75	1.71	▲ 2.08	10.82	2.39	▲ 1.08

(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4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4年度末の運用収入は一約28.4億円、収益率は-1.08%、時価総額は約2,650億円となりました。



単位：百万円

令和4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	-1,402	-0.95%	143,290
国内株式	1,845	5.66%	33,436
外国債券	-4,044	-8.88%	51,511
外国株式	818	2.31%	35,824
短期資産(注2)	-57	-	930
合計(注3)	-2,839	-1.08%	264,991

(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	H25	H26	H27	H28	H29	H30	R1	R2	R3	R4	
資産	国内債券	1.07	2.16	3.41	-0.25	0.84	1.39	0.24	-0.16	-0.68	-0.95
	国内株式	19.84	30.30	-10.65	14.81	18.99	-4.39	-9.19	41.41	1.78	5.66
	外国債券	14.31	11.98	-2.75	-5.08	4.21	3.29	7.25	-2.10	-5.25	-8.88
	外国株式	31.91	23.15	-8.46	14.41	10.95	9.81	-12.27	59.35	21.61	2.31
全体	7.75	8.78	-0.69	3.26	4.75	1.71	-2.08	10.82	2.39	-1.08	

※直近10年間の運用利回りの平均は、年率3.48%です。

なお、新制度発足以降の21年間の運用利回りの平均は、年率2.74%です。

令和4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4年度末の付利では、以下の図のように、運用収入（一約28億3千9百万円）から制度的に必要な額（約8千6百万円）を引き、付利準備金からの補てん額（約29億2千5百万円）を足して、付利原資（0円）を求めます。付利原資が0円であることから、令和4年度におけるみなさまへの付利額は0円となりました。

みなさまの令和4年度末における年金原資の積み立て状況につきましては、このパンフレットに同封させて頂いた「令和4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 一約28億3千9百万円

運用収入からの控除等 一約8千6百万円

- ・前納保険料割引額 一約2百万円
- ・裁定者への付利額 一約2千3百万円
- ・準備金繰入額 一約0百万円
- ・その他加算・控除等 一約6千1百万円

付利準備金からの補てん額
約29億2千5百万円

付利原資 0円

令和4年度中の運用額・運用期間に応じて
付利原資を配分

令和4年度付利率 0.00%

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4年度	0.00%

令和4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

農 年 太 郎 様

由システムコード欄
プリント管理番号欄

新制度の保険料や国庫補助に対して、令和4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5年6月26日
独立行政法人農業者年金基金
理事長 黒田 夏樹 公印

被保険者記号番号
XXXXXXXX-XXXXXXXXXXXX

1. 付利額などのお知らせ

	令和4年3月末 (前年度末)	前年度末 (修正後)	令和5年3月末 (当年度末)	当年度増減
運用				
計	3,620,283	—	3,620,283	240,000
座落料納付額	2,680,000	—	2,920,000	240,000
付利額	940,283	—	940,283	0
特別				
計	3,055,976	—	3,055,976	0
国庫補助額	2,180,000	—	2,180,000	0
付利額	895,976	—	895,976	0
合計				
計	6,676,259	—	6,676,259	240,000
座落料納付額	2,680,000	—	2,920,000	240,000
国庫補助額	2,180,000	—	2,180,000	0
付利額	1,816,259	—	1,816,259	0

(注) 1. 特別付加年金は、受給要件を満たした場合(原則65歳)に遡し、かつ、経費精算により歳末返金等がなくなる場合に年金として支給されます。

2. 前年度末(修正後)には令和4年3月以前に発生していた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 (農業者老齢年金) 円	国庫補助額 (特別付加年金) 円	摘要
R.4.3.31	前年度末合計額	3,620,283	3,055,976	
R.4.4.25	4年3月分保険料	20,000	0	
R.4.5.23	4年4月分保険料	20,000	0	
R.4.6.23	4年5月分保険料	20,000	0	



付利準備金からの補てんについて

農業者年金では、マイナス運用のリスクに備えて、①65歳以上の年金裁定時に、付利累計額がマイナスとなる方のマイナス相当額を補てんする仕組み、②各年度の付利原資がマイナスとなった場合に、マイナス相当額を補てんする仕組みを設けています（詳しくは、同封している「皆様からのご質問にお答えします」をご覧ください）。

令和4年度の運用利回りは-1.08%となりましたが、②の仕組みを活用して、約29億2千5百万円の補てんを行うことにより、付利利率を0.00%に抑えることができました。

年金資産の運用は、金融・経済情勢等の運用環境の影響により、運用成績がプラスになる年やマイナスになる年がありますが、農業者年金では、こうした仕組みにより、お預かりしている年金原資を安定的に確保していくことが期待できます。

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。

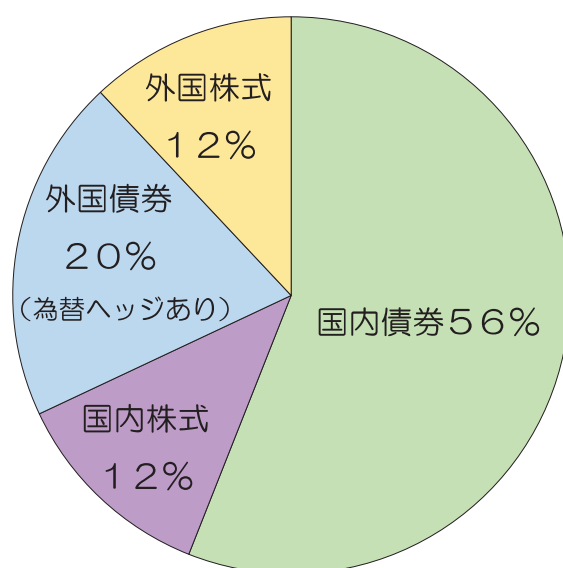
農業者年金基金の運用については、農林水産大臣の認可を得て策定した「年金給付等準備金運用の基本方針」に基づいて行っております。

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。

農業者年金の資産構成割合



専門家のご意見

令和4年度の運用について、米欧の長期金利が大幅に上昇し、内外債券市場が年度を通じて下落する環境でした。労働力不足やロシアのウクライナ侵攻に伴う資源高などの要因によって世界的に進行したインフレを抑制させるために、米欧の中央銀行は政策金利をハイペースで引き上げました。政策金利引き上げに先行して米欧の長期金利が上昇し、債券価格は下落しました。米欧の政策金利引き上げは、為替レートを大幅に円安方向に変動させることとなり、10月には一時1ドル＝150円台と32年ぶりの円安水準となりました。10月以降、米国のインフレが鈍化したことで、FRB（連邦準備制度理事会）による利上げが早期に打ち止めになるとの期待が高まり、海外の長期金利上昇や円安は一服しました。国内の長期金利は、日本銀行がコントロールする長期金利変動幅の範囲での変動に留まっていますが、その変動幅を12月に0.25%から0.50%に引き上げたことで国内長期金利は大幅に上昇し、国内債券の価格は一時大きく下落しました。3月に発生した米國中堅銀行の破綻などで不安感が広がり、国内の長期金利は上昇幅を縮め期末を迎えました。

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。また、近年我が国の金利は超低水準となっており、過度に安全性を重視した運用では、かえって資産全体の収益低下につながる可能性があります。一般的に株式は短期的にみると、リターンの振れが大きくマイナスになることもありますが、長期的にみると債券を上回るリターンが期待されます。

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

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：なぜ令和4年度の運用利回りはマイナス運用になったのですか？

A：米国の金利が大幅に上昇した影響などにより、債券価格が下落したためです。

令和4年度は、国内株式、外国株式はプラスとなったものの、米国の長期金利が大幅に上昇した影響などにより、国内外の債券価格が下落したことなどから、運用全体ではマイナス（-1.08%）の運用利回りとなりました。

Q：付利利率0.00%というのはどんな意味なのですか？

A：皆様に配分される運用収入の額が0円という意味です。

令和4年度の付利利率は0.00%となりました。これは、加入者の皆様に配分（付利）される令和4年度の運用収入の額が0円となったことを意味します。なお、今後運用環境が改善しプラスの付利利率となった場合は、積立額にプラスの付利額分の金額が加算されることとなります。

Q：マイナス運用への対応は何かありますか？

A：マイナス運用を補う2つの仕組みがあります。

農業者年金では、マイナス運用を補う仕組みとして、付利準備金の残高を限度に、

- ① 65歳以上の年金裁定時に、付利累計額がマイナスとなる方のマイナス相当額を付利準備金から補てんする仕組み
- ② 各年度の付利原資がマイナスとなった場合に、マイナス相当額を付利準備金から補てんする仕組み

の2つを設けています。

この付利準備金は、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積み立てています。

こうした仕組みにより、農業者年金はマイナス運用のリスクに備えています。

なお、①の補てんを優先しており、②の補てんは付利準備金が必要な水準を確保できるまでは行いません（令和4年度においては、付利準備金が必要な水準に達したことから、②の補てんを行うことができました）。

Q：マイナス金利政策が続いていますが、農業者年金の運用は大丈夫なのですか？

A：マイナス金利に対し、運用利回りを確保するなどの工夫を行っています。

日本銀行のマイナス金利政策の影響もあり、国債の利回りが低い状況が続いていますが、基金では、債券の金利や株価、為替が変動することを前提に、各投資対象資産のリスクとリターンの特性を踏まえた最適な資産構成割合（政策アセットミクス）を定め、その構成割合を維持するように分散投資を行っています。

国内債券の運用については、自家運用において、マイナス利回りの債券の購入を行わないことなどの工夫をしています。

今後とも、市場の状況を注視し、その時々で取り得る最善の対策を講じるように努めてまいります。

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。