

2004 年度 年金資産運用状況



Pension Fund Association
厚生年金基金連合会

1 . 2004 年度 厚生年金基金連合会 運用状況

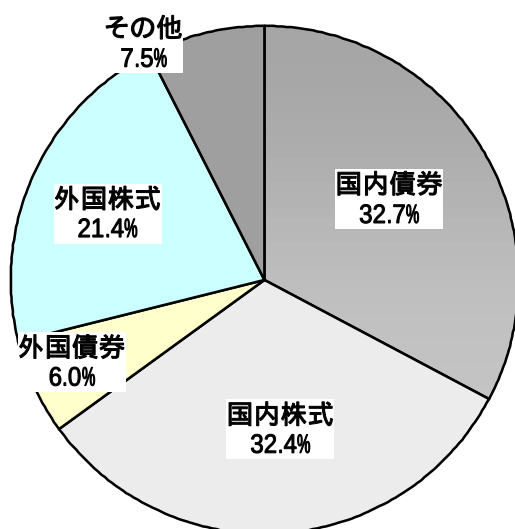
(1) 年金資産時価残高

	時価残高
2004 年度末	98,978 億円

(2) キャッシュ・フロー

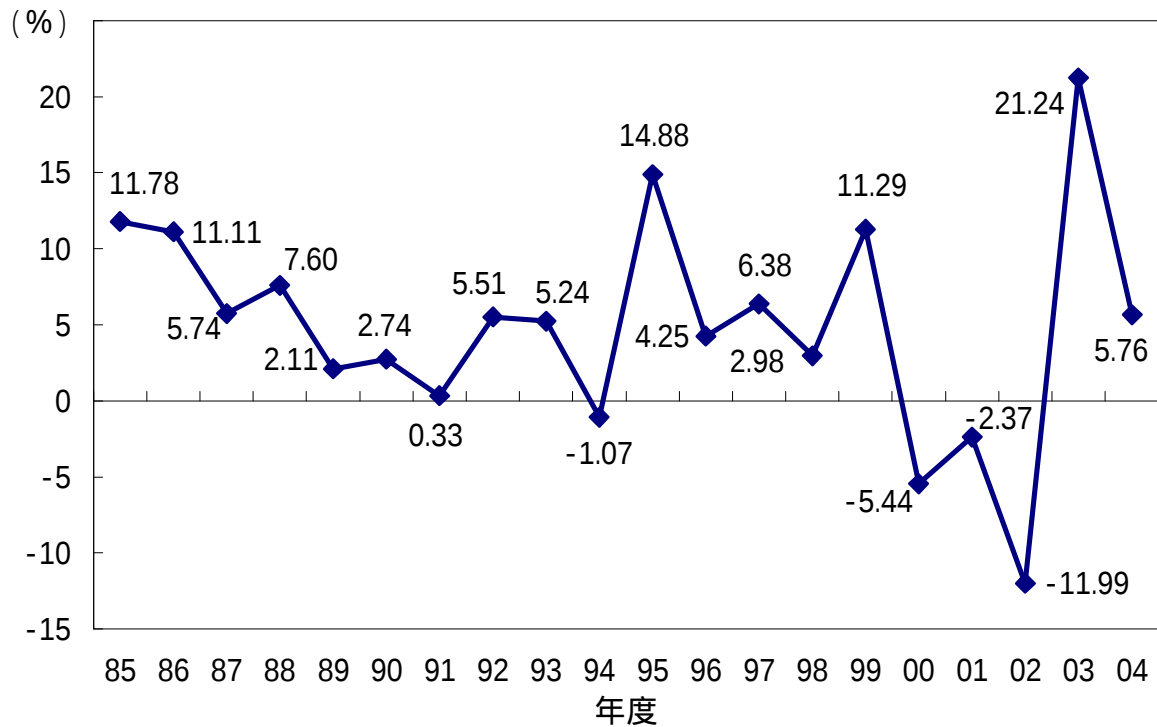
	2004 年度
元本の増加 (うち受換金)	18,427 億円 (4,363 億円)
元本の減少 (うち給付費)	2,669 億円 (2,480 億円)
元本増減額	15,758 億円
運用収益 運用費用	4,723 億円 82 億円
ネット運用収益	4,640 億円

(3) 資産構成割合 (2004 年度末)



	構成割合
国内債券	32.7%
国内株式	32.4%
外国債券	6.0%
外国株式	21.4%
その他	7.5%

(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 (2004 年度)

	連合会	ベンチマーク	超過リターン
合計	5.62%	5.65%	-0.03%
国内債券	2.30%	2.09%	0.21%
国内株式	2.37%	1.42%	0.95%
外国債券	11.30%	11.32%	-0.02%
外国株式	14.84%	15.70%	-0.86%
その他	0.97%	-	-

(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 (2004 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
-0.03%	-0.27%	0.24%	0.01%

2 . 2004 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	72.60%	72.44%	0.16%
地方債	2.22%	5.29%	-3.07%
政保債	5.34%	7.22%	-1.88%
金融債	3.14%	3.17%	-0.03%
事業債	14.79%	10.81%	3.98%
円建外債	1.60%	0.80%	0.80%
その他	0.30%	0.28%	0.02%

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	24.36%	29.44%	-5.08%
中期債	44.02%	39.36%	4.66%
短期債	31.62%	31.20%	0.42%

デュレーション (年)

	連合会	ベンチマーク	差
2004 年度末	5.57	5.55	0.02

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	その他効果
2004 年度	2.30%	2.09%	0.21%	0.02%	-0.01%	0.20%

(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	中型	小型	その他	合計		
水産・農林業	0.07%	0.01%	0.00%	0.00%	0.08%	0.10%	-0.02%
鉱業	0.34%	0.03%	0.00%	0.00%	0.37%	0.47%	-0.10%
建設業	1.88%	0.46%	0.09%	0.02%	2.45%	2.42%	0.03%
食料品	2.35%	0.48%	0.06%	0.02%	2.90%	2.73%	0.17%
繊維製品	0.98%	0.28%	0.10%	0.01%	1.36%	1.09%	0.27%
パルプ・紙	0.51%	0.11%	0.02%	0.00%	0.64%	0.49%	0.15%
化学	5.19%	0.57%	0.07%	0.09%	5.92%	5.30%	0.62%
医薬品	3.87%	0.22%	0.11%	0.00%	4.19%	4.01%	0.18%
石油・石炭製品	0.73%	0.01%	0.00%	0.00%	0.73%	0.85%	-0.12%
ゴム製品	0.72%	0.04%	0.01%	0.00%	0.77%	0.69%	0.08%
ガラス・土石製品	1.15%	0.06%	0.02%	0.00%	1.24%	1.10%	0.14%
鉄鋼	1.61%	0.28%	0.04%	0.00%	1.93%	2.01%	-0.08%
非鉄金属	1.27%	0.04%	0.01%	0.00%	1.31%	0.93%	0.38%
金属製品	0.62%	0.07%	0.05%	0.01%	0.76%	0.68%	0.08%
機械	3.29%	0.74%	0.18%	0.05%	4.26%	3.74%	0.52%
電気製品	12.72%	0.95%	0.18%	0.14%	14.00%	13.56%	0.44%
輸送用機器	9.19%	0.11%	0.02%	0.03%	9.35%	10.20%	-0.85%
精密機器	1.13%	0.13%	0.02%	0.01%	1.30%	1.22%	0.08%
その他製品	1.56%	0.10%	0.05%	0.03%	1.74%	1.74%	0.00%
電気・ガス業	3.11%	0.04%	0.00%	0.00%	3.15%	4.02%	-0.87%
陸運業	2.89%	0.18%	0.01%	0.03%	3.11%	3.20%	-0.09%
海運業	0.66%	0.02%	0.01%	0.00%	0.69%	0.63%	0.06%
空輸業	0.20%	0.00%	0.00%	0.00%	0.21%	0.34%	-0.13%
倉庫・運輸関連業	0.22%	0.12%	0.00%	0.00%	0.34%	0.27%	0.07%
情報・通信業	6.93%	0.21%	0.01%	0.22%	7.36%	8.42%	-1.06%
卸売業	3.80%	0.43%	0.18%	0.09%	4.50%	3.93%	0.57%
小売業	4.53%	0.60%	0.11%	0.11%	5.35%	4.67%	0.68%
銀行業	8.66%	0.32%	0.00%	0.00%	8.98%	10.34%	-1.36%
証券業	1.87%	0.05%	0.00%	0.01%	1.93%	2.00%	-0.07%
保険業	1.96%	0.01%	0.00%	0.00%	1.97%	2.25%	-0.28%
その他金融業	2.78%	0.07%	0.00%	0.00%	2.85%	2.86%	-0.01%
不動産業	1.74%	0.11%	0.05%	0.01%	1.90%	1.80%	0.10%
サービス業	1.90%	0.19%	0.03%	0.19%	2.30%	1.93%	0.37%
その他	0.00%	0.00%	0.00%	0.07%	0.04%	-	0.04%
合計	90.45%	7.00%	1.45%	1.11%	100.00%		
ベンチマーク構成比	90.25%	7.87%	1.88%	-			
差	0.20%	-0.87%	-0.43%	1.11%			

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	その他
2004 年度	2.37%	1.42%	0.95%	0.11%	0.81%	0.02%

(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・ドル	31.52%	28.28%	3.24%
カタ・ドル	1.66%	2.72%	-1.06%
オーストラリア・ドル	3.83%	0.46%	3.37%
スウェーデン・クローネ	3.94%	1.29%	2.65%
スイス・フラン	0.55%	1.16%	-0.61%
ポント	8.69%	7.03%	1.66%
デンマーク・クローネ	2.46%	1.17%	1.29%
ポランド・ズロチ	2.88%	0.82%	2.06%
ルウェー・クローネ	0.98%	0.31%	0.67%
ユーロ	41.60%	56.42%	-14.82%
シンガポール	0.13%	0.34%	-0.21%
その他	1.76%	-	-

(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
2004 年度末	5.86	5.87	-0.01

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	個別市場要因	その他
2004 年度	11.30%	11.32%	-0.02%	-0.08%	0.26%	-0.20%

(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	56.06%	57.84%	-1.78%
	カナダ	1.81%	3.41%	-1.60%
北米		57.87%	61.25%	-3.38%
	ドイツ	3.20%	3.41%	-0.21%
	オーストリア	0.39%	0.19%	0.20%
	フランス	5.18%	4.76%	0.42%
	オランダ	2.34%	2.44%	-0.10%
	ベルギー	0.58%	0.71%	-0.13%
	イタリア	1.68%	2.07%	-0.39%
	スペイン	1.93%	1.98%	-0.05%
	ポルトガル	0.16%	0.17%	-0.01%
	フィンランド	0.77%	0.71%	0.06%
	アイルランド	0.57%	0.38%	0.19%
	イギリス	12.28%	12.43%	-0.15%
	スイス	3.46%	3.37%	0.09%
	デンマーク	0.46%	0.40%	0.06%
	ノルウェー	0.30%	0.33%	-0.03%
	スウェーデン	1.46%	1.23%	0.23%
	ギリシャ	0.16%	0.28%	-0.12%
欧州		34.92%	34.86%	0.06%
	香港	1.43%	0.80%	0.63%
	シンガポール	0.53%	0.42%	0.11%
	ニュージーランド	0.05%	0.11%	-0.06%
	オーストラリア	2.78%	2.56%	0.22%
パシフィック		4.79%	3.89%	0.90%
エマージング		2.42%	-	2.42%

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	個別市場要因	その他
2004 年度	14.84%	15.70%	-0.86%	-0.03%	-0.65%	-0.18%

3．基本ポートフォリオと2004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。

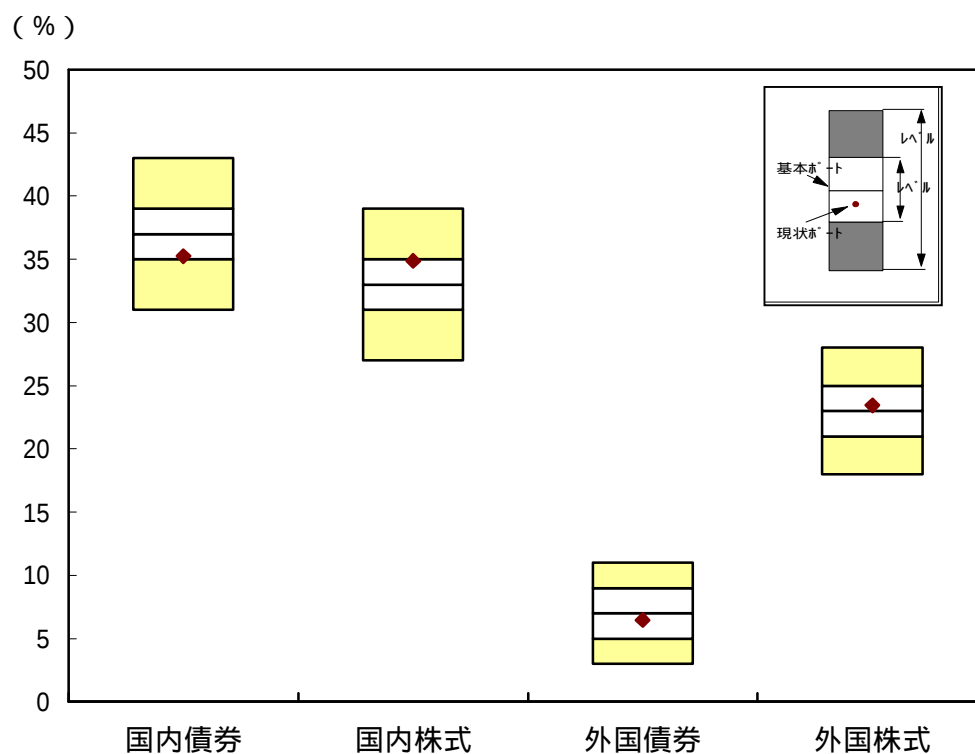
「～レベル」は新規資金の払込割合及び負担割合の機動的な変更を実施することができる。

「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2004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%
2005年3月末	35.24%	34.87%	6.45%	23.44%
乖離(-)	-1.76%	1.87%	-0.55%	0.44%



(3) 2004 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
2004.4.15	34.78%	36.21%	6.35%	22.66%	国内債券が レベルを下方乖離したため、新規資金を国内債券へ集中投資した。(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)
乖離幅	-2.22%	3.21%	-0.65%	-0.34%	
2004.5.17	36.45%	33.38%	6.72%	23.45%	4 資産とも基準値に収まっていたため、リバランスは行わず、4 資産全てに新規資金を配分した。
乖離幅	-0.55%	0.38%	-0.28%	0.45%	
2004.6.15	34.94%	35.89%	6.44%	22.73%	国内債券が レベルを下方乖離したため、新規資金を国内債券へ集中投資した。(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)
乖離幅	-2.06%	2.89%	-0.56%	-0.27%	
2004.7.15	35.61%	35.54%	6.48%	22.37%	国内株式が レベルを上方乖離したが、翌月以降の給付費の増大に備えるため、新規資金の配分は行わなかった。
乖離幅	-1.39%	2.54%	-0.52%	-0.63%	
2004.8.16	36.68%	34.19%	6.84%	22.29%	4 資産とも基準値に収まっていたため、リバランスは行わず、4 資産全てに新規資金を配分した。
乖離幅	-0.32%	1.19%	-0.16%	-0.71%	
2004.9.15	36.01%	34.68%	6.61%	22.70%	4 資産とも基準値に収まっていたため、リバランスは行わず、4 資産全てに新規資金を配分した。
乖離幅	-0.99%	1.68%	-0.39%	-0.30%	
2004.10.15	36.43%	34.21%	6.65%	22.71%	4 資産とも基準値に収まっていたため、リバランスは行わず、4 資産全てに新規資金を配分した。
乖離幅	-0.57%	1.21%	-0.35%	-0.29%	
2004.11.15	36.43%	34.21%	6.65%	22.71%	4 資産とも基準値に収まっていたが、翌月以降の給付費の増大に備えるため、新規資金の配分は行わなかった。
乖離幅	-0.57%	1.21%	-0.35%	-0.29%	
2004.12.15	35.74%	33.41%	6.79%	24.06%	4 資産とも基準値に収まっていたため、リバランスは行わず、4 資産全てに新規資金を配分した。
乖離幅	-1.26%	0.41%	-0.21%	1.06%	
2005.1.17	35.59%	34.70%	6.54%	23.17%	4 資産とも基準値に収まっていたため、リバランスは行わず、4 資産全てに新規資金を配分した。
乖離幅	-1.41%	1.70%	-0.46%	0.17%	
2005.2.15	34.88%	34.53%	6.60%	23.99%	国内債券が レベルを下方乖離したため、新規資金を国内債券へ集中投資した。(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)
乖離幅	-2.12%	1.53%	-0.40%	0.99%	
2005.3.15	35.43%	34.47%	6.48%	23.63%	4 資産とも基準値に収まっていたため、リバランスは行わず、4 資産全てに新規資金を配分した。
乖離幅	-1.57%	1.47%	-0.52%	0.63%	

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
2000	4,719,667	3,888,120	831,547
2001	5,428,471	4,538,732	889,739
2002	5,657,521	4,382,171	1,275,350
2003	7,858,002	6,055,738	1,802,264
2004	9,897,763	6,808,935	3,088,828

(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
2000	43.4%	30.6%	7.5%	16.4%	0.8%	1.3%
2001	40.0%	32.9%	7.5%	17.0%	0.6%	2.0%
2002	37.0%	30.7%	8.3%	22.5%	-	1.4%
2003	34.3%	35.6%	6.2%	21.5%	-	2.3%
2004	32.7%	32.4%	6.0%	21.4%	-	7.5%

(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
2000	-5.54%	-6.16%	0.62%
2001	-2.71%	-3.54%	0.83%
2002	-11.94%	-12.64%	0.70%
2003	21.49%	20.53%	0.96%
2004	5.62%	5.65%	-0.03%

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
2000	-5.44%	3.75%	4.29%
2001	-2.37%	2.39%	4.00%
2002	-11.99%	-1.42%	2.13%
2003	21.24%	1.86%	3.59%
2004	5.76%	0.82%	4.28%

(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。

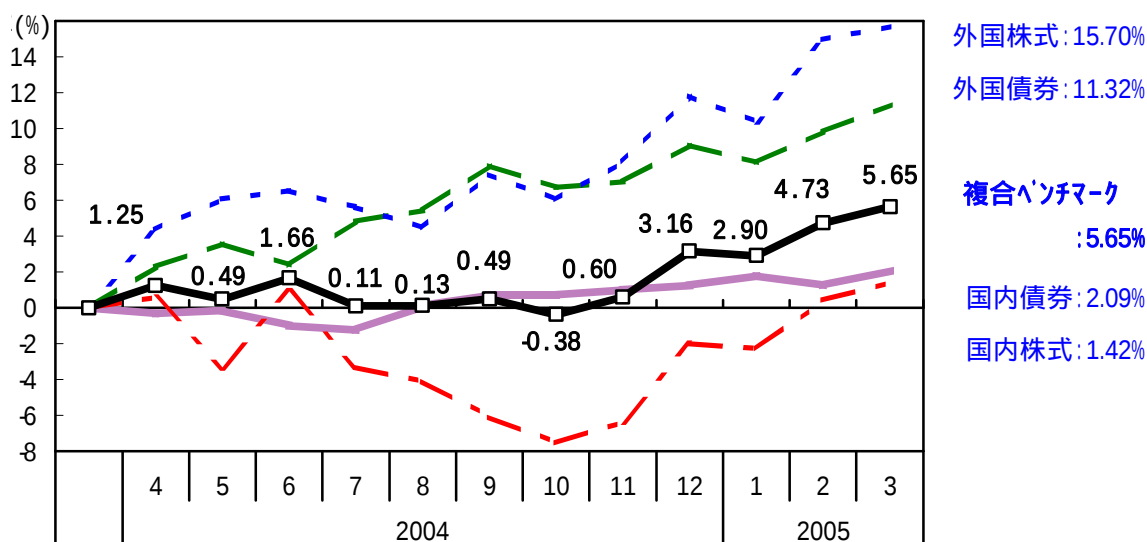
修正総合利回り(%) = 総合収益 / 期中平均残高 × 100

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) 2004 年度 市場概況

- ・米国経済が年率 3～4% 台の成長を持続する一方で、日欧経済は相対的に景気拡大ペースが鈍かった。米国金融当局が徐々に金利引上げを実施する一方、日欧金融当局は金利水準を据え置いた。原油価格が年央以降 50 ドルを突破し、景気やインフレへの影響が懸念される中で各金融市場の動きに影響を与えた。
- ・米国の財政・経常赤字のファイナンス問題や原油高による米国景気減速懸念から、ドル下落観測が根強く、ドルは対ユーロで軟調に推移した。
- ・債券利回りは、各地域の金融政策、景気動向を反映した動きとなった。米国では前年度末に比し、長短金利ともに上昇する一方、欧州では長期金利が低下、日本は長短ともあまり変わらない水準となった。
- ・株式市場は、米国景気が金利上昇、原油高にもかかわらず拡大を持続しており、企業業績も良好であることから、各主要市場とも上昇した。米国に比し、アジア、欧州の上昇率が高かった。日本は、主要市場の中でもっとも上昇率が低かった。

累積市場収益率の推移



(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

	2000	2001	2002	2003	2004				
						第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期
国内債券	4.69	0.95	4.26	1.74	2.09	0.98	1.72	0.52	0.83
国内株式	24.55	16.22	24.81	51.13	1.42	0.96	6.99	4.38	3.47
外貨建債券	26.28	8.44	15.47	0.15	11.32	2.39	5.42	1.04	2.07
外貨建株式	6.38	3.94	32.35	24.70	15.70	6.54	0.84	4.07	3.49
短期資金	0.143	0.005	0.001	0.001	0.001	0.0002	0.0002	0.0002	0.0002
為替(米ドル)	22.19	5.76	10.53	12.26	2.84	4.89	1.01	7.03	4.38
為替(ユーロ)	12.88	4.36	11.92	1.20	8.73	3.84	3.11	1.75	0.20

(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