

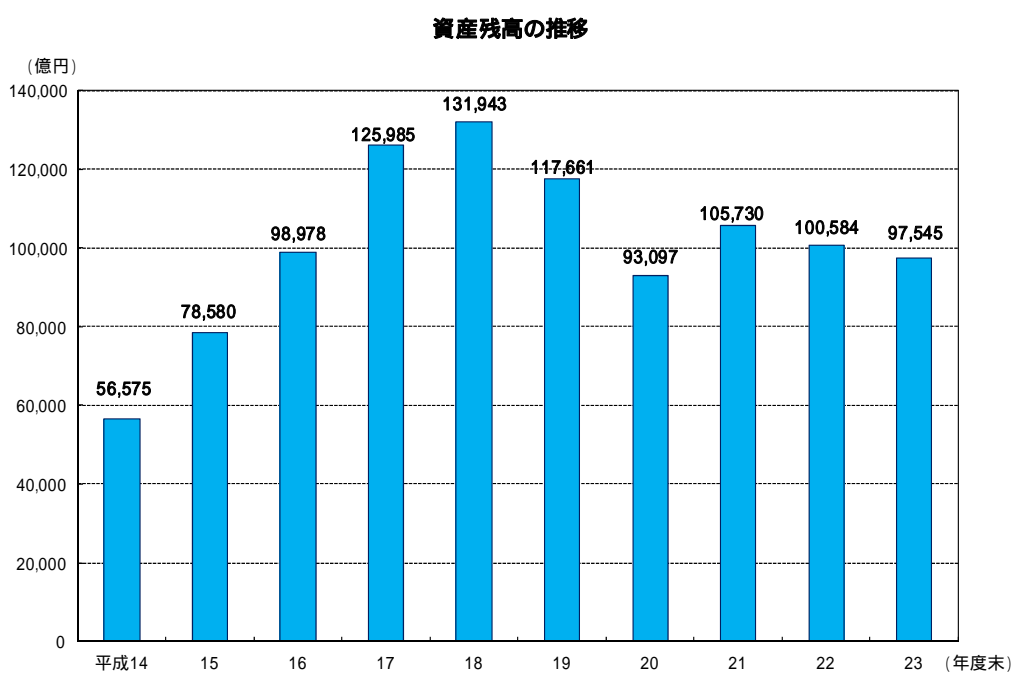
平成23年度(2011年度)

年金資産運用状況

1. 資産残高

資産残高(平成24年3月末)

9兆 7,545億円



2. 資産構成割合

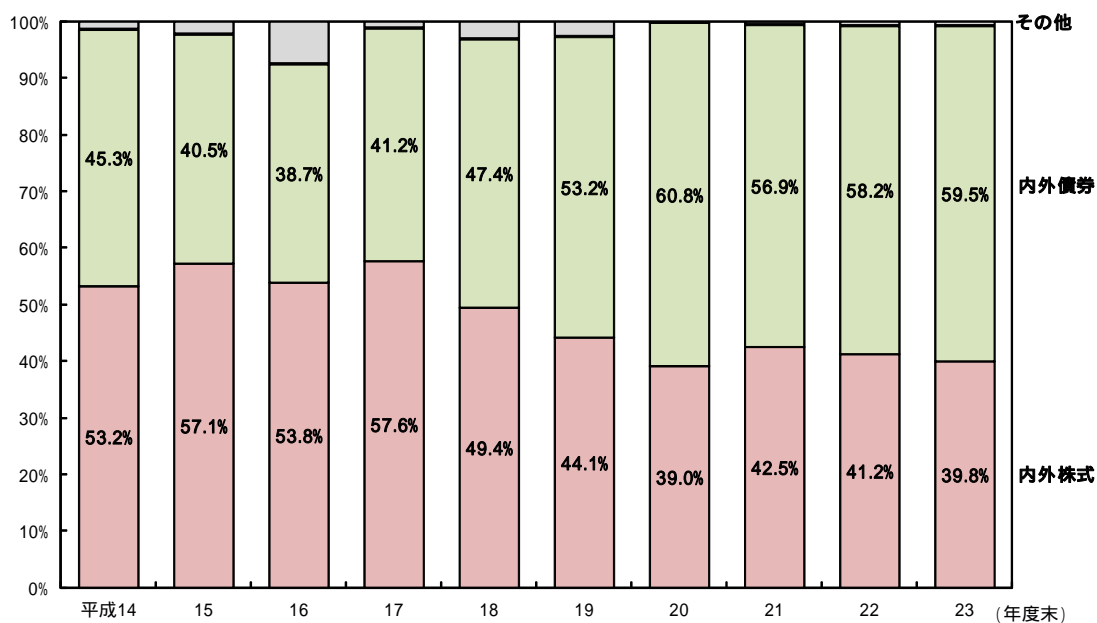
資産構成割合(平成24年3月末)

内外株式	39.8%
内外債券	59.5%
その他(不動産)	0.7%

政策アセットミックス基準値(平成24年3月末)

内外株式	40.0%
内外債券	60.0%

資産構成割合の推移



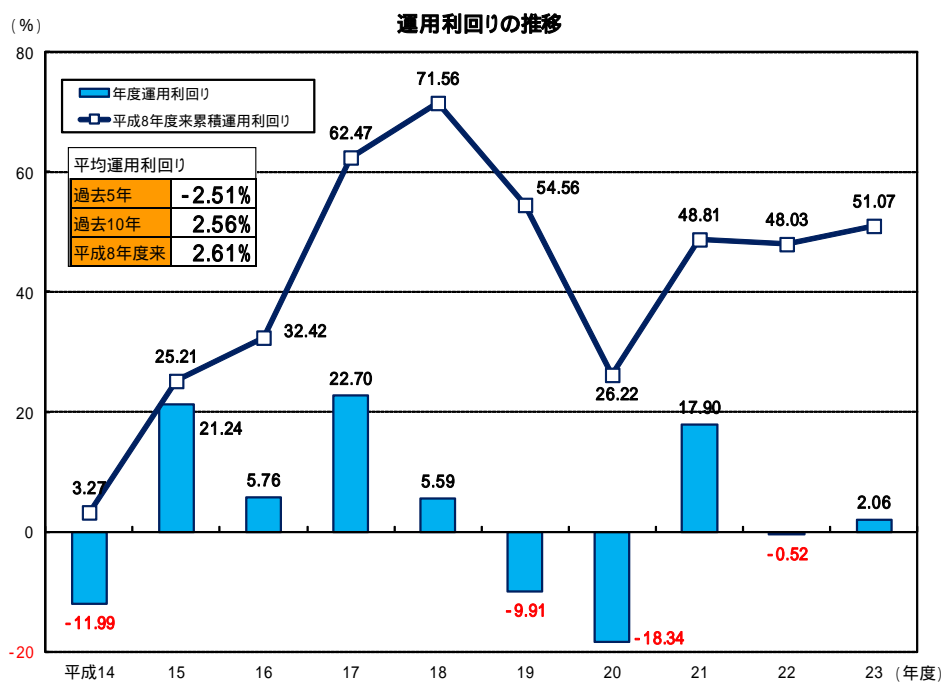
平成20年度以降は、マネジャーが一時的に保有する短期資金を、その他資産に含めずに各資産内に計上。

平成22年度からは、資産区分を内外株式と内外債券の2資産としている(過去分についても2資産で表示)。

3. 運用利回り

修正総合利回り

当年度	+ 2.06%	
過去5年平均	- 2.51%	
過去10年平均	+ 2.56%	
過去16年平均	+ 2.61%	(平成8年度以降)



平成8年度に資産配分規制が撤廃され運用が自由化された。

4. 資産別運用状況

時間加重収益率

全資産	+ 2.30%
内外株式	- 0.16%
内外債券	+ 3.68%

政策アセットミックス基準値に対する超過収益率 - 0.28%

(1) 内外株式

内外株式のベンチマークは、「TOPIX(配当込み)」と「MSCI-KOKUSAI(円換算・配当再投資・Net)」を加重したカスタム・ベンチマーク。

- 国内株式のベンチマーク超過収益率: - 0.27%
- 今年度のアクティブ運用の超過収益率: - 0.41%
- アクティブ運用の3年ローリングパフォーマンス: + 2.20%(年率)
- パッシブ運用の割合は平均で50%

外国株式のベンチマーク超過収益率: - 0.46%

- 今年度のアクティブ運用の超過収益率: + 0.62%
- アクティブ運用の3年ローリングパフォーマンス: + 0.58%(年率)
- パッシブ運用の割合は平均で45%
- 今年度、エマージング市場のパフォーマンスは、先進国市場を9%強下回る大幅な下落となったが、連合会ではここ数年ブームとなっていた感のあるエマージング市場への投資については増やしておらず、超過収益率への影響は - 0.8%程度に抑制。

(2) 内外債券

内外債券のベンチマークは、「バークレイズ・キャピタル日本総合インデックス」と「シティグループ世界国債インデックス(日本を除く、円換算)」を加重したカスタム・ベンチマーク。

上記カスタム・ベンチマーク超過収益率: + 0.62%

- マネジャー・為替ヘッジ効果： + 0.49%
 - 内外債券アロケーション効果： + 0.32%
- 外債のオーバーウェイト、内外マネジャー(インハウス含む)の超過収益およびインハウスでの通貨配分の調整等がいずれもプラスに貢献。
- ベンチマーク選択効果： - 0.02%
- エマージング市場等のベンチマーク選択が若干マイナスに寄与。
- 取引その他効果： - 0.16%
- 年金給付に伴い円のみキャッシュアウトとなることから、自然な内外債券比率変動によって生じる計算上の誤差。
- カスタム・ベンチマークを採用した平成22年度以降の2年間の平均超過収益率は、+ 0.55%と中期的超過収益率目標 + 0.5%をクリア。

(3)ヘッジファンド

平成23年度末の投資残高は、前年度末とほぼ同額の3,770億円。

前年度に引き続き平成23年度も、以下の点に留意した運用を継続。

- 運用戦略については、外国株式 戦略(株式ロング・ショート)と外国債券 戦略(イベントドリブン中心)の二つ。
- 運用効率改善のために、運用手数料などのコストを削減。
- リスク管理強化の観点から、運用内容に関する透明性を改善。

平成23年度のリターンは、ポートフォリオ全体の絶対利回りでほぼフラット(- 0.5%)だったが、債券インデックスの大幅上昇(+ 9%)に対しては劣後したので、二つの戦略を合わせた合計の対ベンチマーク超過収益率は - 6%。なお、3年平均での超過収益率は + 3.5%(年率)。

(4)プライベート・エクイティ

平成23年度末のコミットメント累計は約2,790億円、投資残高は約1,130億円。投資開始以来の分配累計は約430億円。

資産配分上は株式への配分として取扱い。

平成23年度は中期投資計画に基づき、海外シングルファンドを中心に、約530億円の新規コミットメントを実施。

海外については主に米国ゲートキーパーの調査、推奨を受けてポートフォリオの構築を継続しており、エマージング地域を対象とした戦略や、中小型企業を対象としたバイアウト、セクター特化型バイアウトなど、地域・戦略等の分散に留意しつつ向こう数年間の投資をカバーする優良ファンドを選定。

(5)不動産

平成23年度末の投資残高はオフィスビルを中心に約630億円。

5. 参考データ

(1) 委託運用・自家運用(インハウス運用)残高の推移

(百万円)

	19年度末	20年度末	21年度末	22年度末	23年度末
合計	11,766,057	9,309,750	10,572,954	10,058,374	9,754,497
委託運用	8,460,032	6,441,966	6,894,527	6,036,787	5,560,402
自家運用	3,306,026	2,867,783	3,678,427	4,021,587	4,194,095

(2) 自家運用(インハウス運用)の状況

国内株式ファンド

(%, 百万円)

	時間加重収益率	ベンチマーク	実績トラッキング エラー	年度末残高
ファンド	0.62	0.44	0.07	382,709
ファンド	0.30	0.59	0.80	250,717

ファンド のベンチマークは、Russell/Nomura Primeインデックス(配当込)、ファンド のベンチマークは、TOPIX(配当込)。

リバランスやマネジャーの入替えに伴うトランジションマネジメントの影響等により、ファンド の実績トラッキングエラーが高くなっている。

国内債券ファンド

(%, 百万円)

	時間加重収益率	ベンチマーク	超過収益率	年度末残高
ファンド	3.06	2.75	0.30	1,349,607
ファンド	3.25	3.13	0.13	1,446,997

ファンド のベンチマークは、パークレイズ・キャピタル日本総合インデックス。ファンド のベンチマークは、シティグループ世界国債インデックス日本。

外国債券ファンド

(%, 百万円)

	時間加重収益率	ベンチマーク	超過収益率	年度末残高
ファンド	5.42	4.99	0.43	292,474
ファンド	5.36	4.99	0.37	335,884
ファンド	5.72	3.51	2.20	63,077
ファンド	0.32	-	-	52,922

ファンド 、 のベンチマークは、シティグループ世界国債インデックス(円換算、日本除く)。ファンド のベンチマークは、パークレイズ・キャピタル新興市場政府ユニバーサルGDP加重インデックス。

(3) 委託先運用機関(平成23年度末)

国内株式	外国株式
アライアンス・バーンスタイン	アライアンス・バーンスタイン
インベスコ投信投資顧問	インベスコ投信投資顧問
MU投資顧問	ウエリントン・インターナショナル・マネ - ジメント
キャピタル・インターナショナル	エムエフエス・インベストメント・マネジメント
JPMorgan・アセット・マネジメント	キャピタル・インターナショナル
大和住銀投信投資顧問	JPMorgan・アセット・マネジメント
東京海上アセットマネジメント投信	シュローダー証券投信投資顧問
野村アセットマネジメント	中央三井アセット信託銀行
フィデリティ投信	ナティクス・アセット・マネジメント
みずほ信託銀行	野村ファンド・リサーチ・アンド・テクノロジー
三菱UFJ信託銀行	ブラックロック・ジャパン
ラザード・ジャパン・アセット・マネージメント	みずほ信託銀行
ラッセル・インベストメント	三菱UFJ信託銀行
	メッツラー・アセット・マネジメント
	ユービーエス・グローバル・アセット・マネジメント
	ラザード・ジャパン・アセット・マネージメント
	ラッセル・インベストメント
国内債券	外国債券
大和住銀投信投資顧問	朝日ライフアセットマネジメント
中央三井アセット信託銀行	アライアンス・バーンスタイン
T&Dアセットマネジメント	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント
東京海上アセットマネジメント投信	東京海上アセットマネジメント投信
ピムコジャパン	野村アセットマネジメント
ブラックロック・ジャパン	ピムコジャパン
	ブラックロック・ジャパン
	レグ・メイソン・アセット・マネジメント
その他	
エー・アイ・キャピタル	ブラックロック・ジャパン
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	みずほ信託銀行
GCM インベストメンツ	三井不動産投資顧問
DBJ 野村インベストメント	三菱地所投資顧問
東急不動産キャピタル・マネジメント	三菱UFJ信託銀行
東京海上アセットマネジメント投信	森ビル不動産投資顧問
東京海上不動産投資顧問	りそな銀行
農中信託銀行	

五十音順に掲載

(4) 修正総合利回りの推移

(%)

年度	修正総合利回り			
	単年度	5年平均	10年平均	平成8年度以降平均
平成14	11.99	1.42	-	0.46
15	21.24	1.86	-	2.85
16	5.76	0.82	-	3.17
17	22.70	6.21	4.97	4.97
18	5.59	7.89	5.11	5.03
19	9.91	8.40	3.38	3.70
20	18.34	0.16	1.00	1.81
21	17.90	2.36	1.59	2.88
22	0.52	1.85	2.11	2.65
23	2.06	2.51	2.56	2.61

「5年平均」「10年平均」利回りは、それぞれ当該年度から過去5年間、10年間の幾何平均利回り。
「平成8年度以降平均」利回りは、資産配分規制が撤廃された平成8年度以降の幾何平均利回り。