

厚生年金基金連合会

2003 年度 年金資産運用状況

1 . 2003 年度 厚生年金基金連合会 運用状況

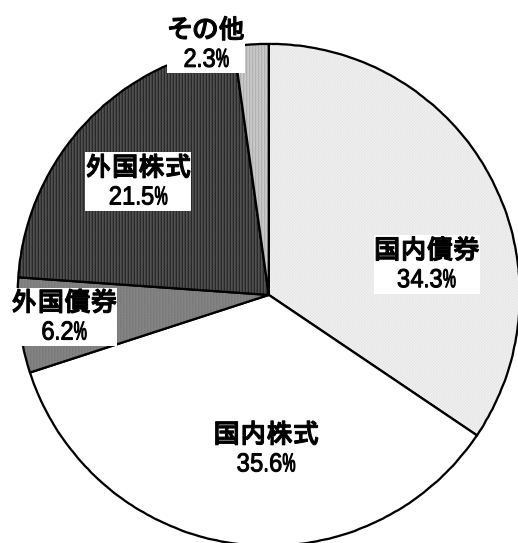
(1) 年金資産時価残高

	時価残高
2003 年度末	78,580 億円

(2) キャッシュ・フロー

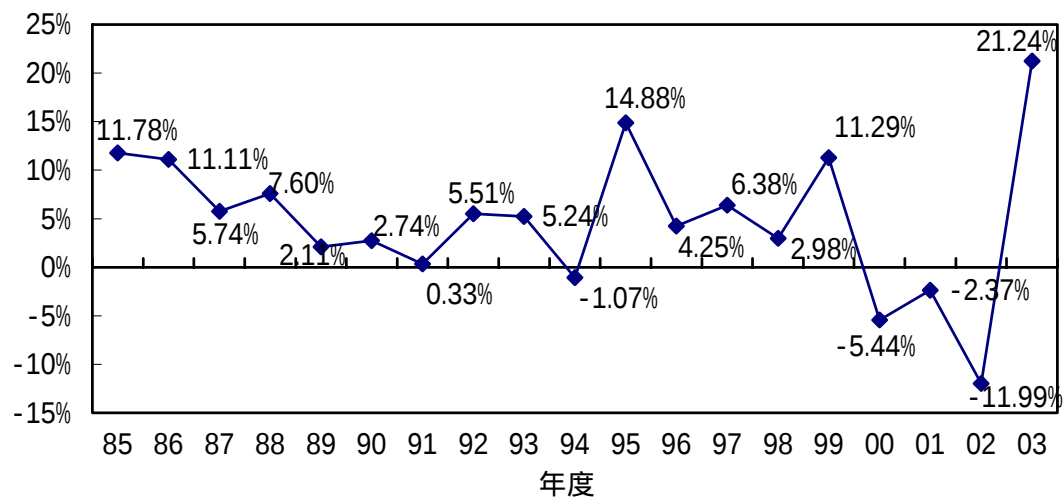
	2003 年度
元本の増加 (うち受換金)	11,605 億円 (3,404 億円)
元本の減少 (うち給付費)	2,299 億円 (1,968 億円)
元本増減額	9,306 億円
運用収益 運用費用	12,770 億円 71 億円
ネット運用収益	12,699 億円

(3) 資産構成割合 (2003 年度末)



	構成割合
国内債券	34.3%
国内株式	35.6%
外国債券	6.2%
外国株式	21.5%
その他	2.3%

(4) 修正総合利回りの推移



(5) 時間加重収益率とベンチマーク超過リターン (2003 年度)

	連合会	ベンチマーク	超過リターン
合計	21.49%	20.53%	0.96%
国内債券	-1.67%	-1.74%	0.08%
国内株式	52.63%	51.13%	1.50%
外国債券	-0.04%	0.15%	-0.19%
外国株式	28.10%	24.70%	3.40%
その他	-2.17%	-	-

(注) 「その他」は、短期資金、不動産等である。

(6) パフォーマンス要因分析 (2003 年度)

超過リターン	パフォーマンス要因分析		
	資産配分効果	銘柄選択効果	その他
0.96%	-0.23%	1.17%	0.02%

各資産の寄与度

国内債券	0.51%	0.04%	-0.00%
国内株式	-0.11%	0.41%	0.03%
外国債券	-0.13%	-0.02%	0.01%
外国株式	-0.15%	0.74%	0.02%
その他	-0.34%	0.00%	-0.03%

2 . 2003 年度 資産別運用状況

(1) 国内債券

債券種別構成比 (3 月末)

	連合会	ベンチマーク	超過ウェイト
国債	69.3%	72.1%	-2.8%
地方債	2.5%	5.0%	-2.5%
政保債	6.1%	7.2%	-1.1%
金融債	3.6%	3.8%	-0.2%
事業債	17.0%	11.1%	5.9%
円建外債	0.8%	0.7%	0.1%
その他	0.6%	0.2%	0.4%

残存期間別構成比 (3 月末)

	連合会	ベンチマーク	超過ウェイト
長期債	44.5%	37.0%	7.5%
中期債	27.4%	32.1%	-4.7%
短期債	28.2%	31.0%	-2.8%

デュレーション (年)

	連合会	ベンチマーク	差
2003 年度末	5.45	5.36	0.09

運用実績

	連合会	ベンチ マーク	超過 リターン	パフォーマンス要因分析		
				金利効果	種別効果	銘柄効果
2003 年度	-1.67%	-1.74%	0.08%	-0.36%	-0.02%	0.46%

(2) 国内株式

業種別規模別構成比 (3 月末)

(%)

	ポートフォリオの構成比					ベンチマーク 構成比	差
	大型株	中型株	小型株	その他	合計		
水産・農林業	0.07	0.01	0.00	0.00	0.08	0.07	0.01
鉱業	0.12	0.05	0.00	0.00	0.17	0.14	0.03
建設業	2.04	0.46	0.08	0.01	2.60	2.50	0.10
食料品	2.21	0.37	0.05	0.02	2.66	2.42	0.24
繊維製品	1.01	0.29	0.09	0.01	1.40	1.05	0.35
パルプ・紙	0.66	0.09	0.02	0.00	0.77	0.55	0.22
化学	4.66	0.53	0.11	0.07	5.38	5.33	0.05
医薬品	3.77	0.27	0.07	0.00	4.11	4.05	0.06
石油・石炭製品	0.74	0.00	0.00	0.00	0.75	0.70	0.05
ゴム製品	0.73	0.05	0.00	0.00	0.79	0.59	0.20
ガラス・土石製品	0.90	0.16	0.01	0.00	1.07	1.08	-0.01
鉄鋼	1.51	0.26	0.03	0.00	1.80	1.78	0.02
非鉄金属	1.09	0.02	0.01	0.00	1.12	0.87	0.25
金属製品	0.67	0.05	0.07	0.01	0.79	0.69	0.10
機械	3.07	0.84	0.13	0.06	4.10	3.34	0.76
電気製品	13.65	1.04	0.26	0.11	15.06	14.58	0.48
輸送用機器	8.69	0.12	0.03	0.04	8.89	9.85	-0.96
精密機器	0.98	0.10	0.02	0.01	1.10	1.15	-0.05
その他製品	1.92	0.15	0.06	0.04	2.17	1.87	0.30
電気・ガス業	2.67	0.02	0.00	0.00	2.69	3.64	-0.95
陸運業	3.01	0.16	0.01	0.03	3.21	3.47	-0.26
海運業	0.48	0.02	0.01	0.00	0.50	0.51	-0.01
空輸業	0.25	0.00	0.00	0.00	0.26	0.37	-0.11
倉庫・運輸関連業	0.21	0.09	0.00	0.04	0.34	0.20	0.14
情報・通信業	8.65	0.18	0.01	0.28	9.12	10.02	-0.90
卸売業	3.90	0.38	0.17	0.05	4.49	3.68	0.81
小売業	4.69	0.54	0.13	0.07	5.43	5.05	0.38
銀行業	8.31	0.27	0.00	0.00	8.58	9.99	-1.41
証券業	2.22	0.04	0.00	0.00	2.26	2.53	-0.27
保険業	2.04	0.01	0.00	0.00	2.06	2.04	0.02
その他金融業	2.49	0.05	0.00	0.00	2.55	2.57	-0.02
不動産業	1.39	0.17	0.04	0.00	1.60	1.56	0.04
サービス業	1.63	0.20	0.02	0.18	2.03	1.76	0.27
その他	0.00	0.00	0.00	0.09	0.09		0.09
合計	90.44	7.01	1.42	1.13	100.00		
ベンチマーク構成比	90.71	7.49	1.80				
差	-0.28	-0.47	-0.38	1.13			

運用実績

	連合会	ベンチマーク	超過リターン	パフォーマンス要因分析	
				業種効果	銘柄効果
2003 年度	52.63%	51.13%	1.50%	0.28%	1.18%

(3) 外国債券

通貨別構成比 (3 月末)

	連合会	ベンチマーク	差
アメリカ \$	27.7%	29.3%	-1.6%
カナダ \$	4.0%	2.9%	1.1%
オーストラリア \$	1.1%	0.5%	0.6%
ニュージーランド \$	0.6%	-	0.6%
ユーロ	52.2%	56.2%	-4.0%
ポンド	6.4%	6.8%	-0.4%
デンマーク・クローネ	2.0%	1.4%	0.6%
スウェーデン・クローネ	3.4%	1.1%	2.3%
ノルウェー・クローネ	0.1%	0.3%	-0.2%
スイス・フラン	0.4%	1.0%	-0.6%
ポーランド・ズロチ	1.7%	0.5%	1.1%
南アフリカ・ランド	0.2%	-	0.2%
韓国・ウォン	0.2%	-	0.2%

(注) 為替予約、先物の評価損益を含む。

デュレーション (年)

	連合会	ベンチマーク	差
2003 年度末	5.87	5.75	0.12

運用実績

	連合会	ベンチ マーク	超過 リターン	パフォーマンス要因分析		
				通貨別効果	個別市場効果	その他
2003 年度	-0.04%	0.15%	-0.19%	-0.08%	0.46%	-0.57%

(4) 外国株式

国別構成比 (3 月末)

		ポ ートフォリオ	ベンチマーク	差
	アメリカ	58.83%	60.40%	-1.57%
	カナダ	1.47%	2.97%	-1.50%
北米		60.30%	63.37%	-3.07%
	ドイツ	2.85%	3.19%	-0.34%
	オーストリア	0.17%	0.13%	0.05%
	フランス	4.56%	4.55%	0.01%
	オランダ	2.87%	2.29%	0.58%
	ベルギー	0.20%	0.49%	-0.29%
	イタリア	1.56%	1.80%	-0.24%
	スペイン	1.43%	1.71%	-0.28%
	ポルトガル	0.21%	0.18%	0.03%
	フィンランド	0.66%	0.87%	-0.20%
	アイルランド	0.49%	0.35%	0.14%
	イギリス	12.30%	11.97%	0.33%
	スイス	3.54%	3.41%	0.13%
	デンマーク	0.33%	0.36%	-0.03%
	ノルウェー	0.23%	0.24%	-0.01%
	スウェーデン	1.11%	1.12%	0.00%
	ギリシャ	0.12%	0.21%	-0.09%
欧州		32.63%	32.87%	-0.24%
	香港	1.61%	0.80%	0.81%
	シンガポール	0.41%	0.40%	0.02%
	ニュージーランド	0.05%	0.10%	-0.06%
	オーストラリア	2.55%	2.47%	0.09%
パシフィック		4.62%	3.77%	0.85%
エマージング		2.43%	-	2.43%

運用実績

	連合会	ベンチ マーク	超過 リターン	パフォーマンス要因分析		
				国別効果	銘柄効果	その他
2003 年度	28.10%	24.70%	3.40%	0.88%	1.84%	0.68%

3．基本ポートフォリオと2003年度リバランスの実施状況

(1) リバランスのルール

下表「レベル」は許容範囲。

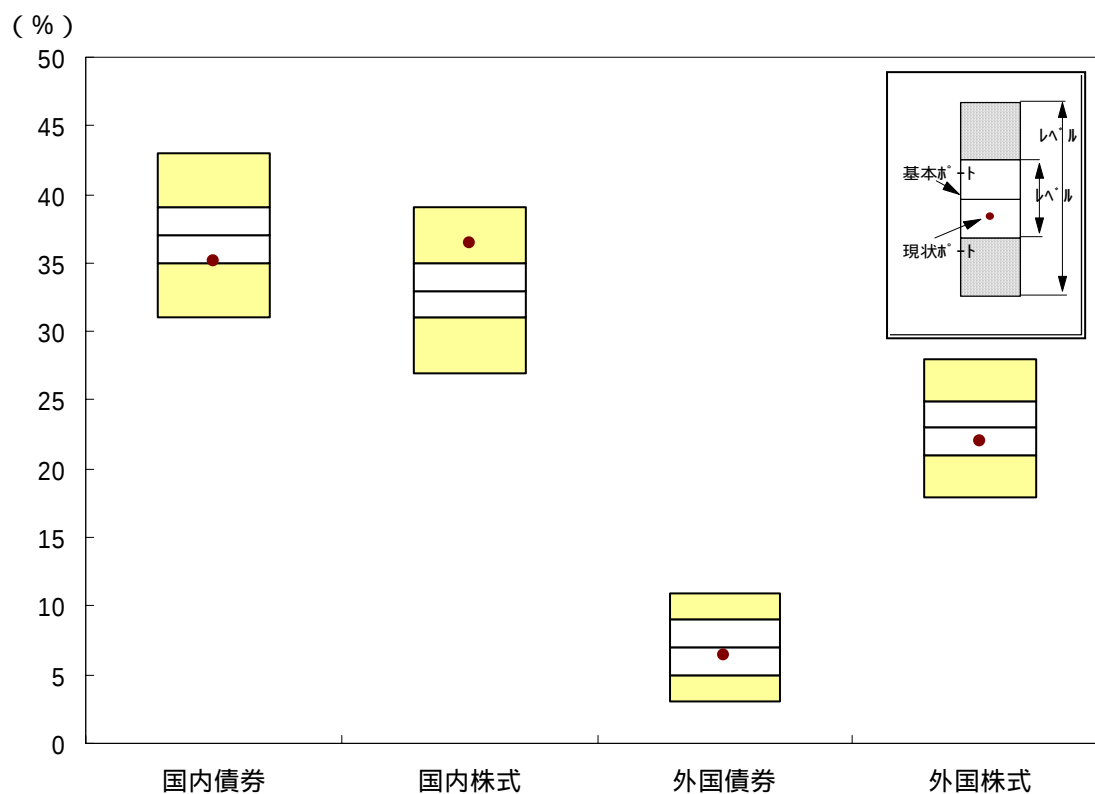
「～レベル」は新規資金の払込割合及び負担割合の機動的な変更を実施することができる。

「レベル」を超えた場合は、新規資金の払込割合及び負担割合の変更並びに資産の移受管を行うことができる。

	レベル		レベル	基準値		レベル		レベル	
国内債券	43	>	39	>	37	>	35	>	31
国内株式	39	>	35	>	33	>	31	>	27
外国債券	11	>	9	>	7	>	5	>	3
外国株式	28	>	25	>	23	>	21	>	18

(2) 基本ポートフォリオと2003年度末ポートフォリオの乖離状況

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
基本ポートフォリオ	37.00%	33.00%	7.00%	23.00%
平成16年3月末	35.17%	36.42%	6.37%	22.05%
乖離（ - ）	-1.83%	3.42%	-0.63%	-0.95%



(3) 2003 年度におけるリバランスの実施状況

検証基準日	債券	株式	外債	外株	特例措置の内容
H15.4.15	36.86%	30.93%	8.25%	23.96%	国内株式が「バ」を下方乖離したため、新規資金を国内株式へ集中投資。(積立金の安全かつ効率的な運用等のための特例規定適用)(4月23日より実施)
乖離幅	-0.14%	-2.07%	1.25%	0.96%	
H15.5.15	35.97%	31.57%	8.29%	24.18%	4資産とも基準値に収まっていたため、4資産全てに投資。(積立金の安全かつ効率的な運用等のための特例規定適用)(5月29日より実施)
乖離幅	-1.03%	-1.43%	1.29%	1.18%	
H15.6.13	34.55%	32.33%	8.24%	24.88%	国内債券が「バ」を下方乖離したため、新規資金をインハウス(国内債券)に集中投資し、併せて国内債券の受託機関に資金の配分を行う。(積立金の安全かつ効率的な運用等のための特例規定適用)(6月26日より実施)
乖離幅	-2.45%	-0.67%	1.24%	1.88%	
H15.7.2	34.08%	33.78%	8.04%	24.10%	国内債券が「バ」を下方乖離したため、新規資金をインハウス(国内債券)に集中投資。(基本ポートフォリオ維持のための特例規定適用)(7月8日より実施)
乖離幅	-2.92%	0.78%	1.04%	1.10%	
H15.7.15	34.08%	34.00%	7.76%	24.17%	
乖離幅	-2.92%	1.00%	0.76%	1.17%	
H15.8.15	33.85%	34.18%	7.60%	24.38%	国内債券が「バ」を下方乖離したため、新規資金をインハウス(国内債券)に集中投資し、併せて国内債券の受託機関に資金の配分を行う。(積立金の安全かつ効率的な運用等のための特例規定適用)(8月26日より実施)
乖離幅	-3.15%	1.18%	0.60%	1.38%	
H15.9.12	33.11%	35.82%	7.27%	23.80%	
乖離幅	-3.89%	2.82%	0.27%	0.80%	
H15.10.15	33.73%	36.62%	6.77%	22.88%	国内債券が「バ」を下方乖離したため、新規資金をインハウス(国内債券)に集中投資し、併せて国内債券の受託機関に資金の配分を行う。(積立金の安全かつ効率的な運用等のための特例規定適用)(9月28日より実施)
乖離幅	-3.27%	3.62%	-0.23%	-0.12%	
H15.11.14	34.72%	34.85%	6.94%	23.50%	国内債券が「バ」を下方乖離したため、新規資金をインハウス(国内債券)に集中投資し、併せて国内債券の受託機関に資金の配分を行う。(積立金の安全かつ効率的な運用等のための特例規定適用)(11月26日より実施)
乖離幅	-2.28%	1.85%	-0.06%	0.50%	
H15.12.15	34.90%	34.67%	6.98%	23.46%	国内債券が「バ」を下方乖離したため、新規資金をインハウス(国内債券)に集中投資し、併せて国内債券の受託機関に資金の配分を行う。(積立金の安全かつ効率的な運用等のための特例規定適用)(12月25日より実施)
乖離幅	-2.10%	1.67%	-0.02%	0.46%	
H16.1.15	35.19%	34.21%	6.82%	23.78%	4資産とも基準値に収まっていたため、4資産全てに投資。(積立金の安全かつ効率的な運用等のための特例規定適用)(1月23日より実施)
乖離幅	-1.81%	1.21%	-0.18%	0.78%	
H16.2.13	35.29%	33.81%	6.84%	24.06%	4資産とも基準値に収まっていたため、4資産全てに投資。(積立金の安全かつ効率的な運用等のための特例規定適用)(2月24日より実施)
乖離幅	-1.71%	0.81%	-0.16%	1.06%	
H16.3.15	34.33%	35.24%	6.85%	23.58%	国内債券が「バ」を下方乖離しているが、当月は解散基金に係る多額の新規資金が見込まれ、また解散認可日が異なることから、マーケットインバクトを回避する観点から2回に分けて配分を行う。1回目の配分で国内債券に資金の配分を行うと、4資産とも「バ」に収まることから、2回目の配分は4資産全てに投資。(積立金の安全かつ効率的な運用等のための特例規定適用)(3月22日より実施)
乖離幅	-2.67%	2.24%	-0.15%	0.58%	

4．直近5年間のデータ

(1) 資産額の推移(百万円)

年度末	合計	委託運用	自家運用
平成 11	4,607,737	3,892,558	715,179
12	4,719,667	3,888,120	831,547
13	5,428,471	4,538,732	889,739
14	5,657,521	4,382,171	1,275,350
15	7,858,002	6,055,738	1,802,264

(2) 資産構成の推移

年度末	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	一般勘定	その他
平成 11	39.3%	35.6%	5.4%	16.6%	0.9%	2.2%
12	43.4%	30.6%	7.5%	16.4%	0.8%	1.3%
13	40.0%	32.9%	7.5%	17.0%	0.6%	2.0%
14	37.0%	30.7%	8.3%	22.5%	0.0%	1.4%
15	34.3%	35.6%	6.2%	21.5%	0.0%	2.3%

(注)「その他」は短期資金、不動産等である。

(3) 運用利回りの推移

時間加重収益率

年度	収益率	複合ベンチマーク	超過リターン
平成 11	11.63%	11.30%	0.33%
12	-5.54%	-6.16%	0.62%
13	-2.71%	-3.54%	0.83%
14	-11.94%	-12.64%	0.70%
15	21.49%	20.53%	0.96%

修正総合利回り

年度	修正総合利回り	5年移動平均利回り	10年移動平均利回り
平成 11	11.29%	7.86%	5.16%
12	-5.44%	3.75%	4.29%
13	-2.37%	2.39%	4.00%
14	-11.99%	-1.42%	2.13%
15	21.24%	1.86%	3.59%

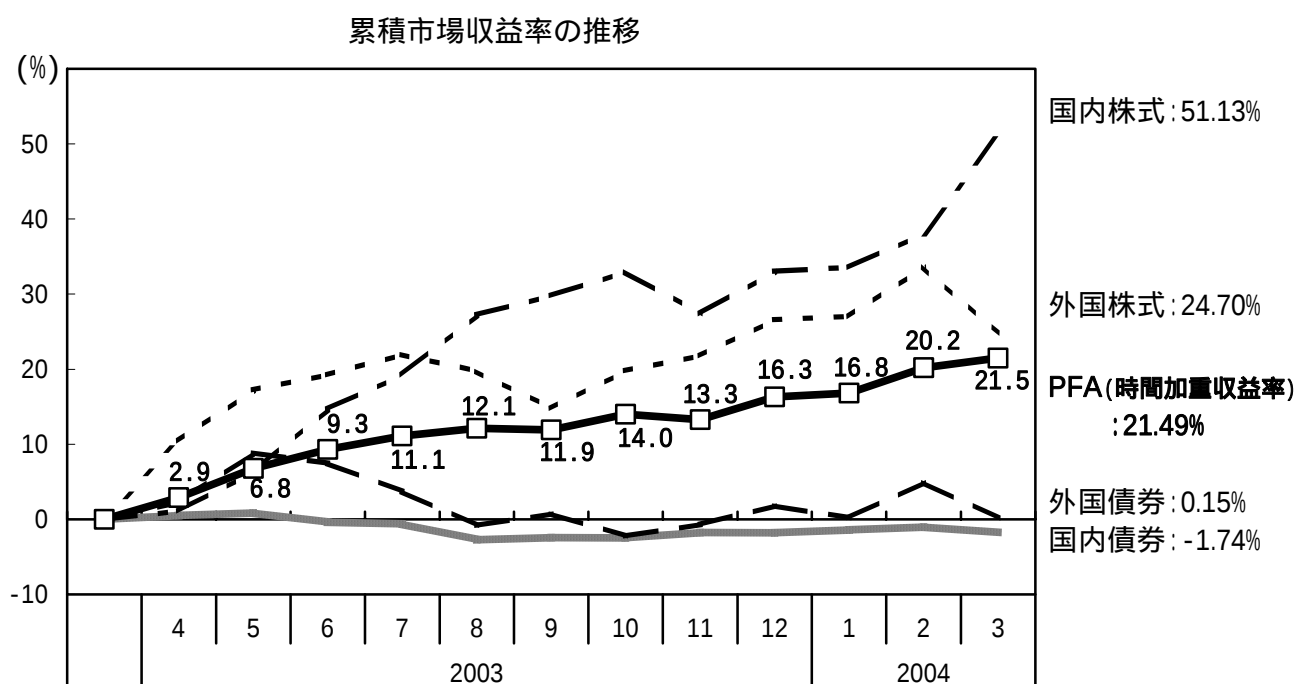
(注) 1. 修正総合利回りは、キャッシュフローの影響を含めた資産全体の時価ベースの収益率を示す。

修正総合利回り(%) = 総合収益 / 期中平均残高 × 100

2. 5(10)年移動平均利回りとは、当該年度から過去5(10)年間の修正総合利回りの幾何平均である。

(参考) 2003 年度 市場概況

- ・長期金利は、世界的な金融緩和政策から、日本では6月12日に長期金利が史上最低となる0.43%となり、米国では政策金利であるFFレートが0.25%引き下げられたが、その後、米国金利の上昇や株高を受けて国内金利は反転し、6月下旬から8月にかけて急上昇。その後は1.5%から1.2%のボックス圏で推移した。
- ・世界的な金融緩和政策が取られる中、4月14日のイラク戦争の終結や、企業業績が堅調なことから景気底割れ懸念が後退し世界的な株高となったが、国内株式相場は下落し4月28日にはバブル崩壊後の最安値を更新した。その後、「りそな」への公的資金注入など金融不安の後退などから出遅れ感のあった日本株に外国人の買いが入り大きく反転し上昇。夏以降の円高で下落する場面も合ったが、期を通じて内外株式は堅調に推移した。
- ・為替は、7月以降、円高となり円/ドル・レートは120円台から年末には105円台まで急騰。その後政府による介入で110円近辺まで戻すが、期末には再び円が買われた。



(注) 上記の収益率は、連合会がベンチマークとして採用している下記のインデックスの値である。

国内債券：NOMURA ボンド・パフォーマンス・インデックス総合

国内株式：TOPIX（配当込み）

外国債券：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）

外国株式：MSCI（KOKUSAI、円換算・配当再投資・GROSS）

(参考) 市場収益率の推移

	99	2000	2001	2002	2003	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期
円建債券	2.08	4.69	0.95	4.26	1.74	0.39	2.06	0.66	0.06
円建株式	35.48	24.55	16.22	24.81	51.13	14.69	13.18	2.50	13.58
外国債券	17.88	26.28	8.44	15.47	0.15	7.48	6.29	1.06	1.61
外国株式	3.40	6.38	3.94	32.35	24.70	19.25	3.77	10.32	1.50
短期資金	0.012	0.143	0.005	0.001	0.001	0.0002	0.0002	0.0002	0.0002
為替(米ドル)	13.40	22.19	5.76	10.53	12.26	1.26	6.96	4.07	2.93
為替(ユーロ)	23.24	12.88	4.36	11.92	1.20	6.56	5.65	3.90	5.42

(注) 上記の収益率は、連合会がベンチマークとして採用している下記のインデックスの値である。

国内債券：NOMURA ボンド・パフォーマンス・インデックス総合

国内株式：TOPIX (配当込み)

外国債券：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)

外国株式：MSCI (KOKUSAI、円換算・配当再投資・GROSS)

短期資金：コール・ローン (翌日物、有担保)

為 替：WM ロイタースポットレート