

平成27年度及び  
平成28年度第1四半期における運用状況等

## 平成27年度における運用状況等

# 1. 平成27年度(平成27年4月～平成28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27年度(平成27年4月～平成28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27年度末時価総額は2,124億11百万円となり、平成27年度の総合収益は△14億79百万円となりました。また、修正総合利回りは△0.69%となりました。

(単位:百万円、%)

資産	平成26年度末 時価総額	平成27年度末 時価総額	時価総額構成割合	平成27年度 の総合収益	(参考) 修正総合利回り
国内債券	139,440	146,212	68.8	4,821	3.41
自家運用	62,156	65,755	31.0	662	1.03
外部運用	77,284	80,457	37.9	4,159	5.39
国内株式	31,070	27,146	12.8	-3,305	-10.65
外国債券	10,841	10,876	5.1	-300	-2.75
外国株式	30,904	27,124	12.8	-2,599	-8.46
短期資産	922	1,053	0.5	-97	—
合計	213,176	212,411	100.0	-1,479	-0.69

- (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26年度末時価総額は、平成26年度決算調整後の額となっています。なお、短期資産の922百万円は、決算整理前の額3,168百万円から被保険者危険準備金ポートフォリオへの繰入額2,247百万円を減算した額です。  
 3. 平成27年度末時価総額の短期資産1,053百万円は、決算整理前の額となっています。  
 4. 平成27年度末時価総額(合計)は、平成26年度末時価総額(合計)213,176百万円に、平成27年度の総合収益は△1,479百万円であり、追加投資額等713百万円と合わせた合計765百万円を減算した額212,411百万円となりました。  
 5. 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0.04%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0.12%となります。  
 6. 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年度から平成27年度までの運用実績】

(単位: 億円)

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	平成27年度
総合収益	-6	19	17	66	29	-50	-108	108	-1	36	156	142	174	-15
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	-0.69

平成14年度からの平均利回り 2.73%

② 受給権者ポートフォリオ

平成27年度(平成27年4月～平成28年3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26年度末 時価総額	平成27年度末 時価総額
国内債券	38,059	52,469
短期資産	739	847
合 計	38,797	53,316

(注) 平成26年度末時価総額は、平成26年度決算調整後の額となっています。なお、短期資産の739百万円は、決算整理前の額828百万円に、受給権者危険準備金ポートフォリオへの繰入額89百万円を減算した額です。  
平成27年度末時価総額は、平成27年度決算整理前の額となっています。

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27年度(平成27年4月～平成28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	平成26年度末 時価総額
被保険者危険準備金 ポートフォリオ	付利率備金	短期資産	5,447
	調整準備金	短期資産	2,649
	合 計		8,271
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	1,470
			1,807

(注) 平成26年度末時価総額は、平成26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8,271百万円は、決算整理前の合計額6,024百万円に、被保険者ポートフォリオからの受入額2,247百万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1,470百万円は、決算整理前の額1,381百万円に受給権者ポートフォリオからの受入額89百万円を加算した額です。  
平成27年度末時価総額は、平成27年度決算整理前の額となっています。

## 2. 平成27年度（平成27年4月～平成28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、日本銀行の金融政策決定会合において、平成27年12月に量的・質的金融緩和の補完措置として国債買入れ対象銘柄の平均残存期間長期化が決定されたことや、平成28年1月には「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」が導入されたこと等を背景に低下し、3月18日には10年国債利回りが史上最低となる $\Delta 0.135\%$ まで低下しました。

外国債券の米10年国債利回りは、5月から6月にかけて欧州の長期金利が上昇したことや12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において約9年半振りに政策金利が引き上げられたこと等を背景に上昇する場面が見られましたが、その後、世界的なリスク回避の動きが強まったこと等を背景に低下し1.77%まで低下しました。

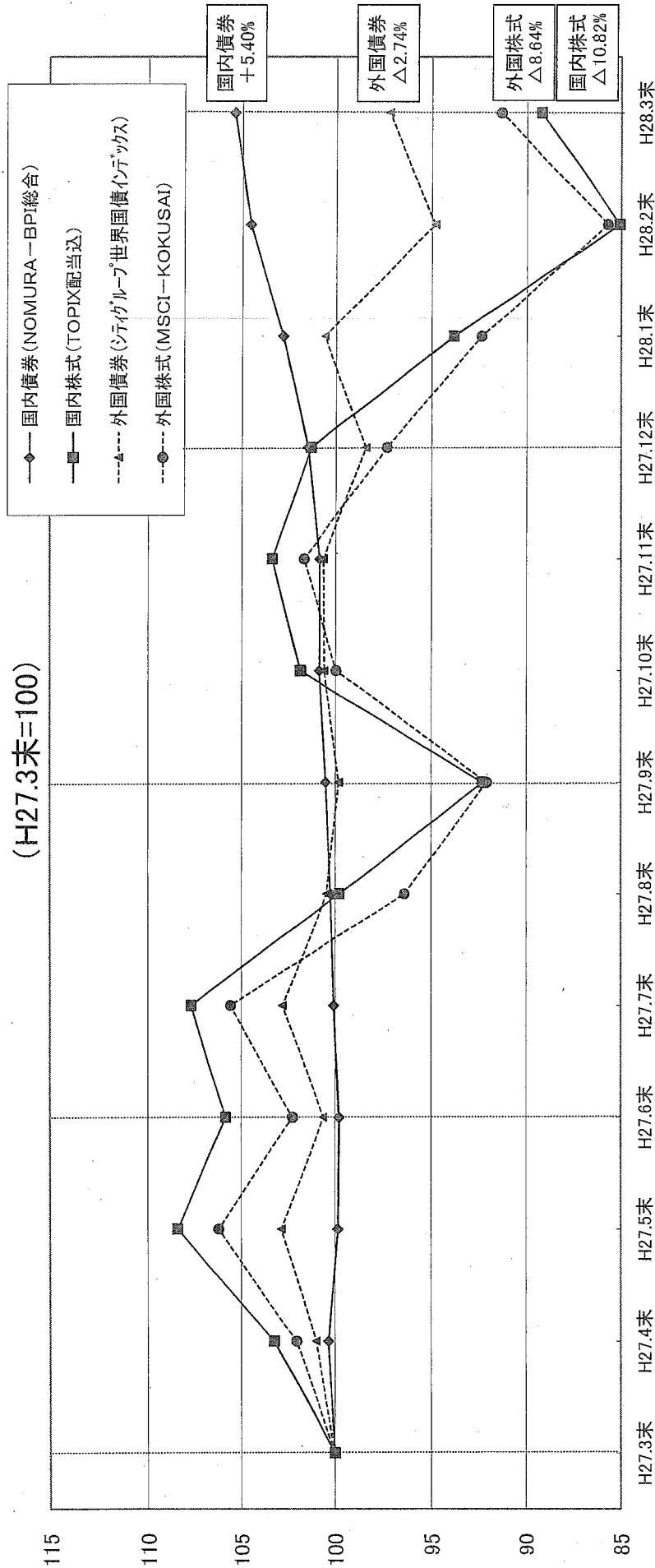
### ○ 国内株式・外国株式

国内外株式は、平成27年5月に円安を背景に年初来最高値を更新しましたが、8月には中国株式の急落を背景に世界的な株安となりまし。その後、12月のFOMCにおいて政策金利が引き上げられたことを受け、米金融政策への不透明感が後退したことで等々を背景に反発しました。平成28年1月に入り、中国株式の下落や原油価格の下落を受け、リスクを回避する動きが強まったこと等を背景に下落基調で推移しました。国内株式においては、1月29日に日本銀行の金融政策決定会合において「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入の決定等を背景に上昇する場面が見られましたが、長期金利の低下による収益悪化懸念を受けた金融株の下落や世界的な株安等を背景に更に下落しました。3月に入ると、国内外株式ともに、原油価格の下落が落ち着いたこと等を背景に反発しました。

### ○ 為替

為替は、欧米の長期金利の上昇や世界的な株安等を背景に12月末まで一進一退の展開となりましたが、平成28年1月以降、原油価格の下落に伴うリスク回避目的の円買い等を背景に円高が進行し、対ドルで112円40銭、対ユーロで128円8銭となりました。

### 3. ベンチマーク・インデックスの推移 (H27.3末=100)



(参考) 市場インデックス

区分	平成27年3月末	平成27年6月末	平成27年9月末	平成27年12月末	平成28年3月末
国内債券 (新築10年国債利回り) (NOMURA-BPI総合)	0.395 % 363.279 円/ト	0.450 % 362.542 円/ト	0.345 % 365.235 円/ト	0.265 % 368.877 円/ト	-0.050 % 382.913 円/ト
国内株式 (日経225) (TOPIX配当込)	19,206.99 円 2,128.30 円/ト	20,235.73 円 2,252.53 円/ト	17,388.15 円 1,964.62 円/ト	19,033.71 円 2,157.78 円/ト	16,758.67 円 1,898.02 円/ト
外国債券 (米国10年国債利回り) (独10年国債利回り) (シティグループ・世界国債インデックス)	1.924 % 0.180 % 465.071 円/ト	2.354 % 0.764 % 468.169 円/ト	2.038 % 0.587 % 464.306 円/ト	2.270 % 0.629 % 458.047 円/ト	1.770 % 0.153 % 452.320 円/ト
外国株式 (NYダウ) (独DAX指数) (MSCI-KOKUSAI)	17,776.12 トル 11,966.17 円/ト 2,564.275 円/ト	17,619.51 トル 10,944.97 円/ト 2,622.667 円/ト	16,284.70 トル 9,660.44 円/ト 2,361.434 円/ト	17,425.03 トル 10,743.01 円/ト 2,498.872 円/ト	17,685.09 トル 9,965.51 円/ト 2,342.598 円/ト
為替レート (対ドル) (対ユーロ)	119.92 円 128.80 円	122.37 円 136.34 円	119.77 円 133.69 円	120.30 円 130.68 円	112.40 円 128.08 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

(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 (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%

(注)平成14年度からの平均利回りは2.73%です。

## (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%

## 【参考】

### 平成27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	2,565	1.20%
第2四半期	-6,566	-3.04%
第3四半期	5,164	2.47%
第4四半期	-2,642	-1.22%
通期	-1,479	-0.69%

(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

(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27年度末現在)

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。)	

運用手法別時価総額(平成27年度末)

(単位:百万円)

資産	自家運用	外部運用	計
国内債券	65,755	80,457	146,212
国内株式	-	27,146	27,146
外国債券	-	10,876	10,876
外国株式	-	27,124	27,124
短期資産	710	342	1,053
合計	(31.3%) 66,465	(68.7%) 145,945	(100.0%) 212,411



# 平成28年度第1四半期における運用状況等

## 1. 平成28年度第1四半期(平成28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28年度第1四半期(平成28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28年6月末時価総額は2,095億38百万円となり、第1四半期の総合収益は△27億66百万円となりました。また、修正総合利回りは△1.30%となりました。

資 産	平成27年度末 時価総額	平成28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	146,212	148,224	70.7	2,143	1.46
自家運用	65,755	65,982	31.5	148	0.22
外部運用	80,457	82,241	39.2	1,995	2.48
国内株式	27,146	25,547	12.2	-1,960	-7.22
外国債券	10,876	9,924	4.7	-875	-8.05
外国株式	27,124	25,527	12.2	-2,041	-7.53
短期資産	1,062	317	0.2	-33	-
合 計	212,420	209,538	100.0	-2,766	-1.30

(単位:百万円、%)

- (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年度決算調整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6月末時価総額(合計)は、平成27年度末時価総額(合計)212,420百万円から、第1四半期の総合収益の△2,766百万円と、受給権者ポートフォリオへの繰入額等△116百万円とを合わせた合計2,882百万円を減算した額、209,538百万円となりました。  
 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0.0002%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0.03%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年度第1四半期(平成28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。

資 産	平成27年度末 時価総額	平成28年6月末 時価総額
国内債券	52,469	55,000
短期資産	963	2,999
合 計	53,431	57,999

(単位:百万円)

- (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います。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。  
 2. 平成28年6月末時価総額の短期資産のうち1,845百万円は、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年度第1四半期(平成28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27年度末 時価総額	平成28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	5,447	5,447
	調整準備金	短期資産	2,646	2,609
	合計		8,092	8,056
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	1,692	1,766

(注) 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、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。

## 2. 平成28年度第1四半期（平成28年4月～6月）における運用環境について

(4月)

国内外株式のうち国内株式は、1日発表の日銀短観が弱い内容だったこと等を受け下落して始まり、円高が進行したこと等を背景に更に下落しました。その後、原油価格の上昇等を背景に上昇に転じましたが、28日の日銀金融政策決定会合において追加金融緩和が見送られたことへの失望感から下落し、先月末よりやや弱い水準で終えました。一方、外国株式は、米企業の良好な決算発表等を背景に上昇する場面が見られましたが、欧米の経済指標が市場予想を下回ったこと等を背景に下落しました。国内債券の10年国債利回りは、堅調な需給環境等を背景に低下し、 $\Delta 0.09\%$ となりました。外国債券の米10年国債利回りは、原油価格の上昇等を背景に上昇し $1.83\%$ となりました。為替は、日銀金融政策決定会合において追加金融緩和が見送られたこと等を背景に円高が進行し、対ドルは107円、対ユーロは122円55銭となりました。

(5月)

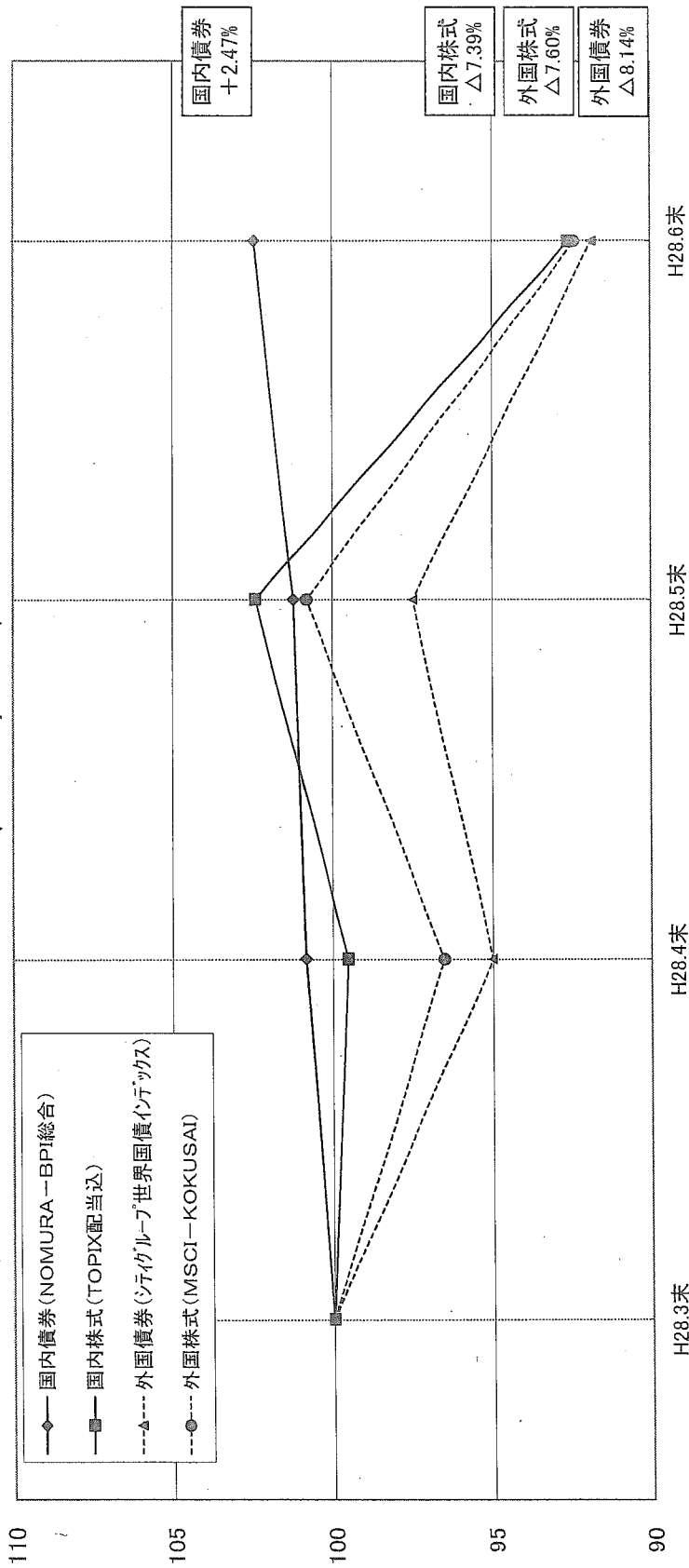
国内外株式は、4月の日銀金融政策決定会合において追加金融緩和が見送られたことや、米経済指標が市場予想を下回ったこと等から下落して始まりました。その後、原油価格の上昇や欧米株式の上昇等を背景に上方修正されたこと等を背景に更に上昇しました。月末にかけて、消費税増税の見送り観測が強まったことや、米国の1-3月期GDPが速報値より上方修正されたこと等を背景に更に上昇しました。国内債券の10年国債利回りは、堅調な需給環境等を背景に低下し、 $\Delta 0.12\%$ となりました。外国債券の米10年国債利回りは、米連邦公開市場委員会の議事録の公表を受けて早期利上げ観測が強まったこと等を背景に上昇したものの、前月末と比べほぼ横ばいの $1.85\%$ となりました。為替は、米国での早期利上げ観測が強まったことや、ギリシャへの追加金融支援がEU圏財務相会合において承認されたこと等を背景に円安が進行し、対ドルは110円90銭、対ユーロは123円46銭となりました。

(6月)

国内外株式のうち国内株式は、1日に消費税増税の延期が表明され、材料出尽くし感から下落して始まり、16日の日銀金融政策決定会合において追加金融緩和が見送られたこと等を背景に、更に下落しました。その後、国内外株式は、英国のEU離脱に関する世論調査で、残留派が優勢と伝わり買い戻し局面が見られた中、現地23日に実施された英国の国民投票で英国のEU離脱が決まり（Brexitショック）、リスク回避姿勢が鮮明になったこと等を背景に大きく下落しました。月末にかけては、株式の買い戻しが見られました。国内債券の10年国債利回りは、英国のEU離脱によるリスク回避姿勢の高まり等を背景に低下し、 $\Delta 0.23\%$ となりました。外国債券の米10年国債利回りも同様に低下し、 $1.47\%$ となりました。為替は、日銀の追加金融緩和の見送りに加え、英国のEU離脱によるリスク回避姿勢の高まり等を背景に円高が進行し、対ドルでは102円59銭、対ユーロは113円97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

区分	平成28年3月末	平成28年4月末	平成28年5月末	平成28年6月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	-0.050 %	-0.085 %	-0.120 %	-0.234 %
(NOMURA-BPI総合)	382.913 円	386.253 円	387.599 円	392.355 円
国内株式 (日経225)	16,758.67 円	16,666.05 円	17,234.98 円	15,575.92 円
(TOPIX配当込)	1,898.02 円	1,888.68 円	1,944.06 円	1,757.69 円
外国債券 (米10年国債利回り)	1.770 %	1.834 %	1.847 %	1.471 %
(独10年国債利回り)	0.153 %	0.271 %	0.139 %	-0.130 %
(シテイグループ世界国債インデックス)	452.320 円	429.710 円	440.910 円	415.504 円
外国株式 (NYダウ)	17,685.09 トル	17,773.64 トル	17,787.20 トル	17,929.99 トル
(独DAX指数)	9,965.51 円	10,038.97 円	10,262.74 円	9,680.09 円
(MSCI-KOKUSAI)	2,342.598 円	2,260.593 円	2,362.283 円	2,164.557 円
為替レート(対ドル)	112.40 円	107.00 円	110.90 円	102.59 円
(対ユーロ)	128.08 円	122.55 円	123.46 円	113.97 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・ワールド・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。