

平成28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28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 9
2 基本ポートフォリオについて	P10
3 リスク管理について	P11
4 スチュワードシップ責任	P12
(1) スチュワードシップ責任	P12
(2) 株主議決権行使	P13
(3) エンゲージメント	P15
5 運用受託機関等の選定等	P16
(1) 運用受託機関の選定	P16
(2) 運用受託機関・資産管理機関の管理・評価	P16
6 ガバナンス体制	P17
(1) 組織	P17
(2) 運用体制	P17
(3) 年金資産運用検討委員会	P19
7 平成28年度現在の訴訟状況の概要	P20
【第2部 平成28年度の運用状況】	
1 資産の状況	P21
(1) 資産構成割合	P21
(2) 運用実績	P22
(3) リスク管理	P30
2 債券運用	P32
(1) 国内債券	P32
(2) リスク管理	P33

# 目次

## 【第3部 資料編】

(参考) ベンチマークインデックスの推移(2016年4月～2017年3月末)	P35
(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)	P36
(参考) 平成27年度運用受託機関別運用資産額等	P37
(参考) 平成27年度資産別ファンド数(委託運用分)	P38
(参考) 被用者年金一元化に伴う積立金の確定仕分けについて	P39
資産運用に関する専門用語の解説	P40

## (団体共済部)

平成28年度運用実績(概要)	P45
----------------	-----

## 【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	P46
2 基本ポートフォリオについて	P47
3 リスク管理について	P48
4 ガバナンス体制	P49
(1) 組織	P49
(2) 運用体制	P49
(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	P49
(4) 年金資産運用検討委員会	P50

## 【第2部 平成28年度の運用状況】

1 資産の状況	P51
(1) 資産構成割合	P51
(2) 運用実績	P52
平成28年度市場環境①	P58
平成28年度市場環境②	P59
平成28年度市場環境③	P60
被用者年金一元化に伴う積立金の確定仕分けについて	P61
資産運用に関する専門用語の解説	P62

**地方共済事務局**



## 平成28年度 運用実績（概要）

運用収益額 + 407百万円 ※総合収益額  
+ 6,215百万円 ※実現収益額

運用利回り + 0.32% ※修正総合収益率  
+ 5.14% ※実現収益率

運用資産残高 1,181億円

※ 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

- 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。
- また、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」の運用目標とする運用利回りの確保等ができないことから、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。

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

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。  
但し、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、現在は短期資産のみとなっております。

#### ② リスク管理の方法

地方共済事務局が行うリスク管理は、全資産が給付対応資産に振り替わるまでの間、運用する資産の内容に応じて、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、特段の問題はありませんでした。

このほか、資産ごとに市場リスク、信用リスク等を管理するほか、運用受託機関のリスク管理状況や資産管理機関の資産管理状況を管理しています。

## 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、ESG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、具体的な活動として、国内株式の運用機関に対して議決権の行使状況や企業との対話等に関する活動状況について、定期的にヒアリングを行ってきました。

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。

## (2) 株主議決権行使

### ① 国内株式における議決権行使

株主議決権の行使について、組合が詳細にわたって企業の経営判断に是非の判断を下すことは困難なため、投資先企業の状況に即した適切な判断の下、議決権を行使するよう国内株式の運用受託機関に指示しています。

組合では、「地方職員共済組合コーポレートガバナンス原則」、「株主議決権行使ガイドライン」、「敵対的買収防衛策議案に対する地方職員共済組合の考え方」を策定し、組合の株主議決権の行使についての考え方を明確化するとともに、運用受託機関による議決権行使の基準としています。また、運用受託機関における議決権の行使状況やエンゲージメント等の実施状況は、定期的なヒアリングで確認しています。

### ② 平成28年度の議決権行使結果の概要

国内株式の運用受託機関（1社2ファンド）が株式を保有する平成27年4月～平成28年3月末決算の企業延べ363社、延べ1,898議案に対して議決権を行使し、反対行使は422議案（22.2%、前年度比▲2.7%）となりました。

反対比率が前年度から減少した主な理由は、株主議決権ガイドラインに沿って、社外取締役が複数名選任されていない取締役会における取締役の選任議案等が減少したためです。

## 株主議決権行使状況（対象：平成27年4月～平成28年3月末 決算企業等）

議案内容	合計	構成比 (%)	賛成	賛成比率 (%)	反対	反対比率 (%)	前年度反対 比率 (%)
取締役会・取締役に関する議案	525	27.7%	261	49.7%	264	50.3%	54.3%
監査役会・監査役に関する議案	337	17.8%	279	82.8%	58	17.2%	18.9%
役員報酬等に関する議案	296	15.6%	254	85.8%	42	14.2%	21.1%
剰余金の処分に関する議案	336	17.7%	322	95.8%	14	4.2%	4.0%
資本構造に関する議案	24	1.3%	23	95.8%	1	4.2%	31.1%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	10	0.5%	9	90.0%	1	10.0%	44.3%
うち、増減資に関する議案	3	0.2%	3	100.0%	0	0.0%	0.0%
うち、第三者割当に関する議案	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0.0%
うち、自己株式取得に関する議案	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	37.5%
事業内容の変更等に関する議案	25	1.3%	25	100.0%	0	0.0%	0.0%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	48	2.5%	33	68.8%	15	31.3%	15.0%
その他議案	307	16.2%	279	90.9%	28	9.1%	14.0%
<b>総計</b>	<b>1,898</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,476</b>	<b>77.8%</b>	<b>422</b>	<b>22.2%</b>	<b>24.9%</b>
（うち、株主提案に関するもの）	22	1.2%	0	0.0%	22	100.0%	98.6%

### (3) エンゲージメント

#### ① エンゲージメントへの取り組み

組合は、投資先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)を通じて、企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、年金資産の中長期的な増大を図る観点から、受託運用機関に対してエンゲージメントの実施を求めるとともに、その実施状況についてヒアリングを行っています。

#### ② エンゲージメントの成果

組合は、エンゲージメントの成果として、中長期的なリターンを獲得しながら、スチュワードシップ責任を果たすことを目指しています。組合としては、コーポレートガバナンスの向上などによる企業価値の増大を促すべく、運用受託機関に対してエンゲージメントの目的、内容、進捗状況、運営方法などについて向上を求めようとしています。

運用受託機関におけるエンゲージメントの活動状況については、以下のような報告がありました。

- ・ ブランドの本質的価値について議論。ブランドの強みを取り戻すべく原点回帰する方針で、全社員がブランドの持つ本質的価値とは何かを考え続けることで立て直しを図り、この取り組みを全社的に進め、競合他社との差別化に向けた取り組みを行っている。
- ・ 株価低迷の要因の一つと考えられる低ROE（株主資本利益率）の改善に向け、積極的な株主還元の実施による資本構造改善の必要性について意見交換。企業側も、現在の利益及び株主資本の水準では、ROEの改善に時間がかかることは認識しており、株主還元や資本構造のあり方に問題があることについての認識を共有した。

## 5 運用受託機関等の選定等

### (1) 運用受託機関の選定

平成28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

運用受託機関の管理は、毎月1回、運用実績やリスク管理の状況について報告を求め、運用ガイドラインの遵守状況を確認しました。

運用受託機関の評価は、定性評価（リスク管理体制等）及び定量評価（ベンチマークに対するトラッキングエラー等）による総合評価により行いました。

資産管理機関の管理は、資産管理に係るデータの提出を求め、資産管理状況及び法令等の遵守体制について確認し、定性評価を行いました。

運用受託機関、資産管理機関いずれも特に問題は認められませんでした。

## 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29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、総務部運用課（資金係、運用係）となっています。

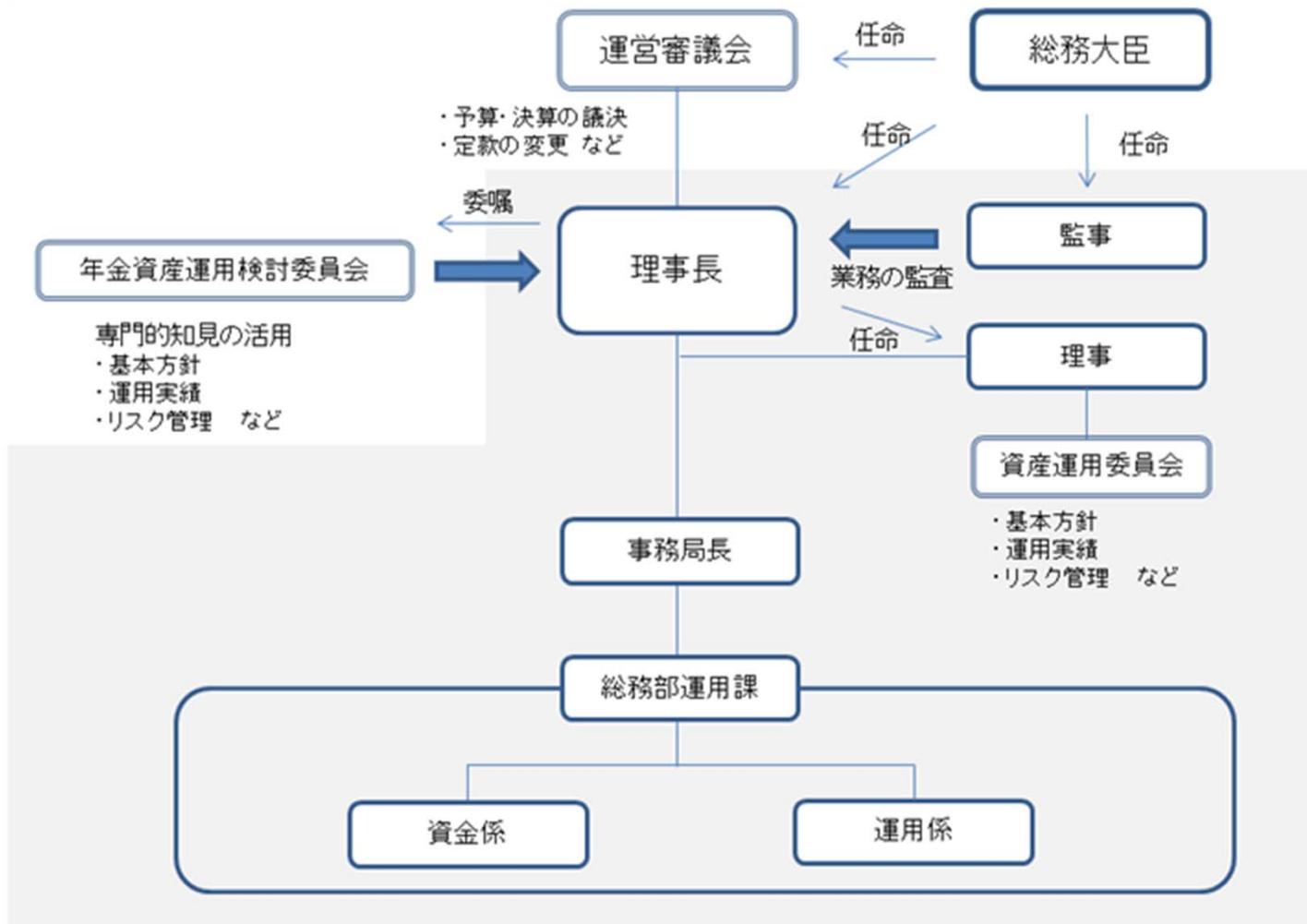
なお、積立金の管理及び運用に係る重要事項について審議するため、資産運用委員会を設置しており、積立金の管理及び運用のリスク管理等を行っています。

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。

## 地方共済事務局の資産運用体制



(注)平成29年3月31日現在

### (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28年度においては、平成27年度運用報告書、平成28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29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投資技術開発部長）
- 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（中央大学大学院国際会計研究科客員教授）

## 7 平成28年度現在の訴訟状況の概要

平成28年度の訴訟状況は以下の通りです。

### ○東芝

株式会社東芝による有価証券報告書等の虚偽記載に関し、株価下落により被った損害に対して当組合は平成29年3月3日に信託銀行に対し訴訟参加の意思を示しており、信託銀行は平成29年3月31日訴状を提出いたしました。

## 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28年度末	
	資産額	構成割合
短期資産	1,181	100.00
合計	1,181	100.00

(2) 運用実績

- ① 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:%)

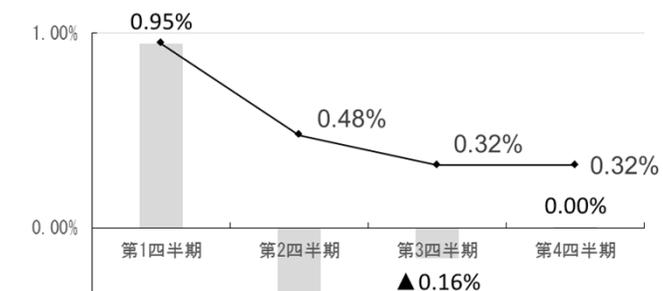
	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	2.79	0.10	2.13	0.00	5.14
修正総合収益率	0.95	▲0.48	▲0.16	0.00	0.32

	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

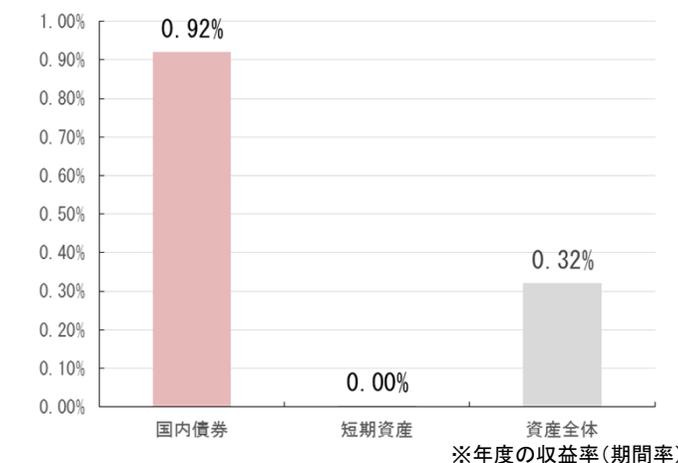
(注1)各四半期および「年度計」の収益率は期間率です。

(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)



【参考】平成27年度運用利回り（一元化以降）

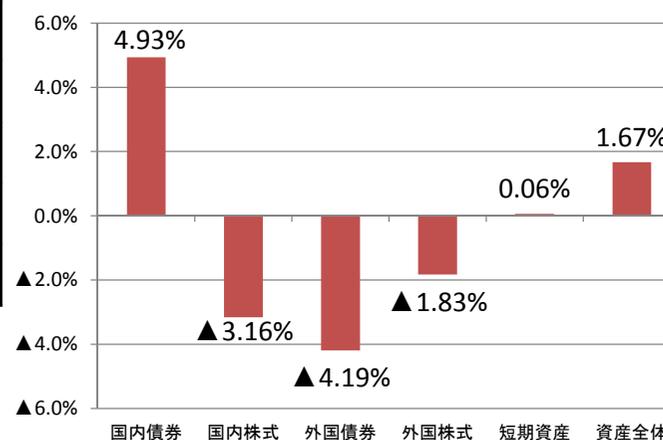
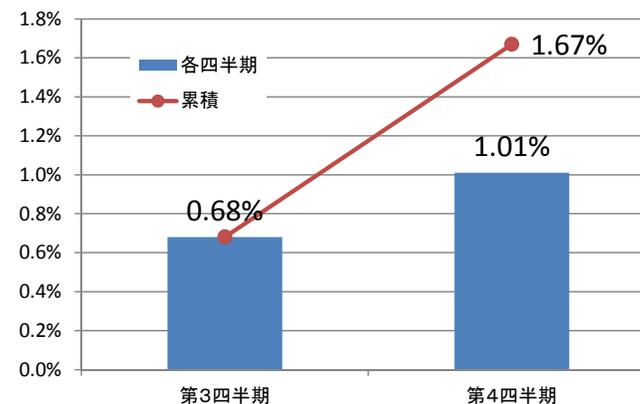
運用利回り 平成27年度の修正総合収益率は、+1.67%となりました。  
 なお、実現収益率は、+1.91%です。

(単位:%)

	平成27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			0.20	1.78	1.91
修正総合収益率			0.68	1.01	1.67

	平成27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			0.68	1.01	1.67
国内債券			0.99	3.93	4.93
国内株式			9.75	▲11.78	▲3.16
外国債券			▲1.44	▲2.78	▲4.19
外国株式			5.90	▲7.40	▲1.83
短期資産			0.02	0.05	0.06

- (注1)年金制度が厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の収益率です。
- (注2)「第3四半期」・「第4四半期」は期間率です。また、「年度計」は平成27年度下半期の期間率です。
- (注3)収益率は、運用手数料控除後のものです。
- (注4)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。



- ② 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

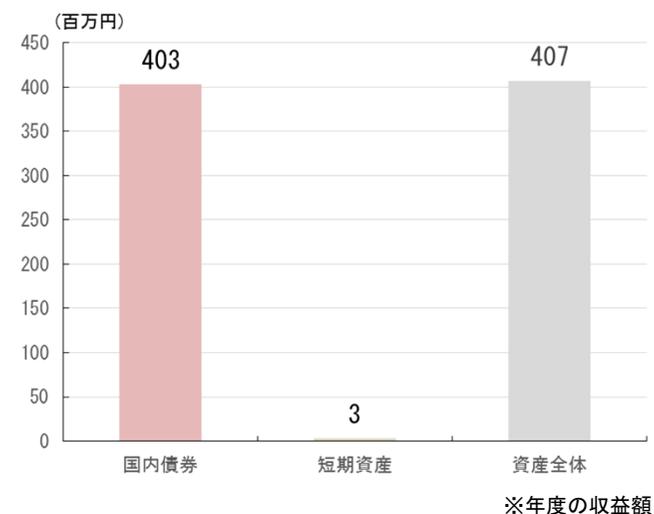
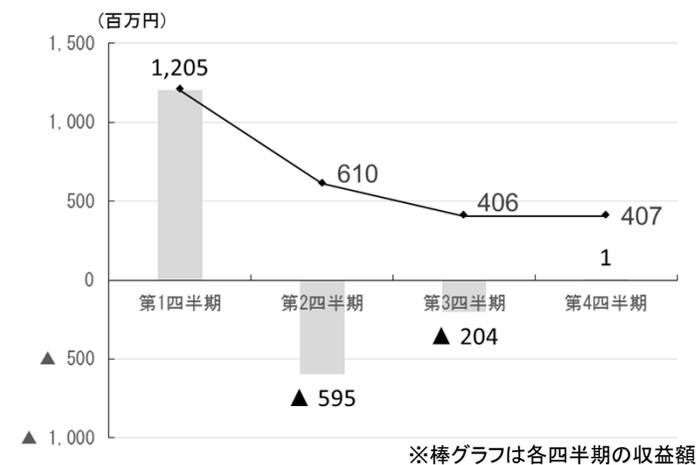
	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	1,205	▲595	▲204	1	407
国内債券	1,203	▲595	▲204	-	403
短期資産	2	0	1	1	3

(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。



【参考】平成27年度運用収入の額（一元化以降）

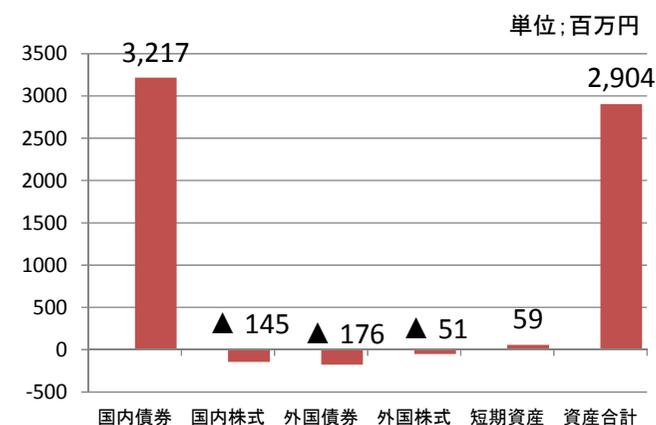
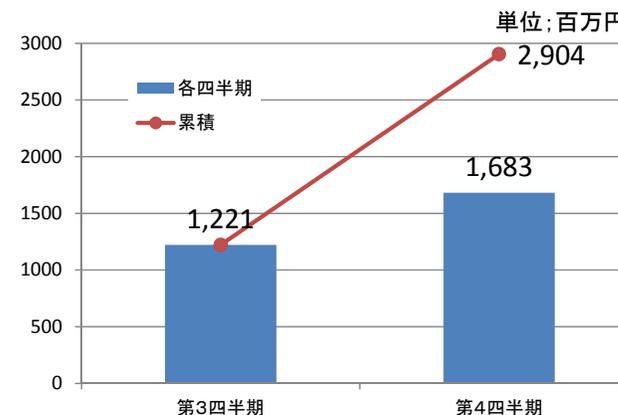
運用収入の額 平成27年度の総合収益額は、+29億円となりました。  
 なお、実現収益額は+32億円です。

（単位：百万円）

	平成27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			345	2,845	3,190
総合収益額			1,221	1,683	2,904

	平成27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			1,221	1,683	2,904
国内債券			656	2,562	3,217
国内株式			443	▲588	▲145
外国債券			▲60	▲116	▲176
外国株式			166	▲217	▲51
短期資産			16	42	59

- (注1) 年金制度が厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の収益額です。
- (注2) 「年度計」は平成27年度下半期の収益額です。
- (注3) 収益額は、運用手数料控除後のものです。
- (注4) 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5) 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。

【参考】平成27年度積立金の資産の額（一元化以降）

平成27年度末の運用資産額は、1,635億円となりました。

(単位：億円)

	平成27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							629	665	40	581	639	57
国内株式							34	50	16	0	0	0
外国債券							38	42	4	0	0	0
外国株式							16	29	13	0	0	0
短期資産							910	910	0	996	996	0
合計							1,622	1,696	73	1,577	1,635	58

(注1) 年金制度が厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の資産額です。

(注2) 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

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。

## 【参考】平成27年度運用手数料（一元化以降）

管理運用委託手数料額は、16百万円となりました。

（単位：百万円、％）

	平成27年度			
	上半期		下半期	
	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率
国内債券			12	0.02
国内株式			2	0.04
外国債券			2	0.04
外国株式			0	0.02

（注1）年金制度が厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の数値です。

（注2）「委託手数料率」は、平成27年度1年間の料率の1/2としています。

（注3）月末平残を用いて委託手数料を算出しています。

### (3) リスク管理

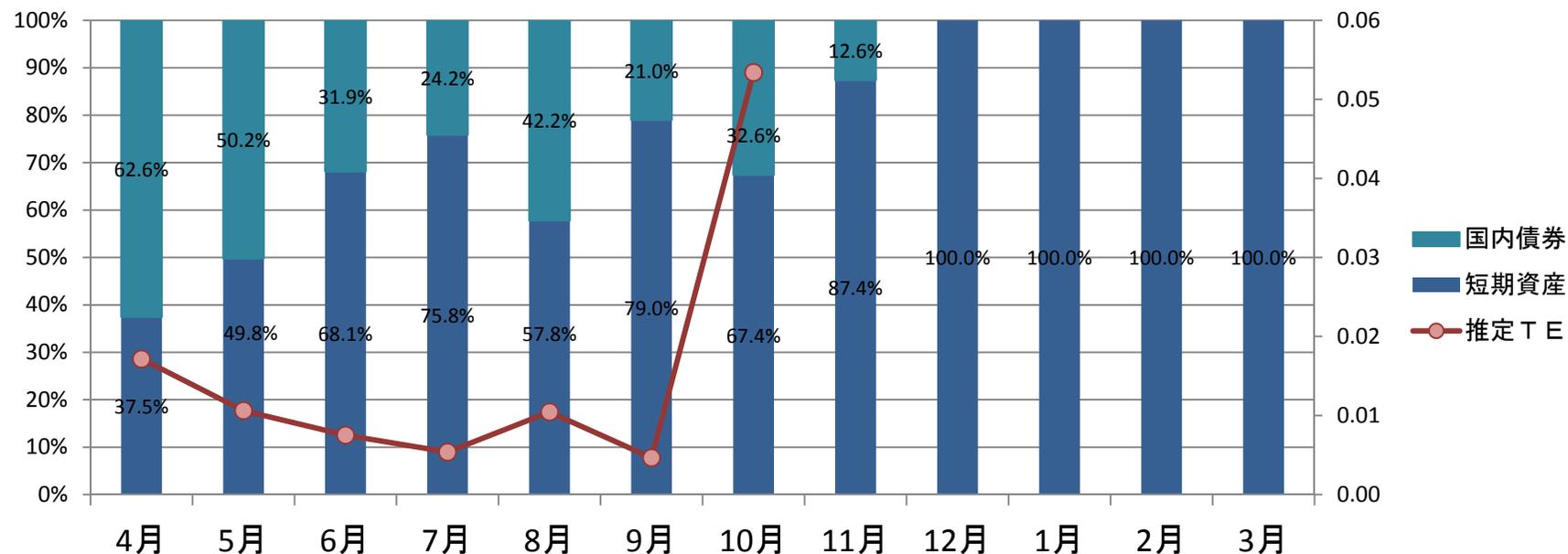
#### ① 資産構成割合とトラッキングエラー

平成28年度中の積立金は、給付対応資産を除くと基本ポートフォリオどおり国内債券のみの資産構成で推移しましたが、連合会から交付金を受けるため平成28年12月に全額給付対応資産となりました。

12月に全額給付対応資産にしているため、積立金全体の推定トラッキングエラー<sup>(注)</sup>は11月については算出しておりません。また11月初旬の一部解約に伴い、ベンチマーク構成比との一時的な構成比のズレが生じたことにより、10月(月末時点)の推定トラッキングエラーは一時的に上昇いたしました。平成28年度はリスク性資産を保有していないため、推定トラッキングエラーは解約の影響を受けた10月を除き低位安定しています。

(注)ベンチマークに対するファンドの超過収益率のバラツキの度合いを示す指標をトラッキングエラーといいます。なかでも将来のトラッキングエラーを推測したものを推定トラッキングエラーといいます。

#### 資産構成比と推定トラッキングエラーの推移



## 【参考】

## 資産構成割合の推移

	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
国内債券	62.55%	50.23%	31.88%	24.17%	42.22%	21.02%	32.61%	12.64%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
短期資産	37.45%	47.77%	68.12%	75.83%	57.78%	78.98%	67.39%	87.36%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

## 推定トラッキングエラーの推移

	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
国内債券	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.16%	-	-	-	-	-
短期資産	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>全体</b>	<b>0.017%</b>	<b>0.011%</b>	<b>0.008%</b>	<b>0.005%</b>	<b>0.010%</b>	<b>0.005%</b>	<b>0.053%</b>	-	-	-	-	-

## 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。

## 2. 債券運用

### (1) 国内債券

#### ① 国内債券市場

6月の英国国民投票のEU離脱派の勝利が影響し、日本の長期金利は7月上旬にかけて低下しました。7月末に、日銀が次回（9月）の会合で政策の「総括的な検証」を行う方針を示したことで、緩和姿勢の修正の思惑を呼び、同月末から金利は急上昇しました。その9月の会合で、日銀が10年債でゼロ%程度の操作水準を示したことから、マイナス圏にあった10年債利回りは、一時プラス圏に振れる場面もありましたが、同日行われたFOMCで参加者の金利見通しが低下したことから、日本の長期金利も米国金利に連動し低下しました。その後、11月の米国大統領選でトランプ候補が勝利したことを受け、成長促進策への警戒感が強まり、さらには12月のFRBが利上げ再開の流れとなったことで、日本の長期金利も米国に連動して上昇し、その後は横ばい圏で年度末まで推移しました。

#### ② 超過収益率

ベンチマーク<sup>(注)</sup>に対する超過収益率は、▲0.01%となりました。地方共済事務局はパッシブ運用を行っているため、ベンチマーク並みの収益率となりました。

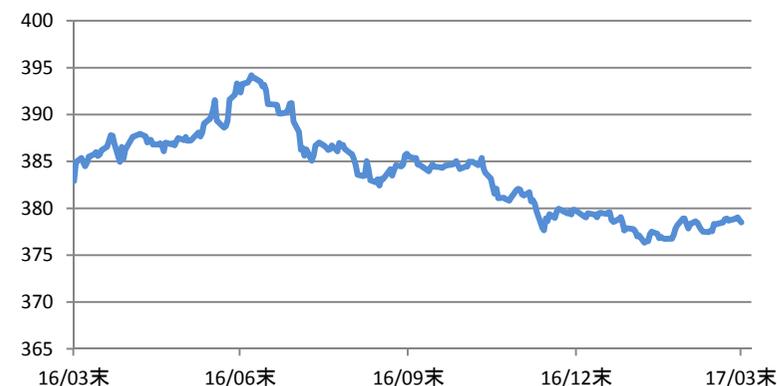
(注) 国内債券のベンチマークは、NOMURA-BPI総合です。

日本10年国債利回りの推移



	2016/3末	2016/6末	2016/9末	2016/12末	2017/3末
10年国債(%)	▲0.050	▲0.230	▲0.085	0.040	0.065

ベンチマークの推移(NOMURA-BPI総合)



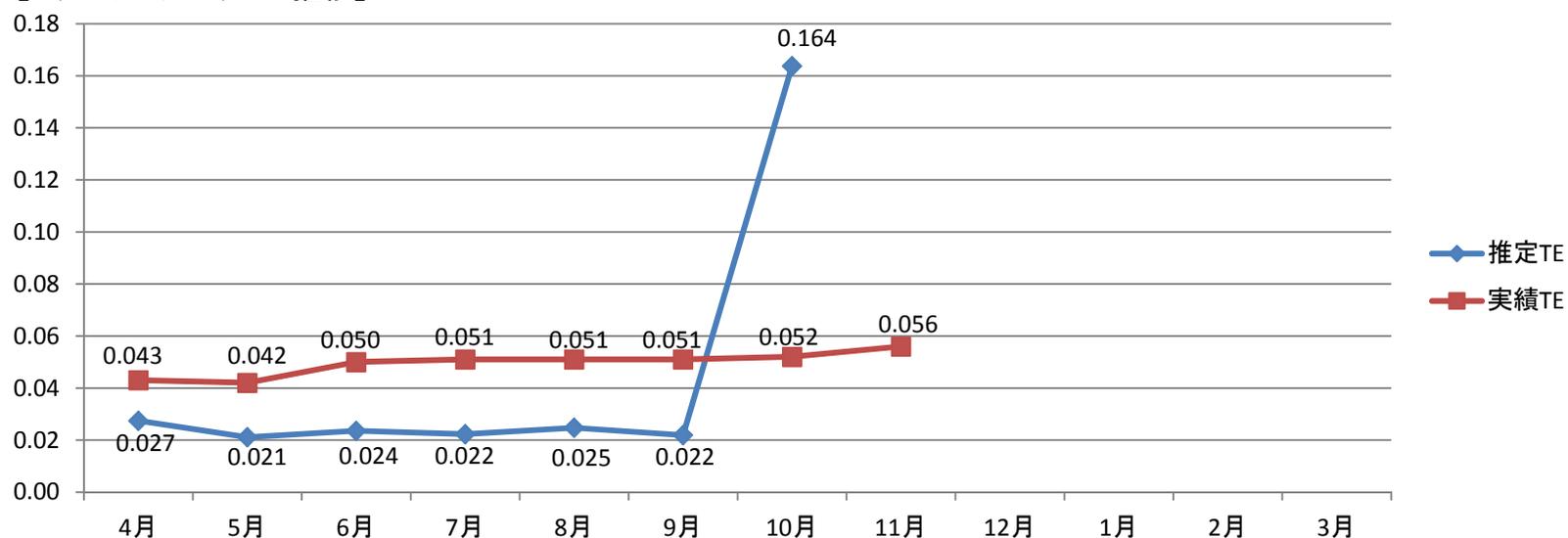
○平成28年度ベンチマーク収益率: ▲1.15%

## (2) リスク管理

## ① トラッキングエラー

6月と11月に一部解約を行ったため、国内債券の実績トラッキングエラーは上昇しました。一方推定トラッキングエラーは9月までは安定的に推移しました。11月初旬の一部解約に伴い、ベンチマーク構成比との一時的な構成比のズレが生じたことにより、10月(月末時点)の推定トラッキングエラーは一時的に上昇いたしました。

【トラッキングエラーの推移】



(注)国内債券は12月に全額解約しているため、推定トラッキングエラーは11月につきましては算出しておりません。

② 信用リスク

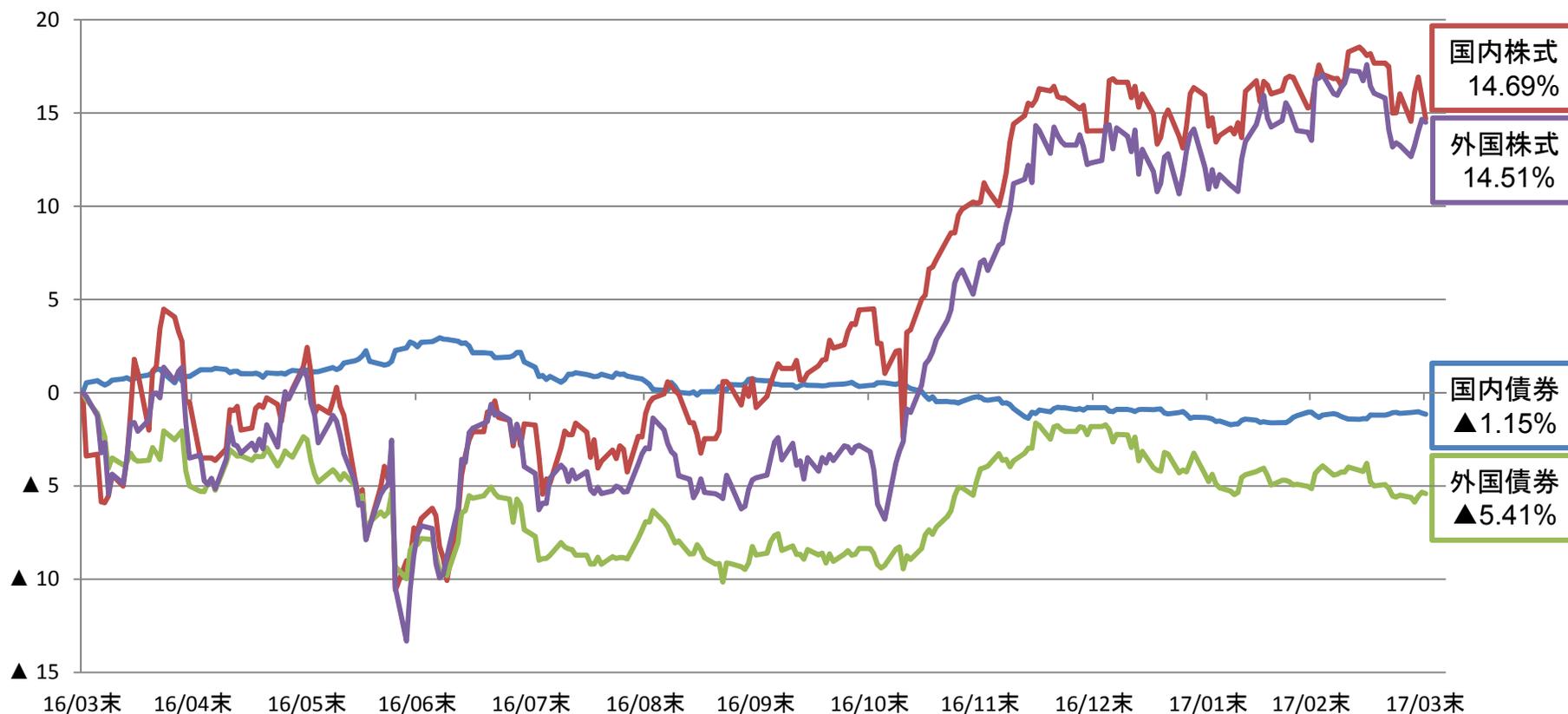
[運用受託機関／資産管理機関]

国内債券の保有状況

○ 格付別保有状況

債券への投資は、BBB格以上の格付を得ている銘柄とすることとしていますが、平成28年度において、国内債券については、格下げによりBB格以下となった銘柄の保有がありませんでした。

ベンチマークインデックスの推移(2016年4月～2017年3月末)



(注) 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
- ・ 国内株式 TOPIX(配当込み)
- ・ 外国債券 シティ世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)
- ・ 外国株式 MSCI KOKUSAI(円ベース、配当込み)

### 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

【参考】平成27年度運用受託機関等別運用資産額等

① 運用受託機関等別運用資産額一覧表（平成27年度末時価総額）

運用手法	運用受託機関名 (再委託先名)	ベンチマーク	時価総額 (億円)
国内債券 (パッシブ運用)	りそな銀行	NOMURA-BPI	639

運用手法	資産管理機関名	時価総額 (億円)
資産管理	りそな銀行	639

② 運用受託機関の実績収益率

運用実績（一元化以降）

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	4.879%	4.840%	0.038%	0.017%	2.235

## 【参考】平成27年度資産別ファンド数（委託運用分）

（単位；件）

	27年度		
	解約等	新規採用	年度末
国内債券	0	0	1
国内株式	1	0	0
外国債券	1	0	0
外国株式	1	0	0
計	3	0	0
資産管理機関	1	0	1

被用者年金一元化前の共済年金の積立金については、1・2階部分と3階部分の区別がないため、一元化に際しては、共済年金の積立金のうち、1・2階部分の給付のみである厚生年金の積立金の水準に見合った額を、一元化後の厚生年金の積立金（＝共通財源）として仕分けする必要があります。

具体的には、共済年金の積立金のうち、一元化前の厚生年金における積立比率（保険料で賄われる1・2階部分の年間の支出に対して、何年分を保有しているかという積立金の水準。政府積立比率）に相当する額を、共通財源として仕分けします。

法律では「平成26年度末の積立金と平成27年度の支出に基づき仕分ける」としており、一元化時において概算仕分けを行ったところです。

平成28年度において、政府積立比率等の確定に伴い、厚生年金保険給付組合積立金の金額が確定したことから、平成28年12月1日に経過的長期給付組合積立金から厚生年金保険給付組合積立金へ概算仕分け額との差額28億円（うち移管額の利子に相当する額13百万円）を移管しました。

	一元化前（※1）	一元化後（※2）	
	長期給付積立金 （時価）	厚生年金保険給付 組合積立金 （時価）	経過的長期給付 組合積立金 （時価）
合計	3,859億円	2,177億円	1,682億円

※1 平成27年9月30日時点

※2 平成27年10月1日時点

（参考）【概算】地方職員共済組合（地方共済事務局）の積立金概算仕分け額（厚生年金保険給付組合積立金）  
 ＝地方公務員共済の平成27年度1・2階部分の年間支出の見込額（4.1兆円）×概算政府積立比率（4.9年）×  
 一元化前の地方公務員共済の長期給付積立金に占める割合（1.07%）  
 ＝2,150億円

【確定】地方職員共済組合（地方共済事務局）の積立金確定仕分け額（厚生年金保険給付組合積立金）  
 ＝地方公務員共済の平成27年度1・2階部分の年間支出の額（3.9兆円）×政府積立比率（5.2年）×  
 一元化前の地方公務員共済の長期給付積立金に占める割合（1.07%）  
 ＝2,177億円

（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。

- **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
- ・ 国内株式 TOPIX(配当込み)
- ・ 外国債券 シティ世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)
- ・ 外国株式 MSCI KOKUSAI(円ベース、配当込み)

○ **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28年度 運用実績（概要）

運用収益額 + 31億60百万円 ※総合収益額  
 + 9億07百万円 ※実現収益額

運用利回り + 4.01% ※修正総合収益率  
 + 1.14% ※実現収益率

運用資産残高 827億円

※ 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。

# 【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 団体共済部

## 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29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います。

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28年度においては、平成27年度運用報告書、平成28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29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投資技術開発部長）
- 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（中央大学大学院国際会計研究科客員教授）

# 【第2部】平成28年度の運用状況

## 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。

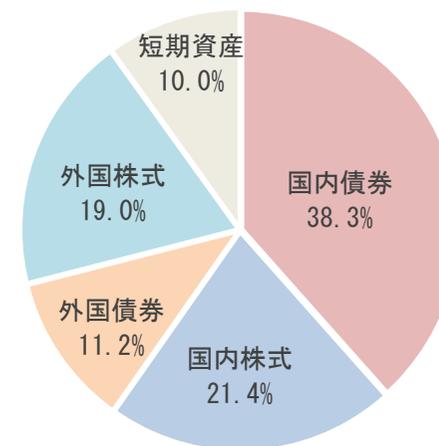
- ② 運用資産額・構成割合  
年金積立金全体の資産ごとの運用資産額及び構成割合等は以下のとおりです。

(単位：億円、%)

	平成28年度末	
	資産額	構成割合
国内債券	317	38.3
国内株式	177	21.4
外国債券	93	11.2
外国株式	157	19.0
短期資産	83	10.0
合計	827	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28年度 運用資産別の構成割合



\* 円グラフは、平成29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。

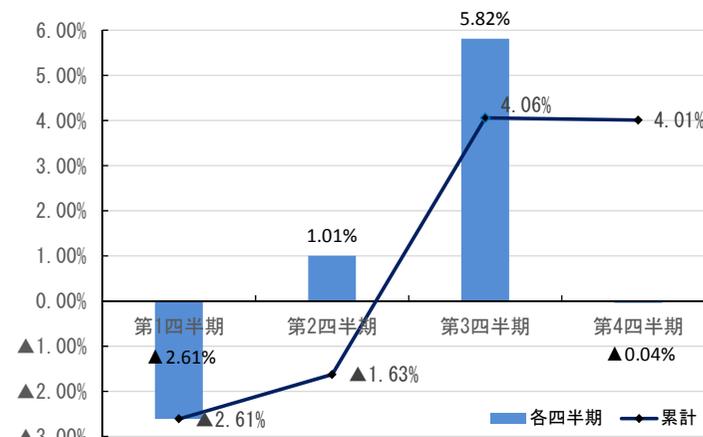
(単位：%)

	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

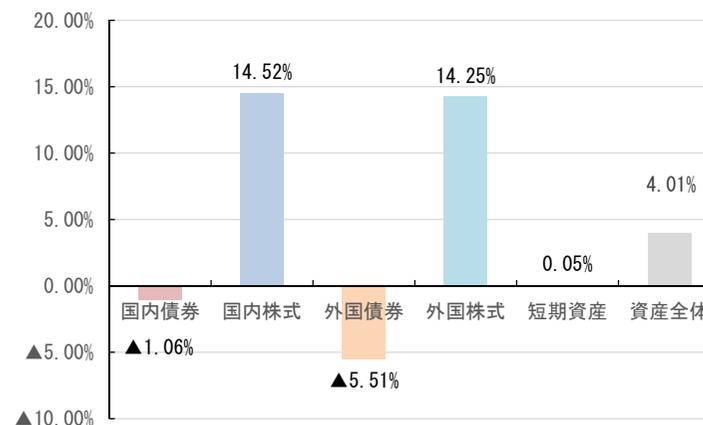
(単位：%)

	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)

【参考】平成27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27年度の修正総合収益率は、+0.42%となりました。  
また、実現収益率は、+10.09%です。

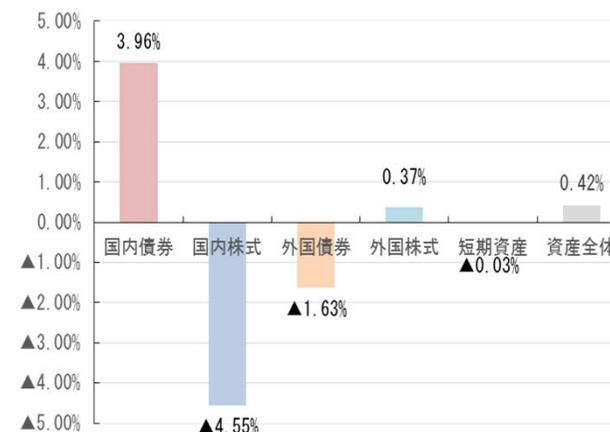
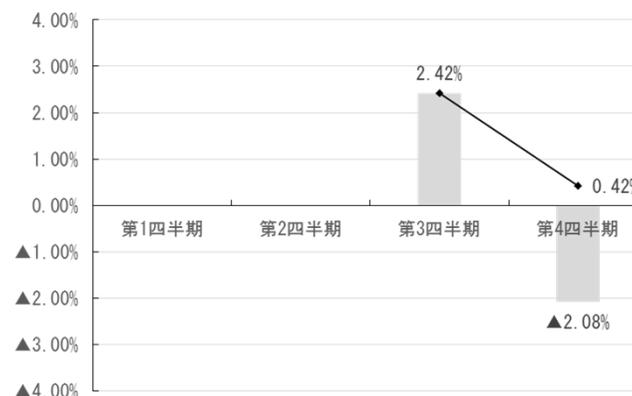
(単位：%)

	平成27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			9.64	0.57	10.09
修正総合収益率			2.42	▲2.08	0.42

(単位：%)

	平成27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			2.42	▲2.08	0.42
国内債券			0.14	3.79	3.96
国内株式			7.06	▲12.05	▲4.55
外国債券			▲0.48	▲1.26	▲1.63
外国株式			5.48	▲5.65	0.37
短期資産			0.05	▲0.08	▲0.03

- (注1) 年金制度が厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の収益率です。
- (注2) 「第3四半期」「第4四半期」は期間率です。また、「年度計」は平成27年度下半期の期間率です。
- (注3) 収益率は、運用手数料控除後のものです。
- (注4) 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。



② 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。

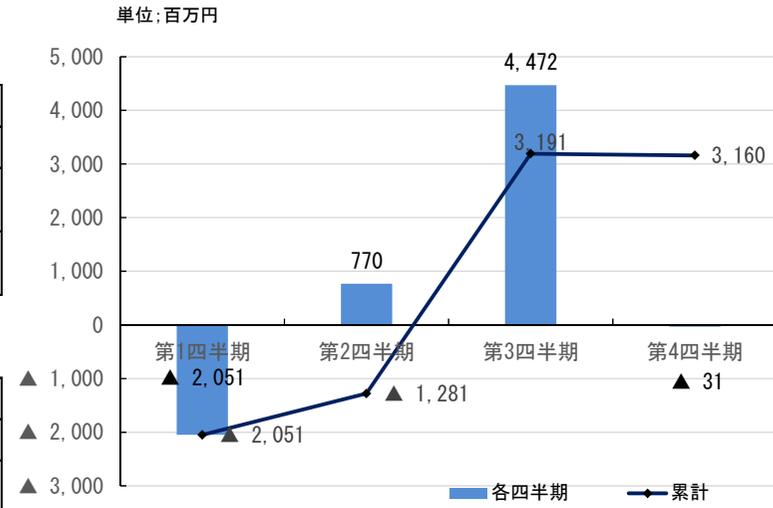
(単位：百万円)

	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

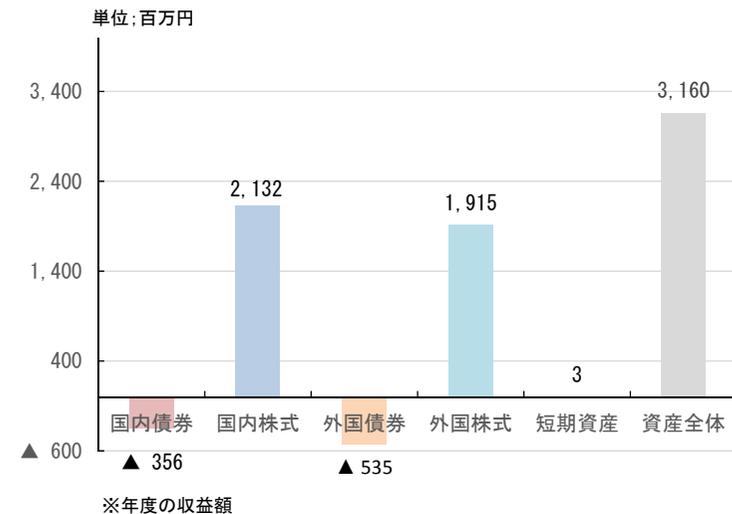
(単位：百万円)

	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。



※棒グラフは各四半期の収益額



【参考】平成27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27年度の総合収益額は、+4億円となりました。  
また、実現収益額は+80億円です。

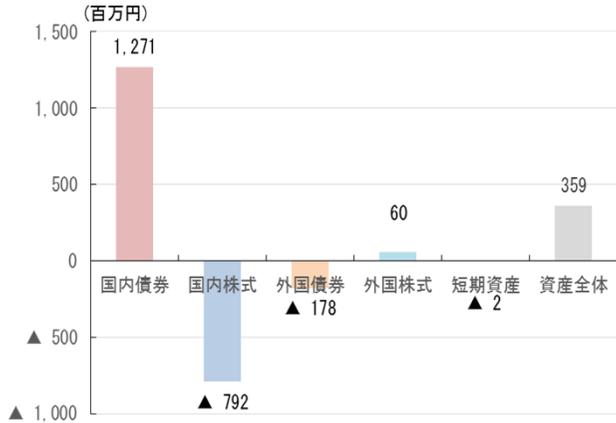
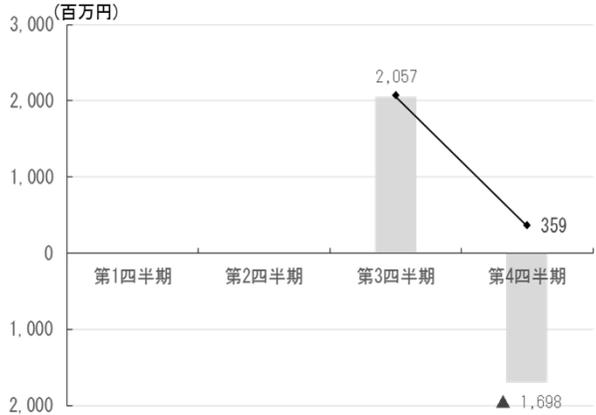
(単位：百万円)

	平成27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			7,516	452	7,968
総合収益額			2,057	▲1,698	359

(単位：百万円)

	平成27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			2,057	▲1,698	359
国内債券			44	1,228	1,271
国内株式			1,208	▲2,000	▲792
外国債券			▲52	▲126	▲178
外国株式			853	▲793	60
短期資産			4	▲7	▲2

(注1) 年金制度が厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の収益額です。  
 (注2) 「年度計」は平成27年度下半期の収益額です。  
 (注3) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。  
 (注4) 収益額は、運用手数料控除後のものです。  
 (注5) 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6) 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。

【参考】平成27年度 厚生年金給付組合積立金の資産の額

平成27年度末の運用資産額は、802億円となりました。

(単位：億円)

	平成27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							320	323	3	322	336	14
国内株式							154	165	11	155	145	▲10
外国債券							101	100	▲1	102	98	▲4
外国株式							135	139	4	137	132	▲5
短期資産							77	77	0	91	91	0
合計							787	804	17	807	802	▲5

(注1) 年金制度が厚生年金保険制度に一元化された平成27年度10月以降の資産額です。

(注2) 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28年度 市場環境①

団体共済部

## 【各市場の動き（平成28年4月～平成29年3月）】

国内債券：10年国債は、日銀が9月に総括的な検証を実施すると発表したことから金融政策の先行き不透明感が強まり、利回りが上昇（債券価格は低下）しました。

国内株式：国内株式は、6月の英国の国民投票を受けた大幅下落からの反動もあり上昇したものの、9月は円高が進行したことから、上昇幅を縮めました。

外国債券：米国10年国債は、英国のEU離脱を受けた利回り大幅低下から、トランプ米政権による財政拡張・景気回復への期待感や、FRBによる利上げ決定を受け、利回り上昇（債券価格は低下）に転じました。

ドイツ10年国債利回りはEU諸国の政治不安や金融リスク懸念を背景に、緩慢な上昇に留まっています。

外国株式：米国株式は、中国の景気減速懸念や英国のEU離脱決定を受け下落する局面があったものの、トランプ米政権誕生で景気回復への期待感が先行し、上昇に転じています。ドイツ株式も同様に大幅下落からの反動などから上昇しました。

外国為替：ドル／円は、FRBが国際金融市場の安定に配慮したことで利上げ観測が後退し、ドル安が進みました。その後、堅調な米国経済やトランプ大統領の財政拡張による景気対策への期待感が再び優勢となり、ドル高に転じました。

ユーロ／円は、英国のEU離脱による極度の不透明感を警戒し円高が進みましたが、足元、警戒感は一服し、ユーロが買い戻されています。

【ベンチマーク収益率】

	H28年4月 ～H29年3月
国内債券 NOMURA-BPI総合	-1.15%
国内株式 TOPIX(配当込み)	14.69%
外国債券 シティ世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)	-5.41%
外国株式 MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み)	14.77%

【参考指標】

		H28年3月末	H28年6月末	H28年9月末	H28年12月末	H29年3月末
国内債券	(10年国債利回り) (%)	-0.03	-0.22	-0.09	0.05	0.07
国内株式	(TOPIX配当なし) (ポイント)	1347.20	1245.82	1322.78	1518.61	1512.60
	(日経平均株価) (円)	16758.67	15575.92	16449.84	19114.37	18909.26
外国債券	(米国10年国債利回り) (%)	1.77	1.47	1.59	2.44	2.39
	(ドイツ10年国債利回り) (%)	0.15	-0.13	-0.12	0.21	0.33
外国株式	(NYダウ) (ドル)	17685.09	17929.99	18308.15	19762.60	20663.22
	(ドイツDAX) (ポイント)	9965.51	9680.09	10511.02	11481.06	12312.87
外国為替	(ドル／円) (円)	112.39	102.64	101.30	116.62	111.46
	(ユーロ／円) (円)	128.07	114.08	113.80	123.05	119.18

# 平成28年度 市場環境②

団体共済部

平成28年度ベンチマークインデックスの推移（平成28年3月末＝100）

【国内債券】



【外国債券】



【国内株式】



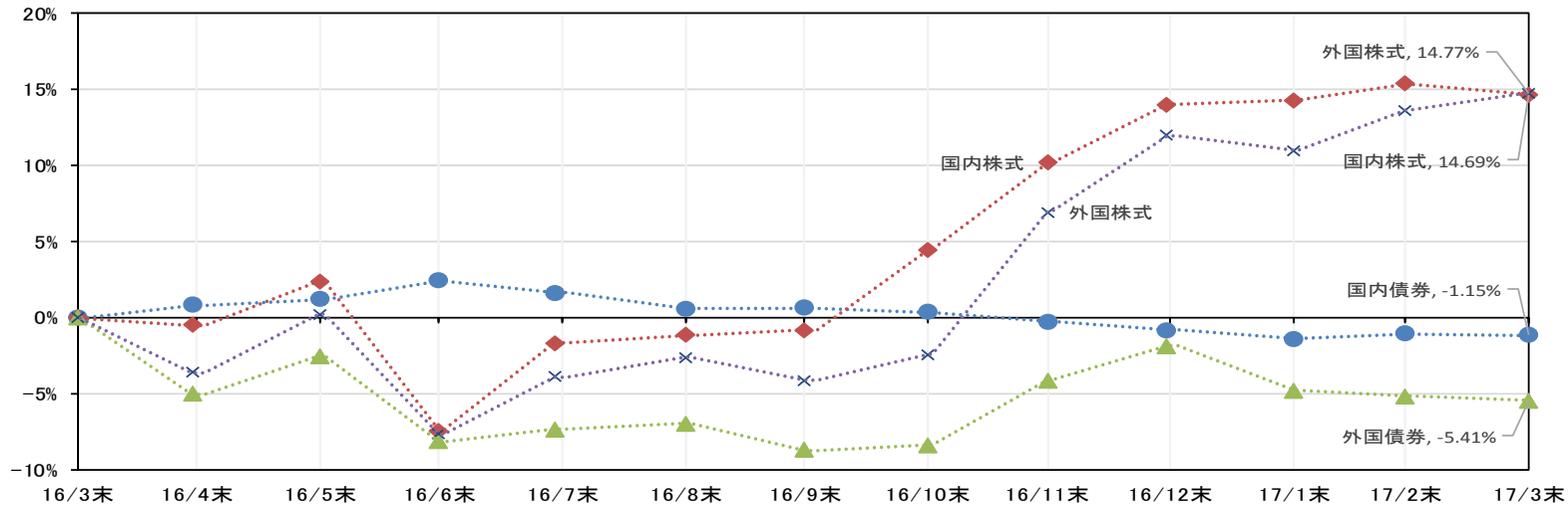
【外国株式】



# 平成28年度 市場環境③

団体共済部

平成28年度ベンチマークインデックスの推移（平成28年度）



【ベンチマーク収益率】

	H28年4月 ~H29年3月
国内債券 NOMURA-BPI総合	-1.15%
国内株式 TOPIX(配当込み)	14.69%
外国債券 シティ世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)	-5.41%
外国株式 MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み)	14.77%

【参考指標】

			H28年3月末	H28年6月末	H28年9月末	H28年12月末	H29年3月末
国内債券	(10年国債利回り)	(%)	-0.03	-0.22	-0.09	0.05	0.07
国内株式	(TOPIX配当なし)	(ポイント)	1347.20	1245.82	1322.78	1518.61	1512.60
	(日経平均株価)	(円)	16758.67	15575.92	16449.84	19114.37	18909.26
外国債券	(米国10年国債利回り)	(%)	1.77	1.47	1.59	2.44	2.39
	(ドイツ10年国債利回り)	(%)	0.15	-0.13	-0.12	0.21	0.33
外国株式	(NYダウ)	(ドル)	17685.09	17929.99	18308.15	19762.60	20663.22
	(ドイツDAX)	(ポイント)	9965.51	9680.09	10511.02	11481.06	12312.87
外国為替	(ドル/円)	(円)	112.39	102.64	101.30	116.62	111.46
	(ユーロ/円)	(円)	128.07	114.08	113.80	123.05	119.18

# 被用者年金一元化に伴う積立金の確定仕分けについて

被用者年金一元化前の共済年金の積立金については、1・2階部分と3階部分の区別がないため、一元化に際しては、共済年金の積立金のうち、1・2階部分の給付のみである厚生年金の積立金の水準に見合った額を、一元化後の厚生年金の積立金（＝共通財源）として仕分けする必要があります。

具体的には、共済年金の積立金のうち、一元化前の厚生年金における積立比率（保険料で賄われる1・2階部分の年間の支出に対して、何年分を保有しているかという積立金の水準。政府積立比率）に相当する額を、共通財源として仕分けします。

法律では「平成26年度末の積立金と平成27年度の支出に基づき仕分け」こととしており、一元化時において概算仕分けを行ったところです。

平成28年度において、政府積立比率等の確定に伴い、厚生年金保険給付組合積立金の金額が確定したことから、平成28年12月1日に経過的長期給付組合積立金から厚生年金保険給付組合積立金へ概算仕分け額との差額10億80百万円（うち移管額の利子に相当する額5百万円）を移管しました。

	一元化前（※1）
	長期給付積立金 （時価）
合計	1,702億円

※1 平成27年9月30日時点



一元化後（※2）	
厚生年金保険給付 組合積立金 （時価）	経過的長期給付 組合積立金 （時価）
839億円	863億円

※2 平成27年10月1日時点

- （参考）【概算】地方職員共済組合（団体共済部）の積立金概算仕分け額 [厚生年金保険給付組合積立金]  
 ＝地方公務員共済の平成27年度1・2階部分の年間支出見込額（4.1兆円）×概算政府積立比率（4.9年）×  
 一元化前の地方公務員共済の長期給付積立金に占める割合（0.41%）  
 ＝829億円
- 【確定】地方職員共済組合（団体共済部）の積立金確定仕分け額 [厚生年金保険給付組合積立金]  
 ＝地方公務員共済の平成27年度1・2階部分の年間支出額（3.9兆円）×政府積立比率（5.2年）×  
 一元化前の地方公務員共済の長期給付積立金に占める割合（0.41%）  
 ＝839億円

（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。

## 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。

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。