

平成 2 9 年度

厚生年金保険給付組合積立金 運用報告書

目次

(地方共済事務局)

平成29年度運用実績(概要)	P 7
【第1部 積立金の運用に関する基本的な考え方等について】	
1 積立金の運用に関する基本的な考え方	P 8
2 基本ポートフォリオについて	P 9
3 リスク管理について	P10
4 スチュワードシップ責任	P11
(1) スチュワードシップ責任	P11
(2) 株主議決権行使	P12
(3) エンゲージメント	P12
5 運用受託機関等の選定等	P12
(1) 運用受託機関の選定	P12
(2) 運用受託機関・資産管理機関の管理・評価	P12
6 ガバナンス体制	P13
(1) 組織	P13
(2) 運用体制	P13
(3) 年金資産運用検討委員会	P15
7 平成29年度現在の訴訟状況の概要	P16
【第2部 平成29年度の運用状況】	
1 資産の状況	P17
(1) 資産構成割合	P17
(2) 運用実績	P18
(3) リスク管理	P26
【第3部 資料編】	
(参考) 運用受託機関の実績収益率・資産別ファンド数(委託運用分)	P27
(参考) 平成28年度運用受託機関の実績収益率・資産別ファンド数(委託運用分)	P28
資産運用に関する専門用語の解説	P29

目次

（団体共済部）

平成29年度運用実績（概要）	P33
【第1部 積立金の運用に関する基本的な考え方等について】	
1 積立金の運用に関する基本的な考え方	P34
2 基本ポートフォリオについて	P35
3 リスク管理について	P36
4 ガバナンス体制	P37
（1）組織	P37
（2）運用体制	P37
（3）地方職員共済組合地方共済事務局との積立金の管理及び運用に関する協定	P37
（4）年金資産運用検討委員会	P38
【第2部 平成29年度の運用状況】	
1 資産の状況	P39
（1）資産構成割合	P39
（2）運用実績	P40
平成29年度市場環境①（国内債券）	P46
平成29年度市場環境②（国内株式）	P47
平成29年度市場環境③（外国債券）	P48
平成29年度市場環境④（外国株式）	P49
平成29年度市場環境⑤（外国為替）	P50
資産運用に関する専門用語の解説	P51

地方共済事務局

平成 29 年度 運用実績（概要）

運用収益額 + 360 百万円 ※実現収益額

運用利回り + 0.33% ※実現収益率

運用資産残高 1,142 億円

※ 情報公開を徹底する観点から、四半期ごとに運用状況の公表を行っています。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に判断することが必要です。

（注1）収益率及び収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

（注2）実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。

1 積立金の運用に関する基本的な考え方

- 基本的な方針として、厚生年金保険の被保険者の利益のため、給付等に対応するための資産を適切に確保しつつ、安全かつ効率的に行うことにより、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的として運用を行うこととしております。尚、現在は短期運用のみ行っているところです。
- また、給付等に必要な現金を確保することが最優先であり、全額が短期資産となっていることから、長期的な観点から定められた「厚生年金保険事業の管理積立金に関する管理運用の方針」の運用目標とする運用利回りは達成できておりません。

厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に係る基本的な方針（抜粋）

1 基本的な方針

厚生年金保険給付組合積立金の運用は、厚生年金保険給付組合積立金が厚生年金保険の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のため、給付等に対応するための資産を適切に確保しつつ、安全かつ効率的に行うことにより、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的とする。

なお、厚生年金保険給付積立金は漸次減少し、近年中には、連合会交付金（地方公務員等共済組合法施行令（昭和37年政令第352号）第21条の2第1項の規定により連合会から交付される資金をいう。以下同じ。）の交付を受けて給付等への対応を行わなければならない。

このため、給付等への対応に支障が生じないよう、信託による委託運用資産は、リスク・リターン等の特性が異なる複数の資産に適切に分散して投資すること（以下「分散投資」という。）を基本としつつ、給付等の必要額に応じて、リスク性資産（国内株式、外国株式及び外国債券をいう。以下同じ。）から順次、給付対応資産（年金給付に対応するために必要な資産をいう。以下同じ。）に振り替え、全額国内債券による運用へ移行した後、連合会交付金を受けるときには、厚生年金保険給付積立金は、全額給付対応資産となる。

2 運用の目標

上記のとおり、厚生年金保険給付積立金の運用については、給付等に必要な現金を確保することが最優先であるため、全体の資産に占める短期資産の割合が非常に高く、長期的な観点から定められた「厚生年金保険事業の管理積立金に関する管理運用の方針」（以下「管理運用方針」という。）の運用目標とする運用利回りの確保並びに基本ポートフォリオの資産構成割合及び許容乖離幅の範囲内で運用を行うことができない。

したがって、給付等に対応するために、当面必要な資金を確保しつつ、可能な範囲で収益を確保することを目標とする。

2 基本ポートフォリオについて

地方職員共済組合地方共済事務局（以下「地方共済事務局」といいます。）の厚生年金保険給付組合積立金（以下「積立金」といいます。）は、地方公務員共済組合連合会からの交付金を受けるため順次信託による委託運用資産から給付対応資産への振り替えを行ってきたところであり、平成28年12月において、積立金は全額給付対応資産となりました。

地方共済事務局の積立金の基本ポートフォリオは国内債券100%ですが、平成28年12月以降、短期資産のみとなっているため、基本ポートフォリオに基づく運用は行っておりません。

基本ポートフォリオ

	国内債券
資産構成割合	100%
許容乖離幅	—

* 基本ポートフォリオは国内債券100%ですが、「給付等の対応のため、短期資産を保有することができる。」こととしています。

3 リスク管理について

① リスク管理に関する基本的な考え方

地方公務員共済組合連合会から交付金を受けるため、積立金は平成28年12月において全額給付対応資産への振り替えを行いました。現在は短期資産のみとなっていることから、積立金の運用は、自家運用ガイドラインに基づき適切に行っています。

② リスク管理の方法

短期運用におけるリスク管理は、自家運用ガイドラインに基づき、運用状況及びリスク負担の状況を確認するなど、適切に管理することとしています。具体的には、年金給付等の送金等資金繰りを十分に勘案の上、短期的に運用が可能な資金について、安全性及び流動性、運用可能期間並びに短期金利の動向を勘案し、有利な運用に努めている他、取引金融機関の選定基準等への適合状況の検証などを行っています。

4 スチュワードシップ責任

(1) スチュワードシップ責任

① スチュワードシップ責任とは

機関投資家が投資先の企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を意味します。スチュワードシップ責任を果たすための機関投資家の活動としては、エンゲージメント、株主議決権の行使、E S G投資などが挙げられます。

② 組合の取り組み

地方職員共済組合(以下「組合」といいます。)は、平成22年5月に「地方職員共済組合コーポレートガバナンス原則」及び「株主議決権行使ガイドライン」を制定しました。

また、組合は、平成26年5月30日に資産保有者としての機関投資家として、「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れを表明しました。この受入れ表明は、従来からの組合の取り組みを「日本版スチュワードシップ・コード」の枠組みで捉え直したものであると同時に、取組みの一層の強化を決意するものです。

平成27年6月1日には、株式会社東京証券取引所が「コーポレートガバナンス・コード」を制定したことに合わせて、組合の「地方職員共済組合コーポレートガバナンス原則」及び「株主議決権行使ガイドライン」の一部改正を実施しました。

平成29年11月30日には、改訂版の「日本版スチュワードシップ・コード」について、組合は国内株式を現時点で保有していませんが、将来、国内株式を保有した場合に備え、スチュワードシップ・コードの受け入れを表明しました。

(2) 株主議決権行使

組合は株式を保有していないため、議決権行使は行っておりません。

(3) エンゲージメント

組合は株式を保有していないため、エンゲージメントへの取り組みを行っておりません。

5 運用受託機関等の選定等

(1) 運用受託機関の選定

平成29年度において、新たに選定した運用受託機関はありませんでした。

(2) 運用受託機関・資産管理機関の管理・評価

組合は、運用受託機関・資産管理機関との取引はありません。

6 ガバナンス体制

(1) 組織

当組合は、地方公務員等共済組合法に基づいて設立された法人で、地方共済事務局は、組合員である道府県職員等に対し、短期給付及び長期給付の制度を適用し、併せて福祉事業を実施しています。

役員は、平成30年3月末現在、理事長、理事4名（うち非常勤3名）及び監事3名（うち非常勤2名）の8名となっています。

(2) 運用体制

運用体制は、理事長、理事、事務局長、総務部長、総務部財務課（資金係）となっています。

なお、積立金の管理及び運用に係る重要事項について審議するため、資産運用委員会を設置しており、積立金の管理及び運用のリスク管理等を行っています。

また、積立金の管理及び運用に係る専門的な事項については、経済、金融、資金運用等の学識経験又は実務経験を有する者で構成する年金資産運用検討委員会を設置し、専門的な知見を活用しております。

そのほか、基本方針の策定及び変更、運用実績、リスク管理の状況等については、運営審議会※へ報告することとしています。

※ 運営審議会の委員の半数は、組合員を代表する者で組織されています。

年金資産運用検討委員会



(3) 年金資産運用検討委員会

積立金の管理及び運用に係る重要事項について審議するため、「年金資産運用検討委員会」を設置しています。委員は、経済、金融、資金運用等の学識経験又は実務経験を有する者から構成されています。

年金資産運用検討委員会では、基本方針の策定及び変更、基本ポートフォリオの設定及び見直し、リスク管理の実施方針等について審議することとしています。

また、積立金の運用状況、リスク管理の状況等については、年金資産運用検討委員会に報告することとしています。

平成29年度においては、平成28年度運用報告書、平成29年度各四半期運用実績等の内容で4回（持ち回りを含む。）開催しています。

委員名簿（平成30年3月31日現在）

- 米 澤 康 博（早稲田大学大学院経営管理研究科教授）
- 伊 藤 敬 介（みずほ第一フィナンシャルテクノロジー株式会社
取締役 投資技術開発部長兼データアナリティクス技術開発部長）
- 大 橋 和 彦（一橋大学大学院国際企業戦略研究科教授）
- 川 北 英 隆（京都大学名誉教授）
- 宮 井 博（あせまねライフ株式会社 代表取締役社長）

7 平成29年度現在の訴訟状況の概要

平成29年度の訴訟状況は以下の通りです。

○東芝

当組合を委託者兼受益者とする信託財産が取得した株式会社東芝の普通株式に関して、同社による有価証券報告書等の虚偽記載により株価の下落を招き、損害を被りました。このため、平成29年3月31日に信託銀行が共同で本件虚偽記載に関し被った損害の賠償を求め提訴し、当組合は受益者として参加しています。

1 資産の状況

(1) 資産構成割合

① 基本ポートフォリオ

平成27年10月に策定した基本ポートフォリオは国内債券100%としています。
ただし、「給付等の対応のため、短期資産を保有することができる。」こととしています。

② 運用資産額・構成割合

積立金全体の運用資産額及び構成割合等は以下のとおりです。

(単位：億円、%)

	平成29年度末	
	資産額	構成割合
短期資産	1,142	100.00
合計	1,142	100.00

(2) 運用実績

- ① 運用利回り ○平成29年度の修正総合収益率は、+0.33%となりました。なお、実現収益率は+0.33%です。

(単位: %)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	0.00	0.33	0.00	0.00	0.33
修正総合収益率	0.00	0.33	0.00	0.00	0.33

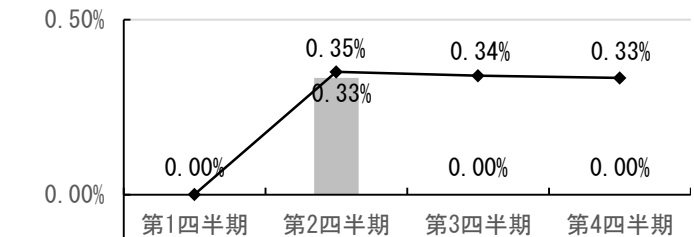
	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	0.00	0.33	0.00	0.00	0.33
国内債券	-	*	-	-	*
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(注1) 各四半期および「年度計」の収益率は期間率です。

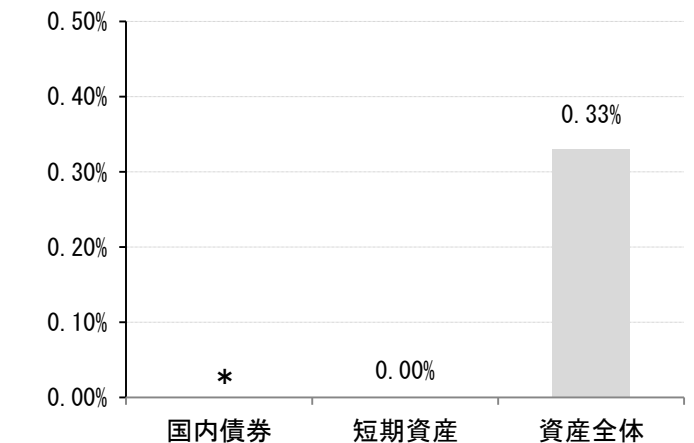
(注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注3) 修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

(注4) 追加費用の経過的長期給付経理から厚生年金保険経理への移管に係る利息は、国内債券の利子として債券の実現収益に計上していますが、厚生年金保険経理の国内債券には資産残高がないため、国内債券の第2四半期と年度計の収益率は「*」表記としています。



※棒グラフは各四半期の収益率(期間率)



※年度の収益率(期間率)

【参考】平成28年度運用利回り

運用利回り ○平成28年度の修正総合収益率は、+0.32%となりました。なお、実現収益率は+5.14%です。

○資産別の修正総合収益率については、国内債券が+0.92%となりましたが、短期資産が+0.00%であったため、全体の修正総合収益率は+0.32%に縮まる結果となりました。

(単位: %)

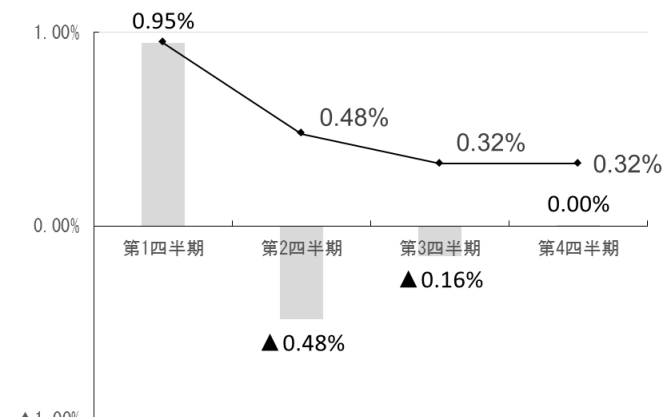
	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	2.79	0.10	2.13	0.00	5.14
修正総合収益率	0.95	▲0.48	▲0.16	0.00	0.32

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	0.95	▲0.48	▲0.16	0.00	0.32
国内債券	2.11	▲1.75	▲0.93	-	0.92
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

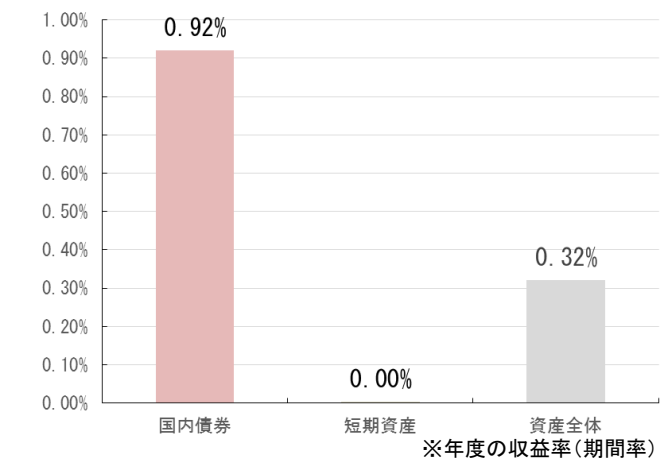
(注1)各四半期および「年度計」の収益率は期間率です。

(注2)収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注3)修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。



※棒グラフは各四半期の収益率(期間率)



※年度の収益率(期間率)

- ② 運用収入の額 ○平成29年度の総合収益額は、+4億円となりました。なお実現収益額は、+4億円です。
○資産別の総合収益額については、国内債券で+4億円の総合収益額となりました。

(単位：百万円)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	1	358	1	1	360
総合収益額	1	358	1	1	360

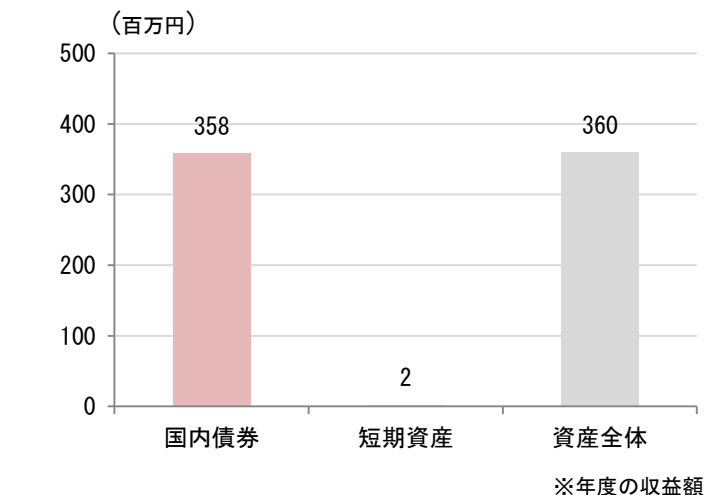
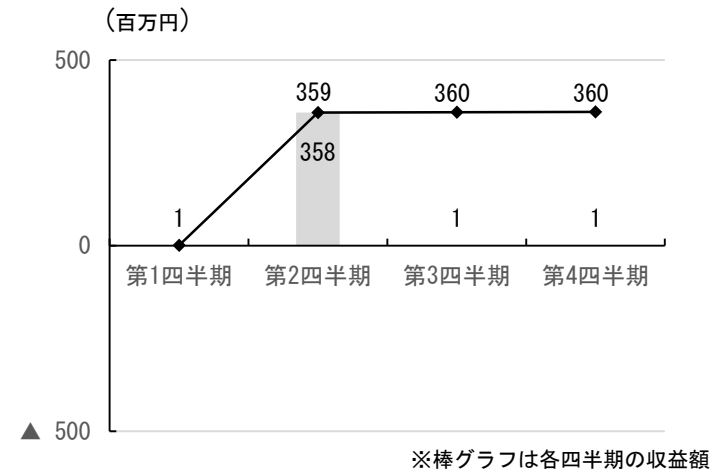
	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	1	358	1	1	360
国内債券	－	358	－	－	358
短期資産	1	0	1	1	2

(注1)「年度計」は平成29年度の収益額です。

(注2)収益額は、運用手数料控除後のものです。

(注3)総合収益額は、実現収益額に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

(注4)上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。



【参考】平成28年度運用収入の額

運用収入の額 ○平成28年度の総合収益額は、+4億円となりました。なお実現収益額は、+62億円です。

○資産別の総合収益額については、国内債券で+4億円の総合収益額となりました。

(単位：百万円)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	3,386	116	2,712	1	6,215
総合収益額	1,205	▲595	▲204	1	407

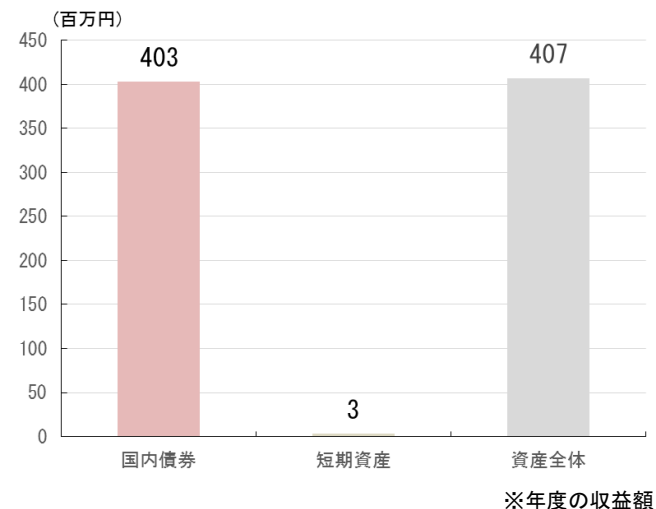
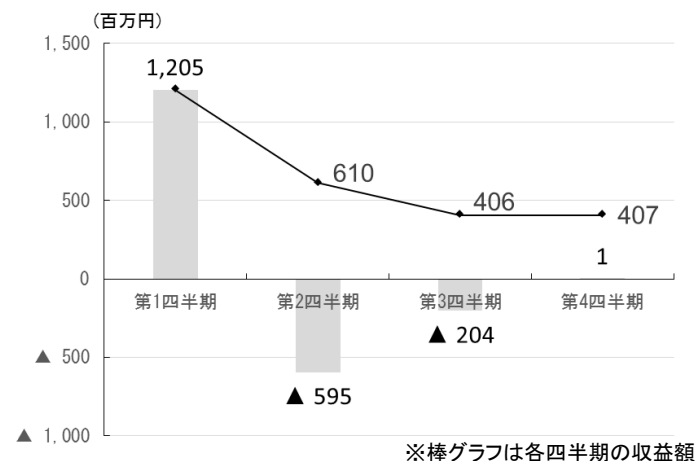
	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	1,205	▲595	▲204	1	407
国内債券	1,203	▲595	▲204	—	403
短期資産	2	0	1	1	3

(注1)「年度計」は平成28年度の収益額です。

(注2)収益額は、運用手数料控除後のものです。

(注3)総合収益額は、実現収益額に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

(注4)上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。



③ 積立金の資産の額

平成29年度末の運用資産額は、1, 142億円となりました。

(単位：億円)

	平成29年度											
	第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	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
短期資産	885	885	0	1,506	1,506	0	1,179	1,179	0	1,142	1,142	0
合計	885	885	0	1,506	1,506	0	1,179	1,179	0	1,142	1,142	0

【参考】平成28年度積立金の資産の額

平成28年度末の運用資産額は、1,181億円となりました。

(単位：億円)

	平成28年度											
	第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	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
国内債券	303	339	36	305	334	29	0	0	0	0	0	0
短期資産	725	725	0	1,255	1,255	0	1,240	1,240	0	1,181	1,181	0
合計	1,027	1,064	36	1,560	1,589	29	1,240	1,240	0	1,181	1,181	0

(注)上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

④ 運用手数料

当組合は委託運用を行っていないため、運用手数料の支払いはありません。

【参考】平成28年度運用手数料

管理運用委託手数料額は、11百万円となりました。

(単位:百万円、%)

	平成28年度	
	委託手数料	委託手数料率
国内債券	11	0.04

(注)月末平残を用いて委託手数料を計算しています。

(3) リスク管理

① リスク管理

現在は短期資産のみであり、国内債券の委託運用を行っていないため、トラッキングエラーに基づくリスク管理は行っておりません。

② 年金財政上求められる運用利回りとの比較

積立金は漸次減少しており、可能な範囲で収益を確保することを目標としているため、年金財政上求められる運用利回りとの比較は行っておりません。

運用受託機関の実績収益率、資産別ファンド数（委託運用分）

運用受託機関の実績収益率

当組合は、運用受託機関との取引はありません。

資産別ファンド数（委託運用分）

当組合は、委託運用を行っておりません。

【参考】平成28年度運用受託機関の実績収益率、資産別ファンド数(委託運用分)

運用受託機関の実績収益率

運用実績（平成28年4月～11月）

運用手法	運用受託機関名 (再委託先名)	時間加重収益率 (A)	ベンチマーク収益率 (B)	超過収益率 (C) = (A) - (B)	実績トラッキング・エラー (D)	インフォメーション・レシオ (C) / (D)
国内債券 (パッシブ運用)	りそな銀行	▲0.255%	▲0.247%	▲0.008%	0.056%	▲0.143

資産別ファンド数（委託運用分）

(単位；件)

	28年度		
	解約等	新規採用	年度末
国内債券	1	0	0
計	1	0	0
資産管理機関	1	0	0

○ 基本ポートフォリオ

統計的な手法により定めた、最も適格と考えられる資産構成比（時価ベース）。

○ 厚生年金保険給付組合積立金

組合が厚生年金保険給付のため管理運用する積立金。

○ 時間加重収益率

運用担当者（ファンド・マネージャー）の裁量が及ばないキャッシュフロー（例えば、掛金・給付など）の要因による影響を排除して実績計算した収益率であり、運用機関同士のパフォーマンス評価の尺度として適切な収益率であるといえます。

○ 実現収益率

運用成果を測定する尺度の1つです。売買損益 及び 利息・配当金収入等の実現収益額を元本（簿価）平均残高で除した元本（簿価）ベースの比率です。

○ 修正総合収益率

運用成果を測定する尺度の1つです。実現収益額に資産の時価評価による評価損益増減を加え、時価に基づく収益を把握し、それを元本平均残高に前期末未収収益と前期末評価損益を加えたもので除した時価ベースの比率です。算出が比較的容易なことから、運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標として用いられます。

（計算式）

修正総合収益率 = { 売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減（当期末未収収益 - 前期末未収収益）
+ 評価損益増減（当期末評価損益 - 前期末評価損益） } ÷ （元本平均残高 + 前期末未収収益 + 前期末評価損益）

○ 総合収益額

実現収益額に加え資産の時価評価による評価損益を加味することにより、時価に基づく収益把握を行ったものです。

（計算式）総合収益額 = 売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減（当期末未収収益 - 前期末未収収益）+ 評価損益増減（当期末評価損益 - 前期末評価損益）

○ **トラッキング・エラー**

ベンチマークに対する超過収益率のバラつき度合いを表すリスク指標です。

「アクティブ・リスク」ともいいます。

将来のトラッキングエラーの推測をしたものを「推定トラッキング・エラー」といい、推定値ではなく実績値を用いて計算したものを「実績トラッキング・エラー」といいます。特に、パッシブ運用については、トラッキング・エラーを最小化するように運用されます。

○ **パッシブ運用**

東証株価指数(TOPIX)などの市場指数と同等のパフォーマンスをあげることが目標に、市場指数(インデックス)に連動するポートフォリオを構築する運用スタイルをいい、インデックス運用とも呼ばれます。

○ **ベンチマーク**

運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標のことをいい、市場の動きを代表する指標を使用しています。地方共済事務局のベンチマークは以下の通りです。

- ・ 国内債券 NOMURA-BPI総合

○ **ベンチマーク収益率**

ベンチマークの騰落率、いわゆる市場平均収益率のことです。

厚生年金保険給付組合積立金の運用状況については、この運用報告書を含め、地方職員共済組合のインターネット・ホームページ(<http://www.chikyosai.or.jp/>)に掲載していますので、ご参照ください。

団 体 共 済 部

平成29年度 運用実績（概要）

運用収益額 + 5 1 億 1 8 百万円 ※総合収益額
 + 1 4 億 3 8 百万円 ※実現収益額

運用利回り + 6 . 2 5 % ※修正総合収益率
 + 1 . 8 0 % ※実現収益率

運用資産残高 8 6 8 億円

※ 情報公開を徹底する観点から、四半期ごとに運用状況の公表を行っています。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に判断することが必要です。

総合収益額は、各期末時点での時価に基づく評価であるため、評価損益を含んでおり、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、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

（注2）実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。

1 積立金の運用に関する基本的な考え方

- 厚生年金保険給付組合積立金（以下、「積立金」という。）の運用は、積立金が厚生年金保険の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のため、給付等に対応するための資産を適切に確保しつつ、安全かつ効率的に行うことにより、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的としています。

このため、分散投資を基本とした基本ポートフォリオを策定し、給付対応資産については短期資産として自家運用を行い、給付対応資産を除いた余裕金については、連合会への預託による運用を行うこととしています。

- 積立金の運用については、給付等に必要な流動性を確保しつつ、必要となる積立金の実質的な運用利回りを最低限のリスクで確保するよう、基本ポートフォリオを定め、適切に管理します。

また、各年度における各資産のベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、長期的に各資産のベンチマーク収益率を確保することを目標としています。

厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に係る基本的な方針（抜粋）

1 基本的な方針

厚生年金保険給付組合積立金の運用は、厚生年金保険給付組合積立金が厚生年金保険の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のため、給付等に対応するための資産を適切に確保しつつ、安全かつ効率的に行うことにより、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的として行う。

このため、分散投資を基本とし、基本ポートフォリオを策定し、厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用を行う。

なお、給付対応資産については、短期資産として自家運用するものとし、給付対応資産を除いた余裕金については、連合会の預託により、運用する。

2 運用の目標

厚生年金保険給付組合積立金の運用は、厚年法第2条の4第1項及び国民年金法（昭和34年法律第141号）第4条の3第1項に規定する財政の現況及び見通しを踏まえ、保険給付等に必要な流動性を確保しつつ、必要となる積立金の実質的な運用利回り（積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。）を最低限のリスクで確保するよう、基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理する。

その際、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう配慮する。

また、各年度における各資産のベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、長期的に各資産のベンチマーク収益率を確保する。

2 基本ポートフォリオについて

給付等に対応するための資産を「給付対応資産」として位置づけ、短期資産により運用し、給付動向に応じた資産管理を行うこととしており、給付対応資産を除いた余裕金については、連合会への預託による運用を前提としております。

基本ポートフォリオを構成する資産区分は、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式とし、基本ポートフォリオの資産構成割合及び許容乖離幅は次のとおり定めています。

基本ポートフォリオ

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	35%	25%	15%	25%
許容乖離幅	±15%	±14%	±6%	±12%

* 給付等の対応のため、各資産の乖離幅の範囲内で短期資産を保有することができることとしています。

3 リスク管理について

① リスク管理に関する基本的な考え方

積立金の運用は、基本方針に定める基本ポートフォリオに基づき、安全かつ効率的に行います。

また、連合会への預託金については、連合会からの報告に基づき、資産全体および各資産の状況を確認することとし、自家運用については、運用状況及びリスク負担の状況を確認するなど、適切に管理を行うこととしています。

② リスク管理の方法

積立金の運用におけるリスク管理は、預託金の状況と合わせて、積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況等を少なくとも毎月1回把握し、問題がある場合は適切に対応することとしています。

4 ガバナンス体制

(1) 組織

団体共済部は、組合員である地方団体関係団体職員等に対し、長期給付の制度を適用し、併せて福祉事業を実施しています。

役員は、平成30年3月31日現在、役員は理事長、理事4名（うち非常勤3名）及び監事2名（うち非常勤1名）の7名となっています。

(2) 運用体制

運用体制は、理事長、理事、団体共済部長、総務課（総務係）となっています。

積立金の管理及び運用に係る重要事項について審議するため、資産運用委員会を設置しており、積立金の管理及び運用のリスク管理等を行っています。

なお、給付対応資産を短期資産により自家運用し、給付対応資産を除いた余裕金については、連合会への預託による運用を行っております。

また、基本方針の策定及び変更、運用実績、リスク管理の状況等については、運営評議員会※へ報告することになっています。

※ 運営評議員会の委員は、組合員を代表する者で組織されています。

(3) 地方職員共済組合地方共済事務局との積立金の管理及び運用に関する協定

積立金の管理及び運用に関する事務のうち、次の定める事務を地方共済事務局に委託しています。

- ① 積立金の管理及び運用に係る基本的な方針等に関する事務
 - ・ 基本方針の変更に係る助言・提案等
 - ・ 各運用に関するリスク管理の実施方針の変更に係る助言・提案等
- ② 運用報告書に関する事務
 - ・ 運用報告の作成に係る助言・提案等
- ③ その他積立金の管理及び運用に関し必要な事務

(4) 年金資産運用検討委員会

積立金の管理及び運用に係る重要事項について審議するため、「年金資産運用検討委員会」を設置しています。委員は、経済、金融、資金運用等の学識経験又は実務経験を有する者から構成されています。

年金資産運用検討委員会では、基本方針の策定及び変更、基本ポートフォリオの設定及び見直し、リスク管理の実施方針等について審議することとしています。

また、積立金の運用状況、リスク管理の状況等については、年金資産運用検討委員会に報告することとしています。

平成29年度においては、平成28年度運用報告書、平成29年度各四半期運用実績等の内容で4回（持ち回りを含む。）開催しています。

委員名簿（平成30年3月31日現在）

- 米 澤 康 博（早稲田大学大学院経営管理研究科教授）
- 伊 藤 敬 介（みずほ第一フィナンシャルテクノロジー株式会社
取締役 投資技術開発部長兼データアナリティクス技術開発部長）
- 大 橋 和 彦（一橋大学大学院国際企業戦略研究科教授）
- 川 北 英 隆（京都大学名誉教授）
- 宮 井 博（あせまねライフ株式会社 代表取締役社長）

1 資産の状況

(1) 資産構成割合

① 基本ポートフォリオ

基本ポートフォリオは以下のとおりです。

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	35%	25%	15%	25%
許容乖離幅	±15%	±14%	±6%	±12%

* 給付等の対応のため、各資産の乖離幅の範囲内で短期資産を保有することができることとしています。

② 運用資産額・構成割合

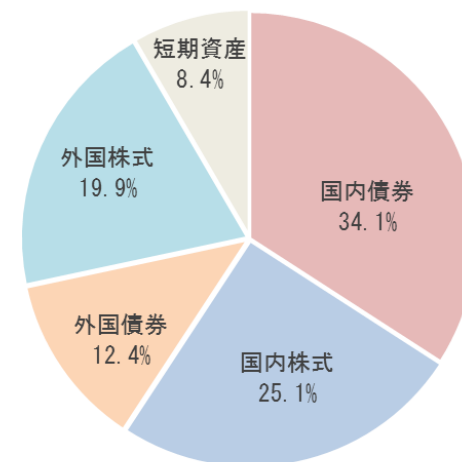
年金積立金全体の資産ごとの運用資産額及び構成割合等は以下のとおりです。

(単位：億円、%)

	平成29年度末	
	資産額	構成割合
国内債券	296	34.1
国内株式	218	25.1
外国債券	108	12.4
外国株式	173	19.9
短期資産	73	8.4
合計	868	100.0

(注) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

平成29年度 運用資産別の構成割合



* 円グラフは、平成30年3月末時点の時価構成割合

(2) 運用実績

① 運用利回り

平成29年度の修正総合収益率は、+6.25%となりました。
また、実現収益率は、+1.80%です。

(単位：%)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	0.40	0.56	0.38	0.47	1.80
修正総合収益率	3.06	2.62	3.55	▲2.94	6.25

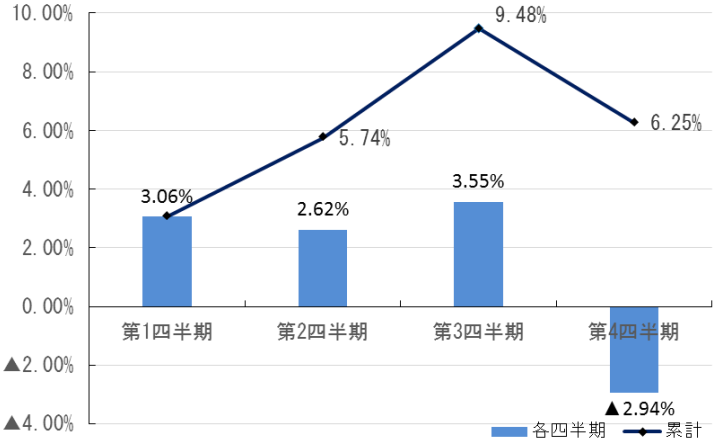
(単位：%)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	3.06	2.62	3.55	▲2.94	6.25
国内債券	0.06	0.31	0.33	0.36	1.05
国内株式	6.79	4.88	8.65	▲4.64	15.68
外国債券	4.78	2.47	1.32	▲4.15	3.70
外国株式	5.25	5.55	5.58	▲6.45	9.60
短期資産	0.01	0.01	0.01	0.01	0.04

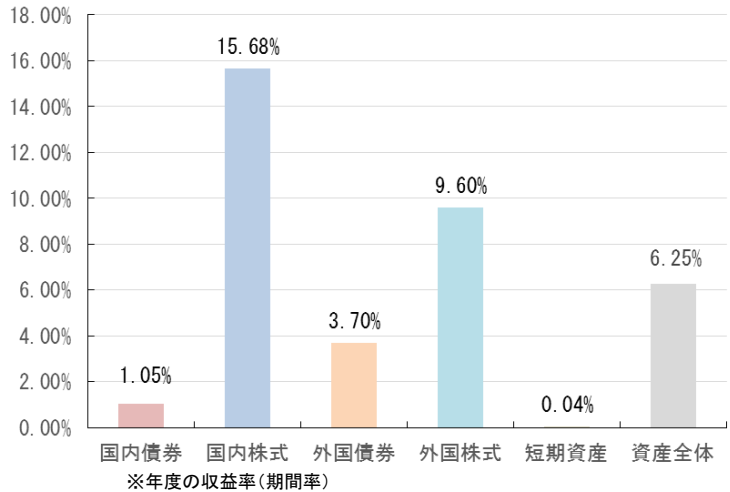
(注1) 各四半期および「年度計」の収益率は期間率です。

(注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注3) 修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。



※棒グラフは各四半期の収益率(期間率)



【参考】平成28年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用利回り

○ 運用利回り 平成28年度の修正総合収益率は、+4.01%となりました。
また、実現収益率は、+1.14%です。

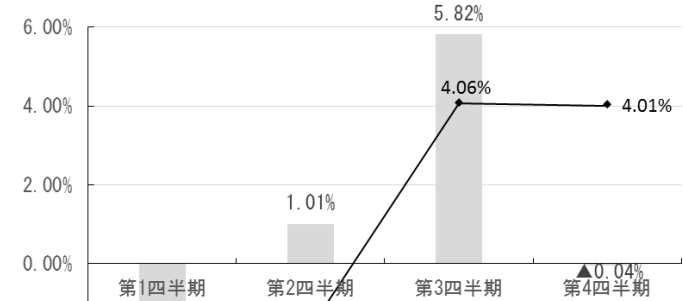
(単位：%)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	0.00	0.12	0.34	0.69	1.14
修正総合収益率	▲2.61	1.01	5.82	▲0.04	4.01

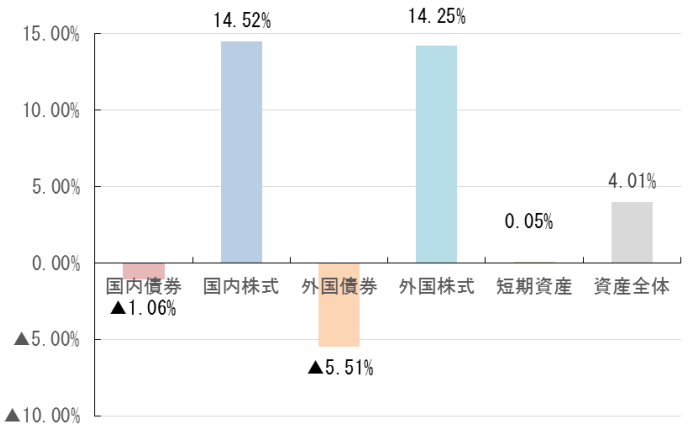
(単位：%)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	▲2.61	1.01	5.82	▲0.04	4.01
国内債券	2.51	▲1.74	▲1.43	▲0.35	▲1.06
国内株式	▲7.38	7.12	14.94	0.45	14.52
外国債券	▲8.22	▲0.58	7.52	▲3.65	▲5.51
外国株式	▲7.68	3.74	16.64	2.40	14.25
短期資産	0.02	0.01	0.01	0.01	0.05

(注1) 各四半期および「年度計」の収益率は期間率です。
(注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。
(注3) 修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。



※棒グラフは各四半期の収益率(期間率)



※年度の収益率(期間率)

② 運用収入の額

平成29年度の総合収益額は、+51億円となりました。
また、実現収益額は+14億円です。

(単位：百万円)

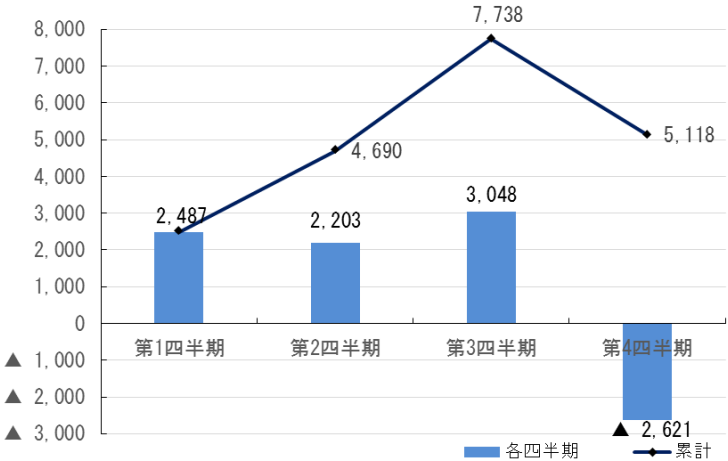
	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	319	445	300	375	1,438
総合収益額	2,487	2,203	3,048	▲2,621	5,118

(単位：百万円)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	2,487	2,203	3,048	▲2,621	5,118
国内債券	20	95	99	106	320
国内株式	1,198	941	1,823	▲1,062	2,899
外国債券	443	245	145	▲468	365
外国株式	826	921	981	▲1,197	1,530
短期資産	1	1	1	1	2

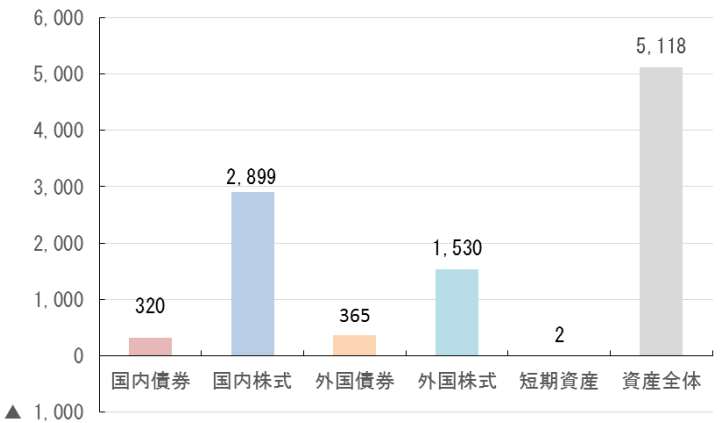
- (注1) 収益額は、運用手数料控除後のものです。
 (注2) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。
 (注3) 総合収益額は、実現収益額に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。
 (注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

単位：百万円



※棒グラフは各四半期の収益額

単位：百万円



※年度の収益額

【参考】平成28年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用収入の額

○ 運用収入の額 平成28年度の総合収益額は、+32億円となりました。
また、実現収益額は+9億円です。

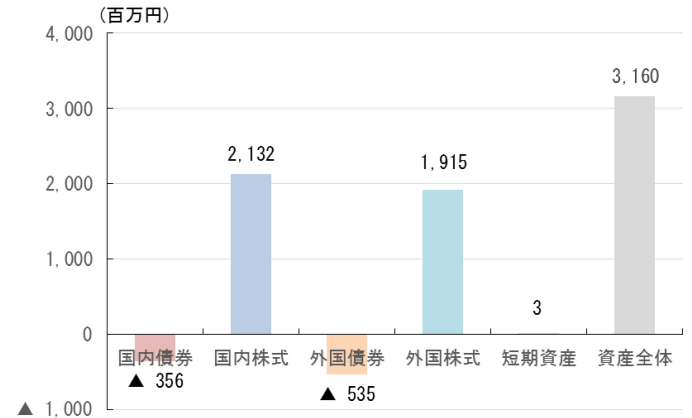
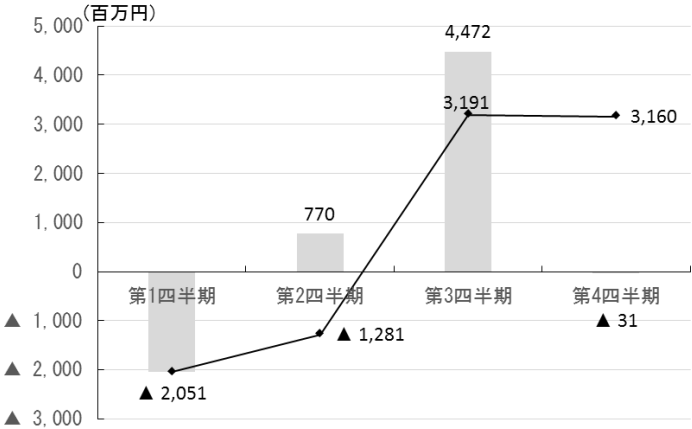
(単位：百万円)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	▲3	93	266	552	907
総合収益額	▲2,051	770	4,472	▲31	3,160

(単位：百万円)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	▲2,051	770	4,472	▲31	3,160
国内債券	843	▲599	▲486	▲115	▲356
国内株式	▲1,070	960	2,166	76	2,132
外国債券	▲804	▲52	675	▲353	▲535
外国株式	▲1,021	460	2,117	360	1,915
短期資産	1	1	1	1	3

(注1) 収益額は、運用手数料控除後のものです。
(注2) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。
(注3) 総合収益額は、実現収益額に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。
(注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。



③ 積立金の資産の額

平成29年度末の運用資産額は、868億円となりました。

(単位：億円)

	平成29年度											
	第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	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
国内債券	310	317	7	296	302	7	288	295	7	289	296	7
国内株式	170	189	19	180	208	28	184	229	44	187	218	31
外国債券	101	97	▲4	106	105	▲2	113	112	▲1	114	108	▲6
外国株式	147	165	18	149	175	26	149	185	36	151	173	22
短期資産	58	58	0	77	77	0	52	52	0	73	73	0
合計	785	826	41	807	867	60	787	873	86	813	868	54

(注) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

【参考】 平成28年度 厚生年金給付組合積立金の資産の額

平成28年度末の運用資産額は、827億円となりました。

(単位：億円)

	平成28年度											
	第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	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
国内債券	322	344	22	323	338	15	324	333	9	310	317	7
国内株式	156	135	▲21	156	145	▲11	157	166	9	169	177	8
外国債券	101	90	▲11	100	90	▲10	100	97	▲3	101	93	▲8
外国株式	138	122	▲16	139	127	▲12	139	148	9	146	157	11
短期資産	60	60	0	77	77	0	63	63	0	83	83	0
合計	777	752	▲25	795	776	▲19	784	807	23	809	827	18

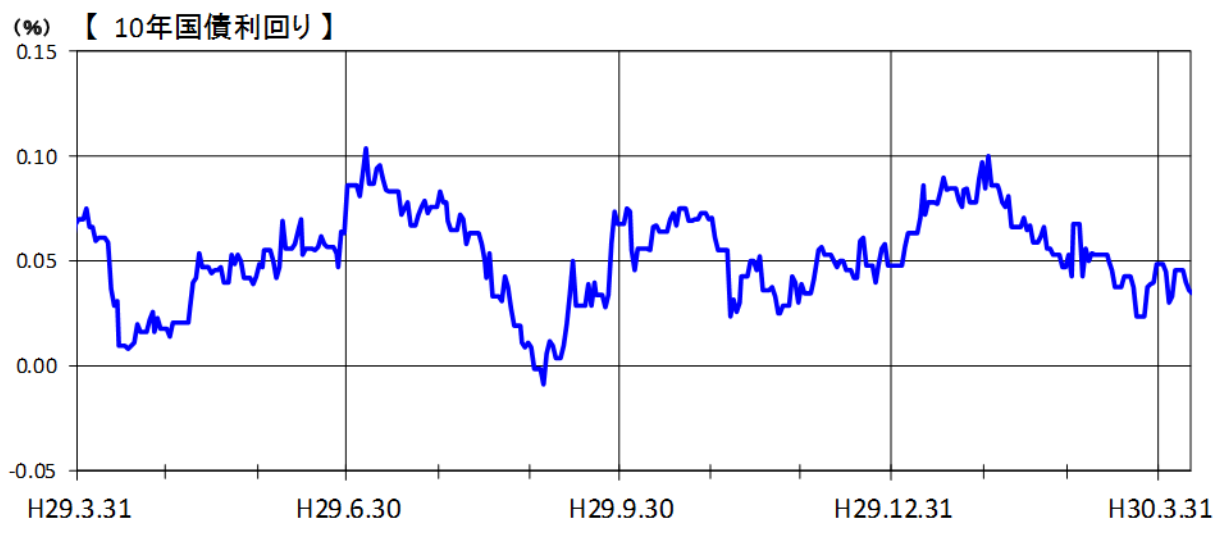
(注) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

①国内債券市場

10年国債利回りは、日銀の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策により0.1%を下回る水準で推移していましたが7月に海外金利上昇などを背景に0.10%超まで上昇すると、日銀が同時オペ(国債買い入れオペの増額と指値オペを同時に実施)により低下に転じ、その後、北朝鮮情勢緊迫化を受け、9月初旬には一時マイナスとなりました。

北朝鮮情勢への警戒感が和らぐと、海外金利の上昇にも連動して、平成30年1月には一時0.10%超まで上昇しましたが、日銀が再び同時オペにより長期金利上昇をけん制したことから、その後は0.10%を下回る水準で推移しました。

年度では、前年度末の0.07%から、今年度末は0.05%へやや低下(債券価格は上昇)しました。



②国内株式市場

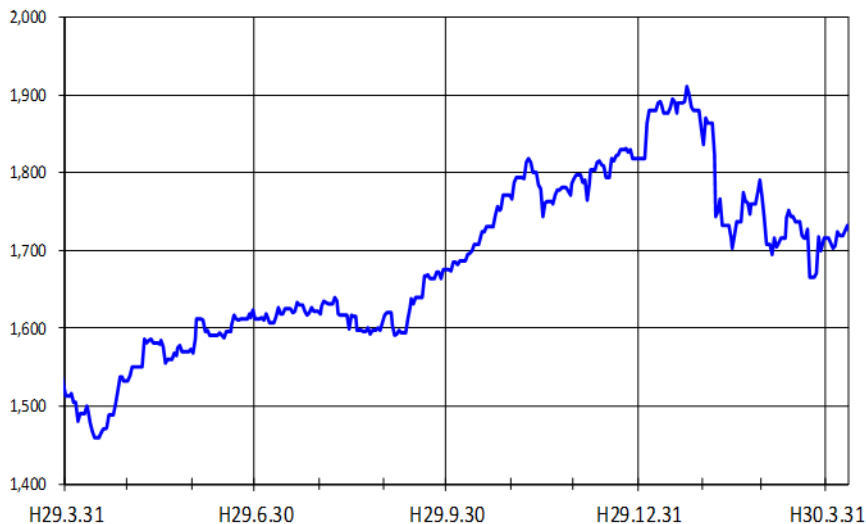
国内株式市場は、好調な国内の企業業績や、設備投資の拡大による景気回復への期待感から底堅く推移しました。

8月に北朝鮮情勢の緊迫化や円高が重石となる局面があったものの、9月中旬以降、米国株の上昇や、解散総選挙で与党が圧勝したこと、好調な企業業績発表等を受け上昇基調が継続しました。日経平均株価は1月に、終値で2万4千円台をつけるなど1991年以来の高値を記録しました。

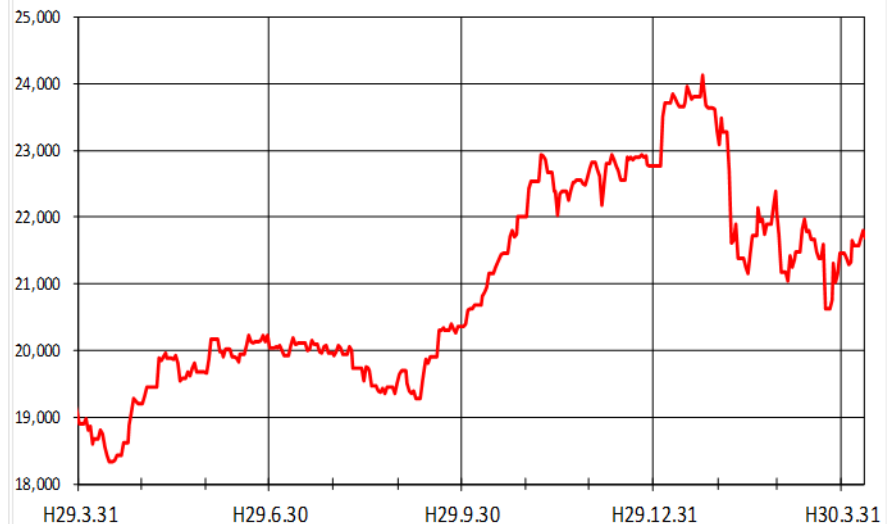
2月に入ると、米長期金利急上昇をきっかけにした海外株の下落や円高によって、直近高値から10%程度下落するなど調整する局面もありましたが、その後、保護主義的な米通商政策や、シリアや北朝鮮を巡る地政学的リスクなどへの警戒感が広がり、和らいだ後も尚、値動きの荒い展開が続きました。

年度では、東証株価指数(TOPIX配当なし)は、前年度末の1512.60ポイントから、今年度末は1716.30ポイントへ13.47%上昇しました。

(円) 【東証株価指数(TOPIX配当なし)】



(円) 【日経平均株価指数】



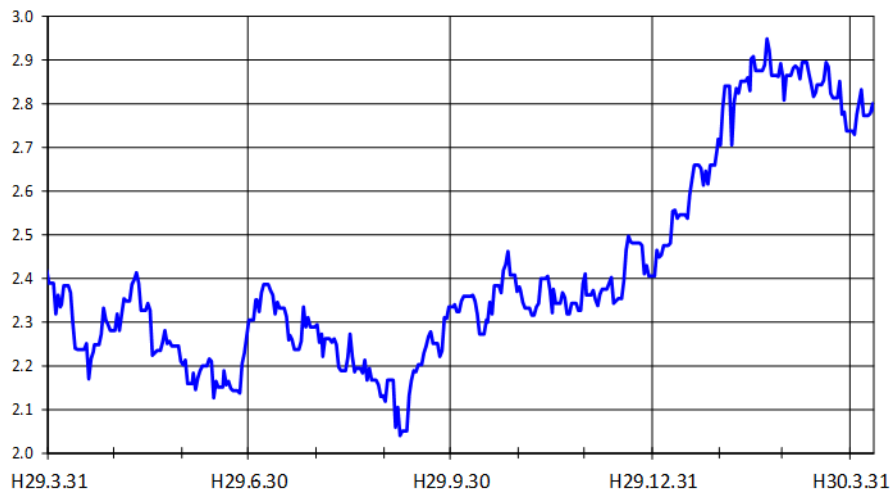
③外国債券市場

米国10年国債利回りは、FRBの金融政策や米政権運営の不透明感から、概ね2.1～2.4%の範囲での推移が年度初から続きましたが、9月の米連邦政府債務上限引き上げ問題の再燃など、米政権運営の不透明感が拡大し、9月に一時2.1%割れの水準まで低下しました。その後、底堅い経済指標などを背景としたFRBの年内追加利上げ観測の高まり等から利回りは上昇し、12月の米税制改革法案成立による景気拡大期待や、2月に発表された米雇用統計をきっかけとしたインフレ懸念の高まりを背景に、利上げペース加速観測が広がったことなどから一時2.9%台まで上昇しました。

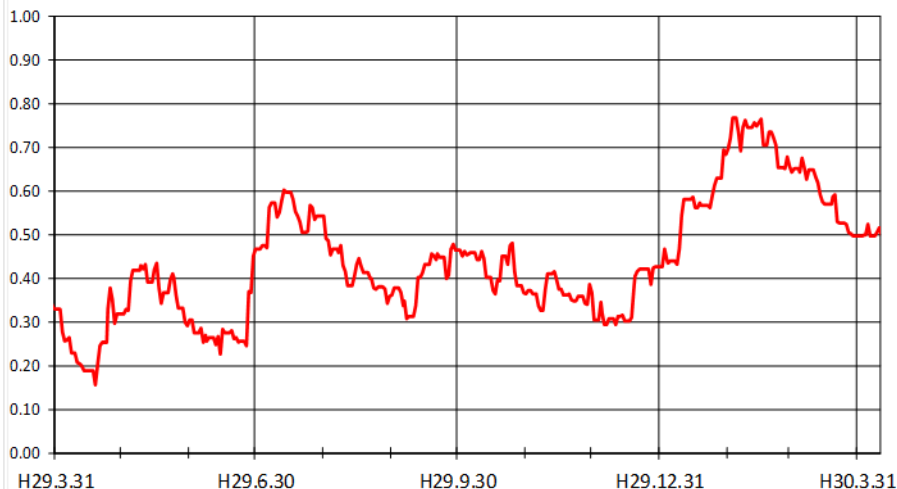
ドイツ10年国債利回りは、ECBの金融政策正常化ペースへの思惑を巡り、概ね0.2～0.6%の範囲での推移が続きましたが、年明けに金融政策正常化が早期に実施されるとの観測が優勢となり、米金利上昇にも連動し一時0.7%台まで上昇しました。

年度では、米国10年国債利回りは、前年度末の2.39%から、今年度末は2.74%へ0.35%の上昇(債券価格は下落)、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の0.33%から、今年度末は0.50%へ0.17%の上昇(債券価格は下落)しました。

(%) 【米国10年国債利回り】



(%) 【ドイツ10年国債利回り】



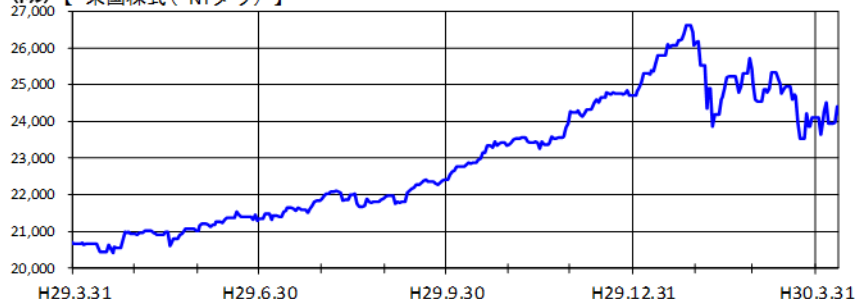
④外国株式市場

米国株式市場は、好調な経済指標や企業業績に支えられた他、インフレ指標の伸びが抑えられFRBの利上げペースは加速しないとの思惑から底堅く推移しました。9月の税制改革案の発表により税制改革進展に対する期待感や、決算発表を受けた業績拡大期待、12月の税制改革法案の成立を受け、年明け以降も最高値を更新しました。2月に入ると米長期金利の急上昇をきっかけに、株価は乱高下する展開となりました。

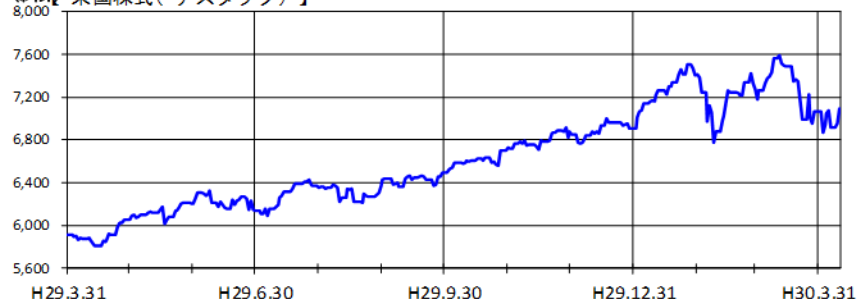
ドイツ株式市場は、5－8月や11月にユーロ高が重石となり低迷しましたが、欧州景気の回復期待から上昇しました。2月に入り米株価が乱高下する展開になると、独国株式もつられて軟調に推移しました。

年度では、NYダウ平均株価指数は前年度末の20,663.22ドルから、今年度末は24,103.11ドルへ16.65%上昇、ドイツDAX株価指数は前年度末の12,312.87ポイントから、今年度末は12,096.73ポイントへ▲1.76%下落しました。

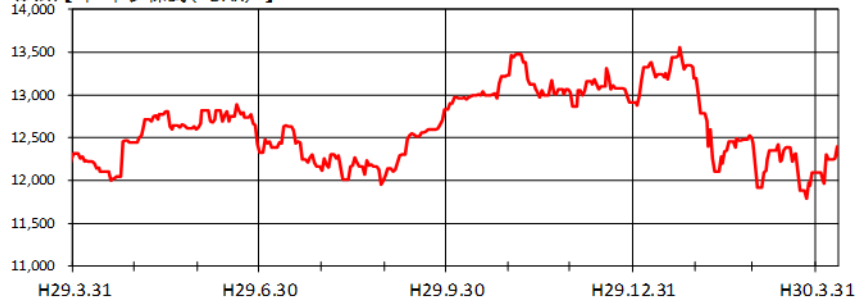
(ドル) 【 米国株式 (NYダウ) 】



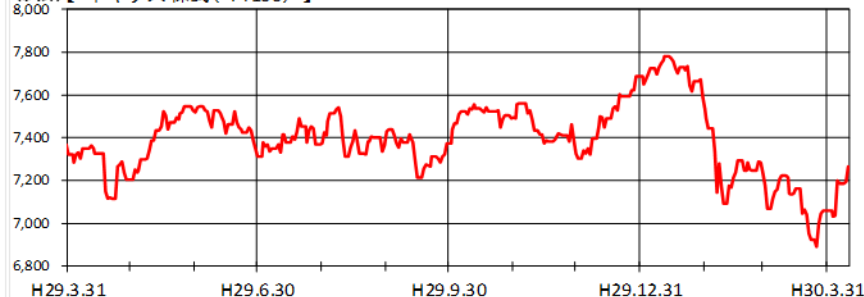
(円) 【 米国株式 (ナスダック) 】



(円) 【 ドイツ株式 (DAX) 】



(円) 【 イギリス株式 (FT100) 】



⑤外国為替市場

ドル/円は、FRBの金融政策や米政権運営の不透明感から、概ね108～114円台の範囲で年度初以降12月まで推移しました。9月に米長期金利低下や、米政権運営を巡る混乱、北朝鮮情勢の緊迫化などから、一時107円台まで円高が進みましたが、その後は米長期金利の上昇や、地政学的リスクなどへの警戒感が後退し、11月に再び114円台まで円安が進みました。年明け以降は米財務長官のドル安容認発言などで円高が進み、2月に入ると国内株式が軟調な展開となったことでリスク回避姿勢が高まり円が買われ、3月には一時104円台(取引時間中)をつけるなど円高が進みました。

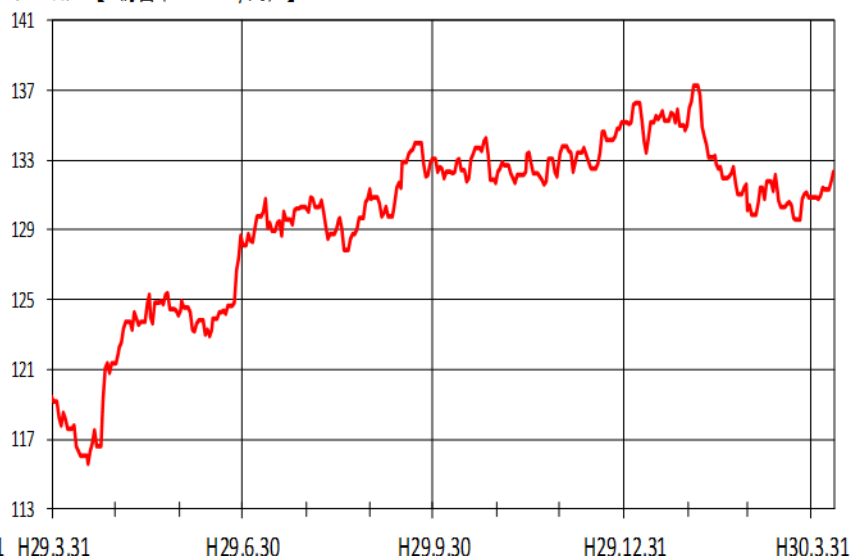
ユーロ/円は、4月に一時114円台まで円高が進んだ後は、欧州政治懸念後退やECBの金融政策正常化が意識され、2月初旬に137円台をつけるなど円安が進みました。その後、株価が軟調に推移したことでリスク回避のための円買いから、一時129円割れ(取引時間中)の水準まで下落し、円安が一服する形となりました。

年度では、ドル/円は前年度末の111.46円から今年度末は106.38円と、5.08円の円高となり、ユーロ/円は前年度末の119.18円から今年度末は130.83円と、11.65円の円安となりました。

(ドル/円) 【為替(ドル/円)】



(ユーロ/円) 【為替(ユーロ/円)】



資産運用に関する専門用語の解説

○ 厚生年金保険給付組合積立金

組合が厚生年金保険給付のため管理運用する積立金。

○ 基本ポートフォリオ

統計的な手法により定めた、最も適格と考えられる資産構成比（時価ベース）。

○ 修正総合収益率

運用成果を測定する尺度の1つです。実現収益額に資産の時価評価による評価損益増減を加え、時価に基づく収益を把握し、それを元本平均残高に前期末未収収益と前期末評価損益を加えたもので除した時価ベースの比率です。算出が比較的容易なことから、運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標として用いられます。

（計算式）

修正総合収益率 = { 売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減（当期末未収収益 - 前期末未収収益）
+ 評価損益増減（当期末評価損益 - 前期末評価損益） } / （元本平均残高 + 前期末未収収益 + 前期末評価損益）

○ 総合収益額

実現収益額に加え資産の時価評価による評価損益を加味することにより、時価に基づく収益把握を行ったものです。

（計算式）総合収益額 = 売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減（当期末未収収益 - 前期末未収収益）+ 評価損益増減（当期末評価損益 - 前期末評価損益）

○ パッシブ運用

東証株価指数（TOPIX）などの市場指数と同等のパフォーマンスをあげることを目標に、市場指数（インデックス）に連動するポートフォリオを構築する運用スタイルをいい、インデックス運用とも呼ばれます。

厚生年金保険給付組合積立金の運用状況については、この運用報告書を含め、当組合のインターネット・ホームページ（<http://www.dankyo.jp/>）に掲載していますので、ご参照ください。