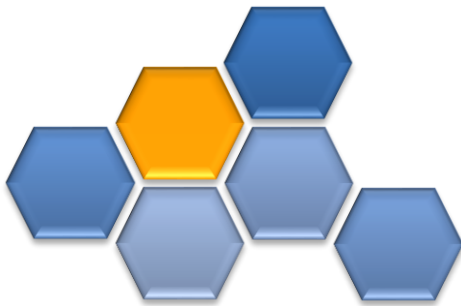


令和元年度 第1四半期運用状況 (厚生年金保険給付積立金)



1. 令和元年度第1四半期運用状況の概要

- 第1四半期末の運用資産額は、2兆2,066億円となりました。
- 第1四半期の修正総合収益率(期間率)は、プラス0.01%となりました。実現収益率は、プラス0.66%となりました。
- 第1四半期の総合収益額は、プラス3億円となりました。実現収益額は、プラス131億円となりました。

		前年度	令和元年度			
			第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期
期末資産残高【時価】	億円	22,878	22,066			22,066
修正総合収益率	%	1.35	0.01			0.01
(実現収益率)		(2.84)	(0.66)			(0.66)
総合収益額	億円	298	3			3
(実現収益額)		(545)	(131)			(131)

※ 年金積立金は長期的な運用を行うものであり、その運用状況も長期的な観点で評価すべきものですが、積極的な情報公開の観点から、四半期ごとに運用状況の公表を行うものです。

総合収益額は、各期末時点での時価に基づく評価損益の増減を含んでおり、市場の動向によって変動するものであることに留意が必要です。

(注1) 収益率及び収益額は、当該期間中に委託手数料等が精算された場合には、これを控除しています。

(注2) 収益率は、各期間に係るものです。

2. 令和元年度第1四半期の運用環境①

【第1四半期 平成31年4月～令和元年6月の運用環境】

➤ 株式市場

国内株式は、中国景気減速の底打ちに対する期待感などを受けて上昇して始まりましたが、トランプ米大統領による対中制裁関税の引き上げ表明など、米中貿易摩擦激化を背景とした世界経済減速懸念から下落に転じました。その後、FRB議長が講演で、景気拡大を維持するためには米国の政策金利の引き下げも辞さない方針を示すなど、欧米の金融緩和期待から、国内株式市場は再度上昇し、当四半期を通じてみれば小幅な上昇で終わりました。

外国株式は、中国景気への期待感や、英国の欧州連合(EU)からの秩序なき離脱の回避などを受けて上昇して始まりまし。米国の1-3月期の好業績等も受け、NYダウは一時26,600ドル台を回復しました。しかし、5月に入ると米中貿易摩擦激化の動きや米企業業績の伸び悩み懸念、英国のEUからの離脱混迷などにより、NYダウなど主要株価は大幅に反落しました。その後、欧米の金融当局が予防的な金融緩和に転じる姿勢を示したことや、米中の制裁報復関税の回避に向けた期待などから当四半期末にかけて再度上昇しました。結果、当四半期の株式市場は、上海総合指数を除いて概ね上昇して終わりました。

➤ 債券市場(長期金利)

国内金利は、一時上昇した後、当四半期は低下して終わりました。米中貿易摩擦動向の不透明感や、欧米の金融緩和への期待感などから、長期金利は当四半期を通じて米長期金利との連動性を高めながらマイナス圏で推移しました。

米国金利は、好調な経済指標などを受けて上昇して始まりましたが、FRBによる政策金利の引き下げへの転換を織り込む形で大幅に低下して終わりました。

欧州金利は、ECBが金融政策をより緩和的な方向で調整する可能性から、全般的に低下しました。

➤ 為替

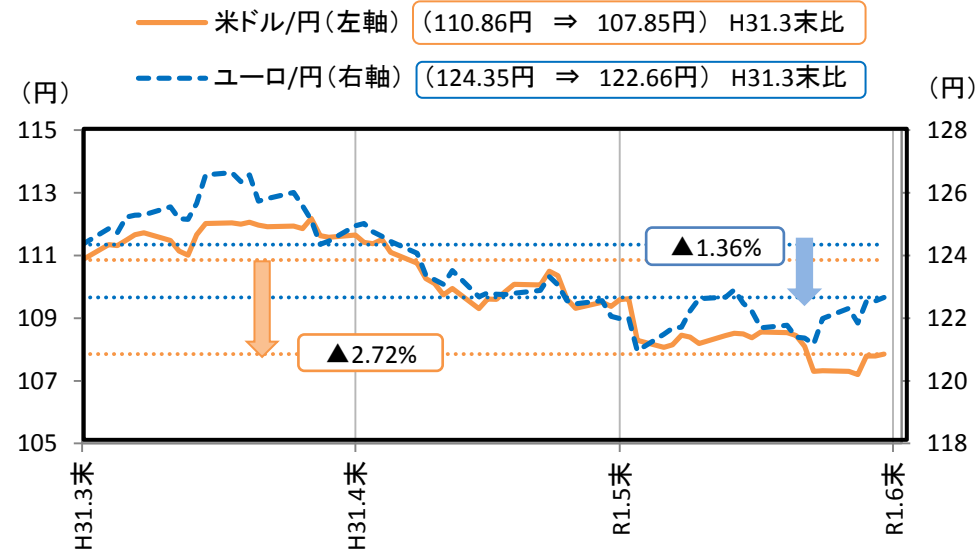
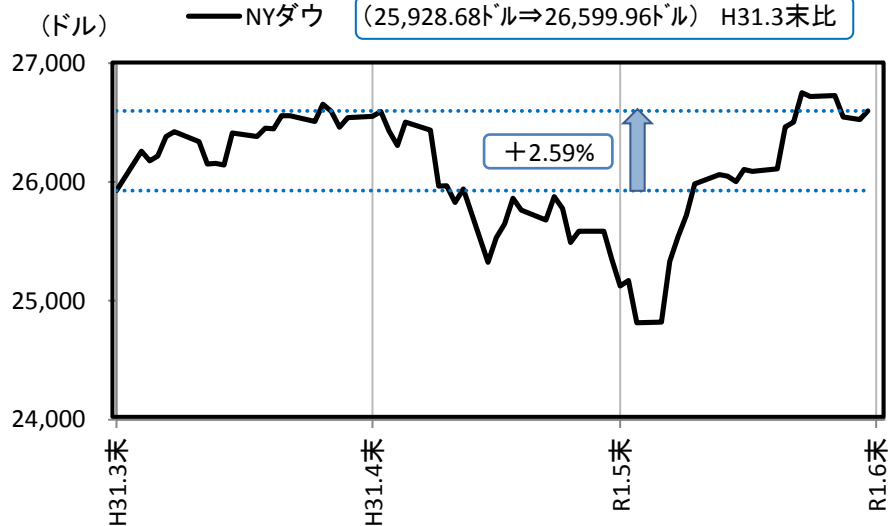
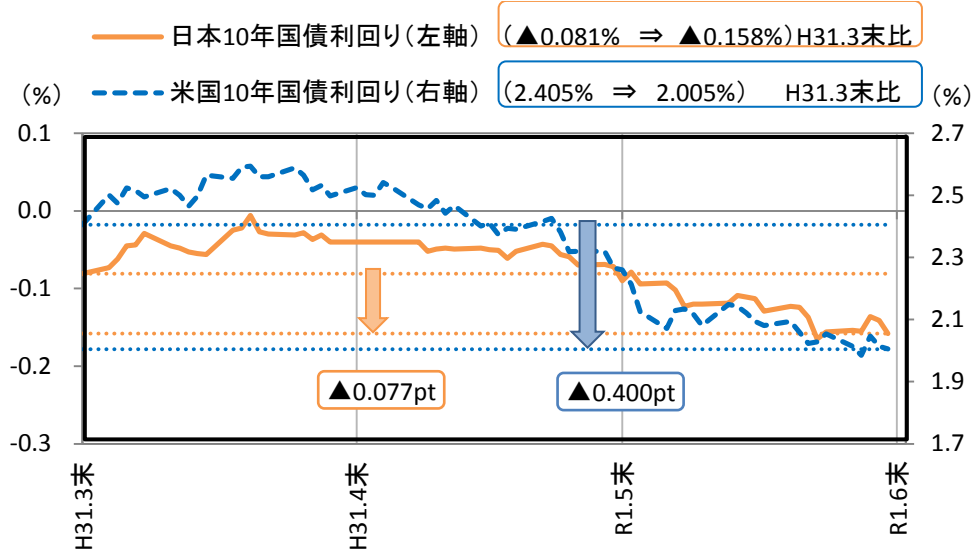
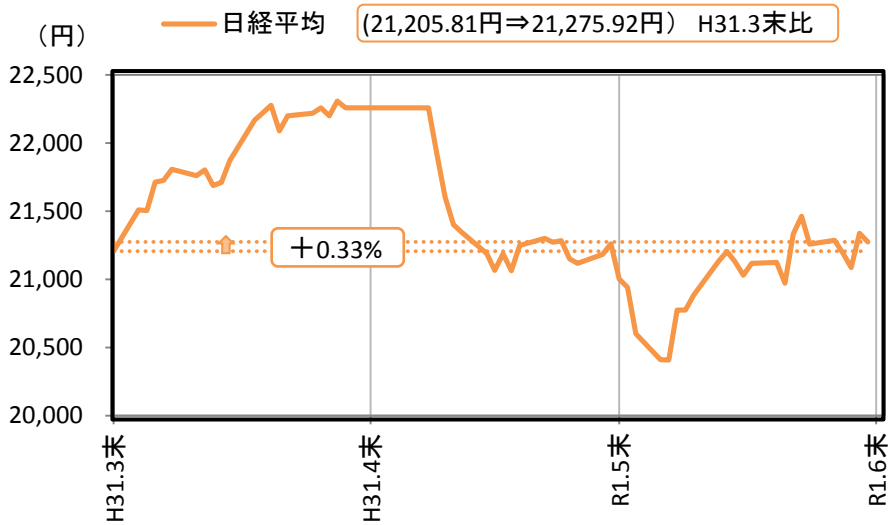
米ドル/円は、米国金利が大幅に低下し、内外の金利差が縮小したことなどから、円高の動きとなりました。

ユーロ/円は、欧州の金融緩和観測を受けて、同様に円高の動きが優勢となりました。

参考指標

			H31年3月末	R元年6月末
国内債券	日本10年国債利回り	(%)	-0.08	-0.16
国内株式	日経平均	(円)	21,205.81	21,275.92
外国債券	米国10年国債利回り	(%)	2.41	2.01
	ドイツ10年国債利回り	(%)	-0.07	-0.33
外国株式	NYダウ	(ドル)	25,928.68	26,599.96
	DAX	(Pt)	11,526.04	12,398.80
	上海総合	(Pt)	3,090.76	2,978.88
為替	ドル/円	(円)	110.86	107.85
	ユーロ/円	(円)	124.35	122.66

2. 令和元年度第1四半期の運用環境②



3. 収益率の状況

(単位: %)

区 分	前年度	令和元年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
修正総合収益率	1.35	0.01				0.01
(実現収益率)	(2.84)	(0.66)				(0.66)
国内債券	1.07	0.30				0.30
国内株式	△ 4.89	△ 1.89				△ 1.89
外国債券	4.20	0.42				0.42
外国株式	7.23	1.28				1.28
短期資産	0.00	0.00				0.00

(注1) 国内債券には、貸付金を含みます。

(注2) 収益率は、当該期間中に委託手数料等が精算された場合には、これを控除しています。

(注3) 収益率は、各期間に係るものです。

(注4) 修正総合収益率は、評価損益の増減を加味した時価利回りです。

4. 収益額の状況

(単位: 億円)

区 分	前年度	令和元年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
総合収益額	298	3				3
(実現収益額)	(545)	(131)				(131)
国内債券	71	21				21
国内株式	△ 282	△ 103				△ 103
外国債券	125	13				13
外国株式	384	72				72
短期資産	0	0				0

(注1) 国内債券には、貸付金を含みます。

(注2) 四捨五入の関係で、各数値の合算が合計値と一致しない場合があります。

(注3) 収益額は、当該期間中に委託手数料等が精算された場合には、これを控除しています。

(注4) 収益額は、各期間に係るものです。

5. 運用資産額の状況

(単位:億円)

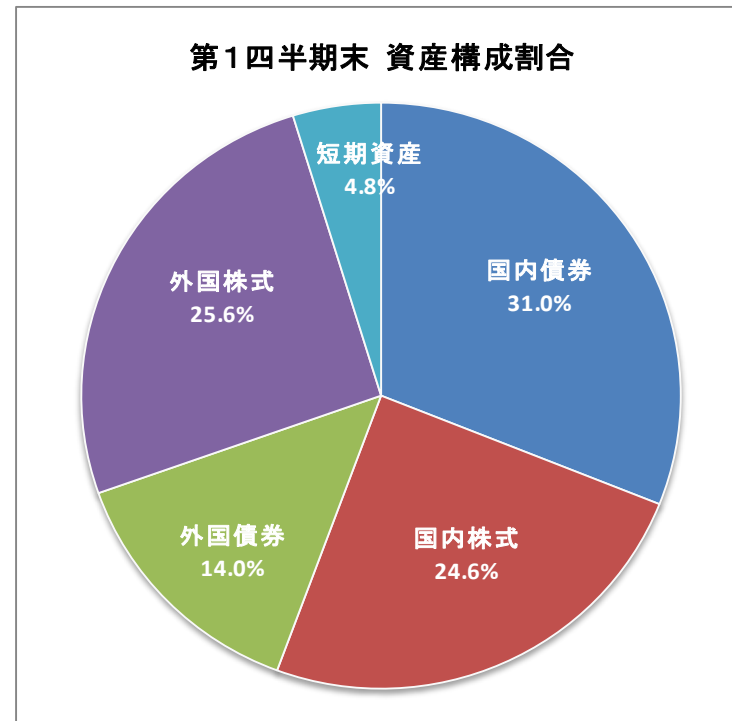
区 分	前年度末			令和元年度											
				第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			第4四半期末		
	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益
国内債券	6,506	6,828	322	6,522	6,849	327									
国内株式	4,589	5,332	743	4,840	5,429	588									
外国債券	3,045	3,068	23	3,060	3,081	21									
外国株式	4,008	5,587	1,579	4,056	5,659	1,603									
短期資産	2,064	2,064	0	1,049	1,049	0									
合 計	20,211	22,878	2,667	19,527	22,066	2,539									

(注1) 国内債券には、貸付金を含みます。

(注2) 四捨五入の関係で、各数値の合算が合計値と一致しない場合があります。

6. 運用資産別の構成割合

区 分	資産構成割合 第1四半期末 (令和元年6月末)
国内債券	31.0%
国内株式	24.6%
外国債券	14.0%
外国株式	25.6%
短期資産	4.8%
合 計	100.0%



(注1) 国内債券には、貸付金を含みます。

(注2) 基本ポートフォリオは、国内債券35%(±10%)、国内株式25%(±9%)、外国債券15%(±4%)、外国株式25%(±8%)です。

(注3) 外国債券のうち4.7%はオルタナティブ資産(海外不動産ファンド)ですが、年金積立金全体に占める割合は0.7%(基本ポートフォリオでは上限5%)です。

(注4) 四捨五入の関係で、各数値の合算が100%にならない場合があります。

7. 用語説明

- 総合収益額

時価に基づく収益額を把握するために、利金・配当金や売買損益などの実現損益と未収収益の増減に、評価損益の増減を加えたものです。

$$\text{(計算式) 総合収益額} \\ \text{実現損益} + (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益}) + (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益})$$

- 修正総合収益率

運用成果の評価方法の一つで、簿価ベースの平均残高利回りに時価の概念を導入した収益率です。

分子は総合収益額を用い、分母は時価総額の平均残高に近似させるため、簿価の平均残高に前期末の未収収益と評価損益を加えています。期間中の資金追加・回収が収益率に影響を与えるという特徴があります。

$$\text{(計算式) 修正総合収益率} \\ \frac{\text{実現損益} + (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益}) + (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益})}{\text{期中元本(簿価)平残} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益}}$$

- FRB

連邦準備制度理事会(Federal Reserve Board)の略称であり、米国の中央銀行制度の最高意思決定機関です。

7名の理事で構成され、全米12の地区の連邦準備銀行を監督し、FOMC※において金融政策決定を主導します。

※ FOMC(連邦公開市場委員会 Federal Open Market Committee)・・・FRB理事7名と連邦準備銀行の総裁から選ばれた5名を合わせた12名の委員によって年8回定期開催され、金融政策としての公開市場操作方針等を決定します。

- ECB

欧州中央銀行(European Central Bank)の略称であり、EU加盟国のうち欧州統一通貨「ユーロ」を採用している国々(ユーロ圏)の金融政策を担う中央銀行です。

ECB役員理事会の6名とユーロ圏各国の中央銀行総裁で構成される「政策理事会」が月2回開かれ、公開市場操作等の金融政策の決定を行います。

- 金融緩和政策

中央銀行が不況時に景気を刺激するために行う金融政策のひとつです。金利の引き下げや、国債の買い上げなどを行うことによって通貨の供給量を増やし、企業や個人の資金調達を容易にすることで経済の活性化を目指します。

7. 用語説明

- 地政学リスク

ある特定の地域が抱える政治的・軍事的な緊張の高まりが、地理的な位置関係により、その特定地域の経済、もしくは世界経済全体の先行きを不透明にするリスクのことを言います。平成14年9月に米国のイラク攻撃について、FRBが当該用語を使用して以来、マーケットで広く認知されるようになりました。地政学リスクが高まれば、地域紛争やテロへの懸念等により、原油価格や株式相場、為替相場等の経済的変動を引き起こし、企業の投資活動や個人の消費心理に悪影響を与える可能性があります。具体的事例としては、東アジアにおける北朝鮮情勢、欧州・中東におけるシリアを巡る動きから生じるリスク等が挙げられます。

- 政治リスク

一般的には、政情が不安定な国に対して投資する際に負うリスクのことを言います。その意味では、カントリーリスクとほぼ同義と言えます。投資先の国の政治混乱等により投資資金の回収が困難となったり、価値が下落するリスクとなります。また、選挙等の政治的な重要イベントが、その国、或いは地域の政情、経済の先行きを不透明にするリスクも含まれます。

- 長短金利操作

平成28年9月に日銀が導入した金融政策「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のうちの「長短金利操作」のことを言います。別名、「イールドカーブ・コントロール」とも言います。金融市場調節により、長期金利と短期金利の操作を行うことを指し、具体的には、短期金利は日銀当座預金のうち政策金利残高にマイナス金利を適用する一方、長期金利は10年物国債利回りがゼロ%程度で推移するように、日銀が長期国債の買入れを行い、短期金利より長期金利の方が高い状態にする操作のことになります。従って、様々な要因により長期金利が上下に変動する場面もありますが、日銀による当該操作が続く限りは、10年物国債利回りがゼロ%水準から大きく乖離する可能性は低いものと思われれます。