

平成21年度(2009年度)

年金資産運用状況

1. 資産残高

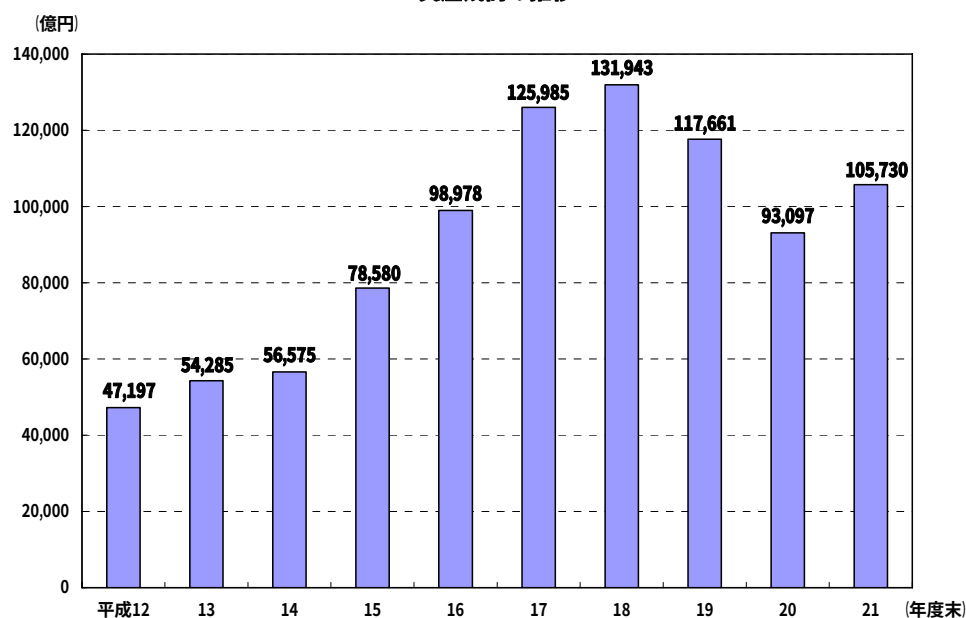
◆資産残高（平成22年3月末）

10兆5,730億円

(前年度比1兆2,632億円増)

内外株式市場の大幅な上昇により、運用利回りが改善し資産残高は増加した。
平成21年度末の年金資産残高（時価ベース）は、前年度比1兆2,632億円増の10兆5,730億円となった。

資産残高の推移



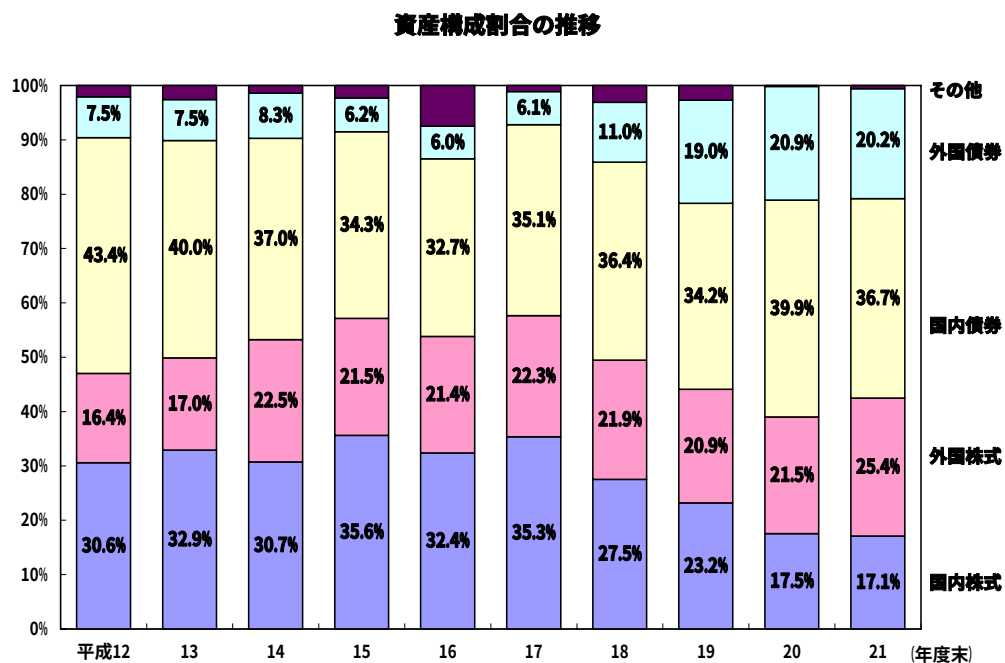
2. 資産構成割合

◆資産構成割合（平成22年3月末）

内外株式	42.5%
国内株式	17.1%
外国株式	25.4%
国内債券	36.7%
外国債券	20.2%
その他(不動産)	0.6%

◆政策アセットミックス基準値（平成22年3月末）

国内株式	16.0%
外国株式	24.0%
国内債券	40.0%
外国債券	20.0%



※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している。

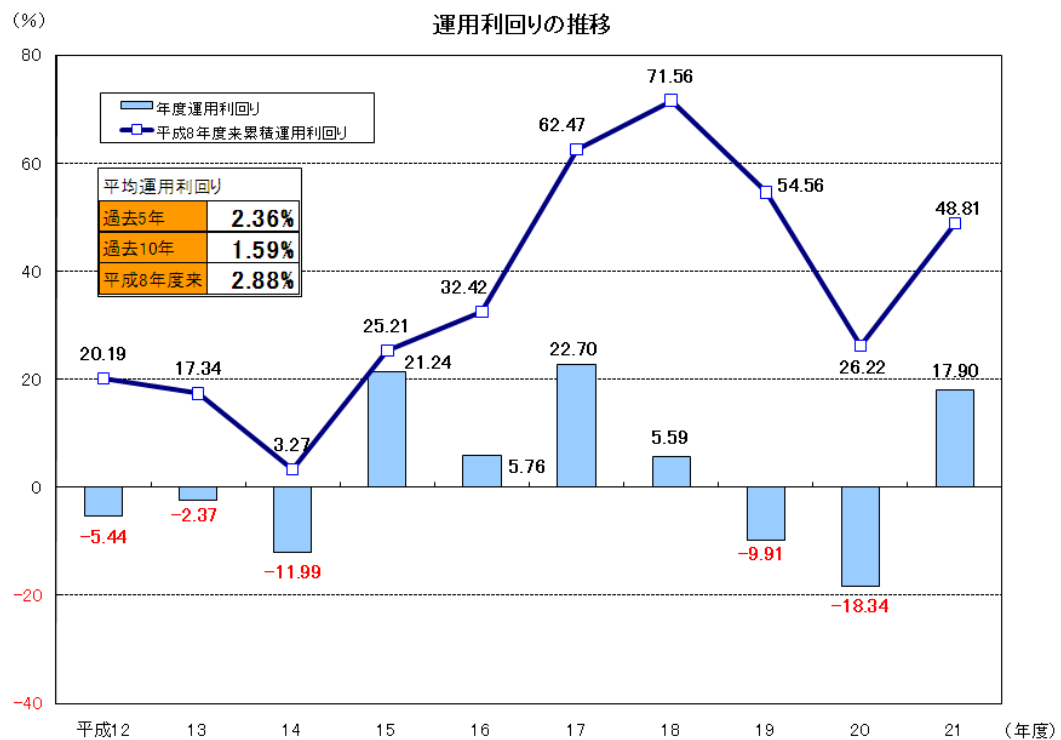
3. 運用利回り

◆修正総合利回り

当年度	17.90%
過去5年平均	2.36%
過去10年平均	1.59%
過去14年平均	2.88% (平成8年度以降)

平成21年度の運用利回りは3年ぶりのプラス利回りとなった。過去5年間で10年間の平均利回りはそれぞれ、2.36%、1.59%、資産配分規制撤廃後の平成8年度以降の平均運用利回りは2.88%、平成8年度以降の累積運用利回りは48.81%となった。

政策アセットミックス基準値に対する平成21年度超過収益率は2.13%であった。



注) 累積運用利回りは平成8年度以降の累積利回り

4. 資産別運用状況

◆時間加重収益率

国内株式	31.93%
外国株式	46.00%
国内債券	3.98%
外国債券	6.33%

(1) 国内株式

ベンチマーク(TOPIX)に対する超過収益率は+4.14%。アクティブマネジャーの絞り込みに加え、これまでにないリスク・リターン特性を持つ運用機関を採用した結果、アクティブ運用の超過リターンは+7.12%となった。

アクティブ運用は前年度のパフォーマンス悪化が小さかったこともあり、3年ローリングで+0.69%、5年ローリングでも+0.71%の超過リターン(年率)となった。パッシブ運用におけるベンチマーク選択(Russell/Nomura Prime インデックスを採用)のプラス効果も、国内株式全体へ+0.20%寄与した。

(2) 外国株式

ベンチマーク(MSCI-KOKUSAI)に対する超過収益率は+0.37%。継続的に取り組んできたエマージング市場へのエクスポージャーを含むグローバル投資指向が奏功した。

平成20年度より取り組んでいるアクティブマネジャーの見直しが進み、平成22年度以降は、新マネジャー・ストラクチャーでのアクティブ運用が本格的にスタート。

(3) 国内債券

ベンチマーク(NOMURA-BPI)に対する超過収益率は+1.94%。インハウスセミアクティブ(+0.78%)はじめ、外部運用機関1社を除いた全ファンドがアウトパフォームした。

クレジットスプレッドが縮小する中、クレジットのオーバーウェイトを維持した結果、昨年度のアンダーパフォーム幅（－１．１３％）を上回る超過収益を獲得した。特に、円債代替のグローバルクレジット型ファンドの収益率は＋６％～＋２６％とベンチマークを大幅にアウトパフォームした。

キャッシュアウト対応として、外部委託運用を減らし、インハウス運用割合を７割まで高め、キャッシュマネジメントを効率化した。

（４）外国債券

ベンチマーク（シティグループ世界国債インデックス＜除く日本＞）に対する超過収益率は＋４．１４％。その内訳は、マネジャー（インハウス含む）の寄与度＋２．０７％、為替ヘッジ効果＋０．１６％、ベンチマーク選択、タイミング効果等＋１．９１％。

国内債券同様、クレジットのオーバーウェイトを維持すると共に、ベンチマークの機動的な変更等により、昨年度のアンダーパフォーム幅（－１．３６％）を大幅に上回る超過収益を獲得した。

（５）ヘッジファンド

平成２１年度末の投資残高は、３，６００億円。平成２０年度のパフォーマンス不振を受けて、次の通りポートフォリオを見直した。①運用戦略について、従来のファンド・オブ・ヘッジファンズとマルチ戦略シングルファンドの組み合わせから、外国株式α戦略（株式ロングショート）と外国債券α戦略（イベントドリブン中心）の２戦略へ再編・集約。②運用効率改善のため投資スキーム修正、運用手数料などのコスト削減。③リスク管理強化の観点から運用内容の透明性改善。

平成２１年度リターンは、株式市場回復・クレジットスプレッド縮小を受けて、株式α戦略及び債券α戦略トータルでベンチマークに対する超過収益率＋１２．８％を確保した。

（６）プライベート・エクイティ

平成２１年度末のコミットメント累計は約２，０００億円、投資残高は約６７０億円。投資開始以来の分配累計は約１９５億円。資産配分上の取り扱いには株式と

している。

平成21年度は約450億円（ファンド・オブ・ファンズ等2社、海外シングルファンド10社、国内シングルファンド3社）の新規コミットメントを実施。海外は主に米国ゲートキーパーの調査・推奨によるポートフォリオ構築を継続し、ディストレスト戦略、セカンダリー戦略などの投資機会も柔軟に捉え、向こう数年間の投資をカバーする優良ファンドを選定した。

（7）不動産

平成21年度末の投資残高はオフィスビル中心に610億円。平成22年度以降も、長期的インカム・ゲイン獲得を目的とする優良物件対象コア投資を段階的に拡大する予定。

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)

	17年度末	18年度末	19年度末	20年度末	21年度末
合 計	12,598,485	13,194,307	11,766,057	9,309,750	10,572,954
委託運用	9,045,912	9,222,178	8,460,032	6,441,966	6,894,527
自家運用	3,552,573	3,972,129	3,306,026	2,867,783	3,678,427

(2) 自家運用（インハウス運用）の状況

①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Ⅰ	29.65	29.42	0.06	418,274
ファンドⅡ	26.32	28.43	1.00	401,768

注) 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Ⅱの実績トラッキングエラーが高くなっている。

②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Ⅰ	2.82	2.04	0.78	1,339,011
ファンドⅡ	1.97	1.69	0.28	1,254,129

注1) ファンドⅠのベンチマークは、平成22年2月まで NOMURA-BPI 総合、同年3月よりバークレイズ・キャピタル日本総合インデックス。

注2) ファンドⅡのベンチマークは、平成21年5月まで NOMURA-BPI 総合、同年6月よりシティグループ世界国債インデックス日本。

③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Ⅰ	▲0.20	0.18	▲0.38	1,072
ファンドⅡ	▲0.72	▲0.73	0.01	201,475

注1) ファンドⅠ、Ⅱ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）。

注2) ファンドⅡは平成21年9月より評価開始。

(3) 委託先運用機関（平成21年度末）

国内株式	外国株式
アライアンス・バーンスタイン	ウエリントン・インターナショナル・マネージメント
MU投資顧問	キャピタル・インターナショナル
キャピタル・インターナショナル	JPモルガン・アセット・マネジメント
JPモルガン・アセット・マネジメント	シュローダー証券投信投資顧問
大和住銀投信投資顧問	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ
中央三井アセット信託銀行	ソシエテジェネラル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	ナティクシス・アセット・マネジメント
野村アセットマネジメント	野村ファンド・リサーチ・アンド・テクノロジー
フィデリティ投信	ブラックロック・ジャパン
みずほ信託銀行	みずほ信託銀行
三菱UFJ信託銀行	三菱UFJ信託銀行
モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	メツラー・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	UBSグローバル・アセット・マネジメント
ラッセル・インベストメント	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	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ
ピムコジャパン	東京海上アセットマネジメント投信
ブラックロック・ジャパン	野村アセットマネジメント
三菱UFJ信託銀行	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	野村不動産投資顧問
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	ブラックロック・ジャパン
ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	みずほ信託銀行
DBJ 野村インベストメント	三井不動産投資顧問
東急不動産キャピタル・マネジメント	三菱地所投資顧問
東京海上アセットマネジメント投信	三菱UFJ信託銀行
農中信託銀行	森ビル不動産投資顧問
野村アセットマネジメント	りそな銀行

(4) 収益率の推移

①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12	▲5.44	3.75	—	3.75
13	▲2.37	2.39	—	2.70
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

注1)「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。

注2)「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。

②市場収益率の推移

(%)

年度	市場収益率			
	国内株式	外国株式	国内債券	外国債券
平成12	▲24.55	▲6.35	4.69	26.28
13	▲16.22	3.94	0.95	8.44
14	▲24.81	▲32.35	4.26	15.47
15	51.13	24.70	▲1.74	0.15
16	1.42	15.70	2.09	11.32
17	47.85	28.52	▲1.40	7.73
18	0.29	17.85	2.17	10.24
19	▲28.05	▲16.80	3.36	0.52
20	▲34.78	▲43.32	1.34	▲7.17
21	28.47	46.75	2.04	0.18

注)「市場収益率」は、連合会がベンチマークとして採用している以下のインデックスの収益率。

国内株式：TOPIX（配当込）

外国株式：MSCI-KOKUSAI（円換算、配当込、グロス）

国内債券：NOMURA-BPI 総合

外国債券：シティグループ世界国債インデックス（円換算、日本除く）