

令和 3 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)

令和3年度運用実績(概要)	P 6
【第1部 令和3年度の運用状況】	
1 資産の状況	P 7
(1) 資産構成割合	P 7
(2) 運用実績	P 8
(3) リスク管理	P15
(4) 短期資産の資金管理	P15
【第2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	P17
2 基本ポートフォリオについて	P18
3 リスク管理について	P19
4 スチュワードシップ責任	P20
(1) スチュワードシップ責任	P20
(2) 株主議決権行使	P21
(3) エンゲージメント	P21
5 運用受託機関等の選定等	P21
(1) 運用受託機関の選定	P21
(2) 運用受託機関・資産管理機関の管理・評価	P21
6 ガバナンス体制	P22
(1) 組織	P22
(2) 運用体制	P22
(3) 年金資産運用検討委員会	P24
7 令和3年度現在の訴訟状況の概要	P25
【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)	P26
(参考) 実質的な運用利回りの推移(被用者年金一元化以降)	P27
資産運用に関する専門用語の解説(50音順)	P28

目次

(団体共済部)

令和3年度運用実績(概要) P32

【第1部 令和3年度の運用状況】

1 資産の状況 P33

(1) 資産構成割合 P33

(2) 運用実績 P34

令和3年度市場環境①(国内債券) P40

令和3年度市場環境②(国内株式) P41

令和3年度市場環境③(外国債券) P42

令和3年度市場環境④(外国株式) P43

令和3年度市場環境⑤(外国為替) P44

【第2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 P45

2 基本ポートフォリオについて P46

3 リスク管理について P47

4 ガバナンス体制 P48

(1) 組織 P48

(2) 運用体制 P48

(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 P48

(4) 年金資産運用検討委員会 P49

【第3部 資料編】

(参考) 実質的な運用利回りの推移(被用者年金一元化以降) P50

資産運用に関する専門用語の解説 P51

地方共済事務局

令和3年度 運用実績（概要）

運用利回り + 0.00% ※修正総合収益率

運用収益額 + 4百万円 ※総合収益額

運用資産残高 973億円

※ 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）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。

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、「給付等への対応のため、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、%)

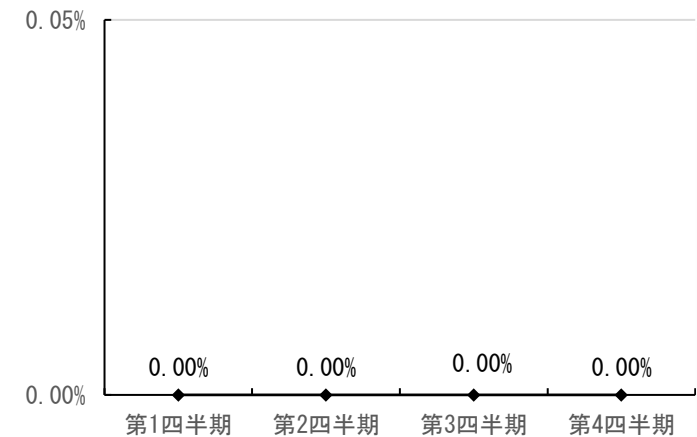
	令和3年度末	
	資産額	構成割合
国内債券	973	100.0
うち短期資産	973	100.0

(2) 運用実績

- ① 運用利回り ○令和3年度の修正総合収益率は、+0.00%となりました。
 なお、実現収益率は、+0.00%です。

(単位: %)

	令和3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	0.00	0.00	0.00	0.00
国内債券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
うち短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00



(単位: %)

	令和3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	0.00	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。

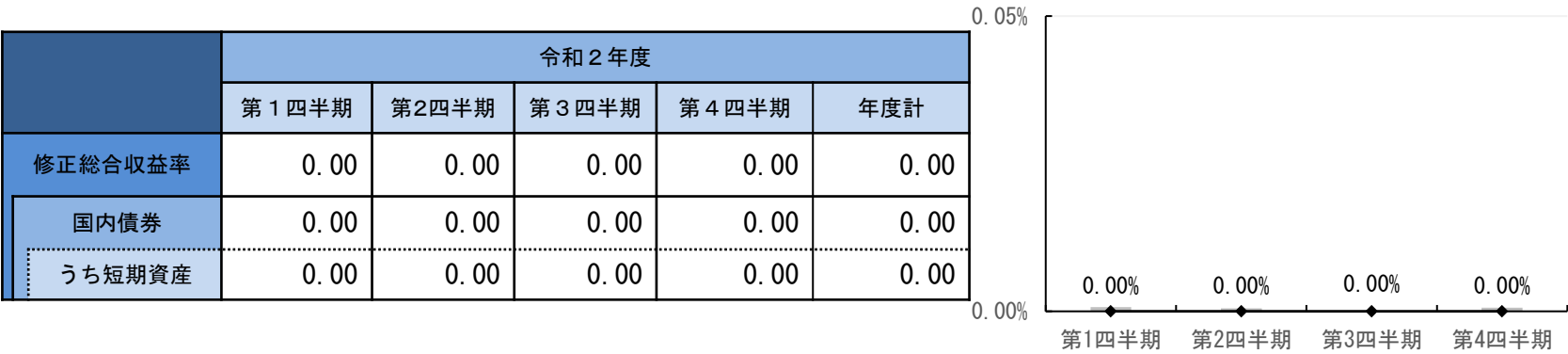
(注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(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) 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】令和2年度運用利回り

運用利回り ○令和2年度の修正総合収益率は、+0.00%となりました。
 なお、実現収益率は+0.00%です。



(単位：%)

	令和2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	0.00	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。

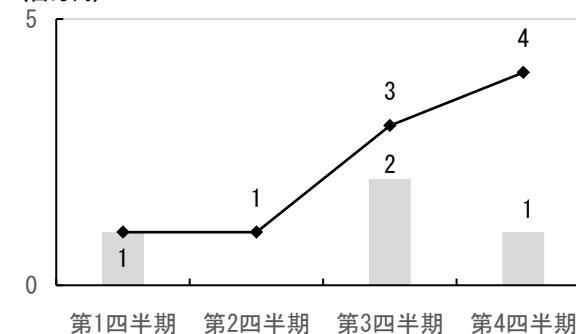
(注4)上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

- ② 運用収入の額 ○令和3年度の総合収益額は、＋4百万円となりました。
 なお、実現収益額は、＋4百万円です。
 ○資産別の総合収益額については、国内債券のうち短期資産が＋4百万円となりました。

(単位:百万円)

	令和3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	0	2	1	4
国内債券	1	0	2	1	4
うち短期資産	1	0	2	1	4

(百万円)



※折れ線グラフは累積、棒グラフは各四半期の収益額

(単位:百万円)

	令和3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	0	2	1	4

(注1)「年度計」は令和3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】令和2年度運用収入の額

運用収入の額 ○令和2年度の総合収益額は、+3百万円となりました。

なお、実現収益額は、+3百万円です。

○資産別の総合収益額については、国内債券のうち短期資産が+3百万円となりました。

(単位:百万円)

	令和2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	0	0	0	2	3
国内債券	0	0	0	2	3
うち短期資産	0	0	0	2	3

(単位:百万円)

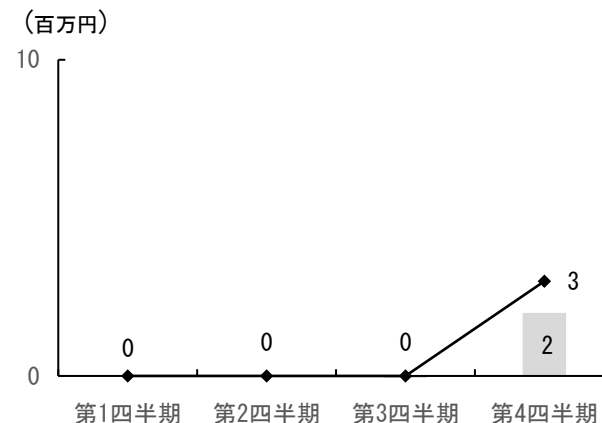
	令和2年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	0	0	0	2	3

(注1)「年度計」は令和2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。



※折れ線グラフは累積、棒グラフは各四半期の収益額

③ 資産額

資産ごとの簿価、時価総額及び評価損益は以下のとおりです。

(単位:億円)

	令和3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	796	796	0	1,273	1,273	0	989	989	0	973	973	0
うち短期資産	796	796	0	1,273	1,273	0	989	989	0	973	973	0

※各四半期末において積立金が計上されたものとなっていますが、年度内(四半期の期中)において積立金を給付等に充てたうえで資金が不足する場合があります、地方公務員共済組合連合会から交付金を受けているところです。このような積立金については、給付等に対応するため、全額を短期資産とすることとされています。

【参考】令和2年度 資産額

資産ごとの簿価、時価総額及び評価損益は以下のとおりです。

	令和2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	832	832	0	1,306	1,306	0	929	929	0	906	906	0
うち短期資産	832	832	0	1,306	1,306	0	929	929	0	906	906	0

※各四半期末において積立金が計上されたものとなっていますが、年度内(四半期の期中)において積立金を給付等に充てたうえで資金が不足する場合があります、地方公務員共済組合連合会から交付金を受けているところです。このような積立金については、給付等に対応するため、全額を短期資産とすることとされています。

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。

(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

現在は短期資産のみであり、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。

(4) 短期資産の資金管理

厚生年金保険給付組合積立金は、厚生年金保険経理の収支が厳しく、資金不足が見込まれることから、地方公務員共済組合連合会から交付金(以下「連合会交付金」という。)を受けている状況にあり、資金運用に当たっては、年金給付及び関係機関への各種拠出金(以下「年金給付等」という。)に必要な資金を不足なく確保することを最優先とし、当面必要な資金を確保しつつ、可能な範囲で収益の確保を主要な取組みとしています。

そのため、資金は、年金給付等への対応として、流動性の確保が求められ、資産構成は全額短期資産としていることから、日常から短期資産についての適切な資金管理を必要としています。

以上を前提として、地方共済事務局では総務部財務課における短期資産に係る資金管理フローに基づいて次のような資金管理を行いました。

①令和3年度におけるキャッシュフローの年間計画の立案及び連合会交付金の概算請求の実施

②令和3年度における収入と支出の確認、年次及び月次でのキャッシュフローの検証の実施

その結果、厚生年金保険経理の決算は、収入総額9,103億円（連合会交付金342億円を含む）、支出総額9,036億円となり、収支の差、約67億円を厚生年金保険給付積立金に積立てることとなりました。

この過程において、厚生年金保険経理は、当面は連合会交付金を受けざるを得ない収支構造にあり、前述の短期資産の資金管理フローによる収支の推計を精緻に行い、適切な額の連合会交付金を受けることで、収支を均衡させることが必要です。

具体的には、令和3年度においても、年次と月次のキャッシュフローの検証を行い、年金給付等の各支給期において資金不足が見込まれた支出期には、あらかじめ、連合会交付金を受けて、支出に必要な資金の充当を図っています。

なお、厚生年金保険経理は、各年度末に1,000億円前後の積立金を残していますが、年金給付（年6回）の1支給期当たりの支払いには、約700億円の資金が必要です。

そのため、翌年度開始後、年金給付額の支出時期と保険料収入額の入金による資金調達時期との間のタイムラグにより資金不足が発生する時期が生じる可能性があります。令和3年度の場合は、4月支給期及び6月支給期に当該資金不足が見込まれましたので、年金給付資金に不足が生じないように連合会交付金を受けた結果、年金受給者等への支払いには特段の支障は生じませんでした。

地方共済事務局としては、引き続き、短期資産に係る資金管理フローのあり方と保有積立金の適度な額について検証し、効率的な資金管理に努めて参ります。

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。なお、現在は短期運用のみ行っているところです。

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、年金給付に対応するため、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%

* 基本ポートフォリオは国内債券100%ですが、「給付等への対応のため、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

年金給付に対応するため、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

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。）が行うリスク管理は、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、取り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」の受け入れを表明しました。

令和2年3月には、「日本版スチュワードシップ・コード」の再改訂をふまえ、令和2年9月30日に同コードの受け入れ表明を改正したところです。

(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いません。

(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組を行っていません。

5 運用受託機関等の選定等

(1) 運用受託機関の選定

令和3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、令和4年3月31日現在、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。

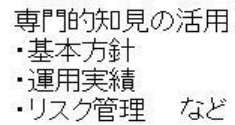
なお、積立金の管理及び運用に係る重要事項について審議するため、資産運用委員会を設置しており、積立金の管理及び運用のリスク管理等を行っています。

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、短期資産の資金管理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。

令和３年度においては、令和２年度運用報告書、令和３年度各四半期運用実績等の内容で５回（書面開催を含む。）開催しています。

委員名簿（令和４年４月１日現在）

- 米 澤 康 博（早稲田大学名誉教授）
- 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）
- 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）
- 三 和 裕美子（明治大学商学部専任教授）

7 令和3年度現在の訴訟状況の概要

令和3年度の訴訟状況は以下の通りです。

○株式会社東芝

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の虚偽記載により損害を被りました。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。

(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)

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)実質的な運用利回りの推移(被用者年金一元化以降)

地方職員共済組合地方共済事務局では、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（厚生年金保険給付積立金の運用は、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、これを適切に管理する。）については、達成できておりませんが、被用者年金一元化以降の実質的な運用利回りの推移は、次のとおりです。

		H27年度 (下半期)	H28年度	H29年度	H30年度	R1年度	R2年度	R3年度	平均
実績	名目運用利回り	1.67%	0.32%	0.33%	0.04%	0.00%	0.00%	0.00%	0.36%
	名目賃金上昇率	0.25%	0.03%	0.41%	0.95%	0.70%	▲0.51%	1.26%	0.47%
	実質的な運用利回り	1.42%	0.29%	▲0.08%	▲0.90%	▲0.70%	0.51%	▲1.24%	▲0.11%

(注1) 運用実績の名目運用利回りは、運用手数料控除後のものです。

(注2) 平成27年度は、下半期(平成27年10月～平成28年3月)の期間率です。

(注3) 平成27年度における運用実績の名目賃金上昇率は、厚生労働省から提供された数値を2で除したものです。

(注4) 平均は、被用者年金一元化以降の収益率を年率換算したものです。

資産運用に関する専門用語の解説（50音順）

○ 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。

○ 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。

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(<https://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

令和3年度 運用実績（概要）

運用収益額 + 50億54百万円 ※総合収益額
 + 30億95百万円 ※実現収益額

運用利回り + 5.22% ※修正総合収益率
 + 3.76% ※実現収益率

運用資産残高 1,002億円

※ 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 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	25%	25%	25%	25%
許容乖離幅	±20%	±12%	±9%	±11%

* 給付等の対応のため、各資産の許容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

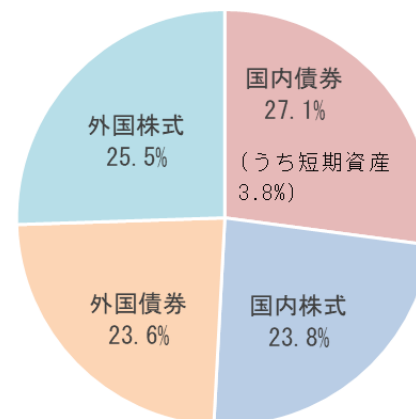
年金積立金全体の資産ごとの運用資産額及び構成割合等は以下のとおりです。

(単位：億円、%)

	令和3年度末	
	資産額	構成割合
国内債券	271	27.1
うち短期資産	38	3.8
国内株式	238	23.8
外国債券	237	23.6
外国株式	256	25.5
合計	1,002	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。

令和3年度末 運用資産別の構成割合



* 円グラフは、令和4年3月末時点の時価構成割合

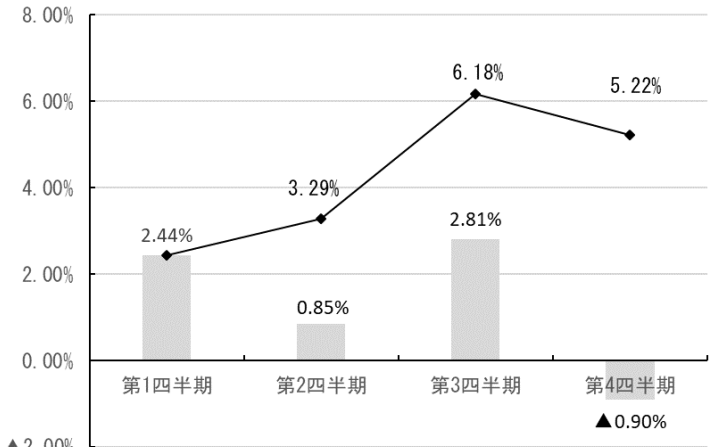
(2) 運用実績

① 運用利回り

令和3年度の修正総合収益率は、+5.22%となりました。
また、実現収益率は、+3.76%です。

(単位：%)

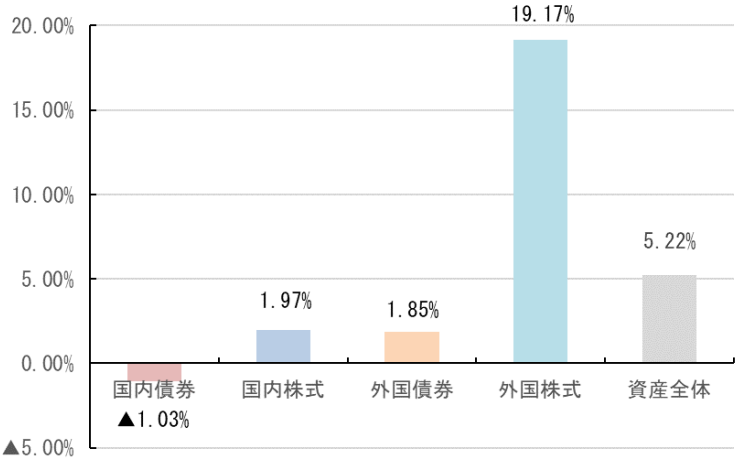
	令和3年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益率	2.44	0.85	2.81	▲0.90	5.22
国内債券	0.27	0.05	▲0.08	▲1.26	▲1.03
うち短期資産	0.01	0.00	0.00	0.01	0.02
国内株式	▲0.33	5.30	▲1.67	▲1.18	1.97
外国債券	1.65	▲0.89	2.51	▲1.37	1.85
外国株式	8.40	▲0.81	10.83	0.19	19.17



※棒グラフは各四半期の収益率(期間率)

(単位：%)

	令和3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	0.91	0.68	1.50	0.69	3.76



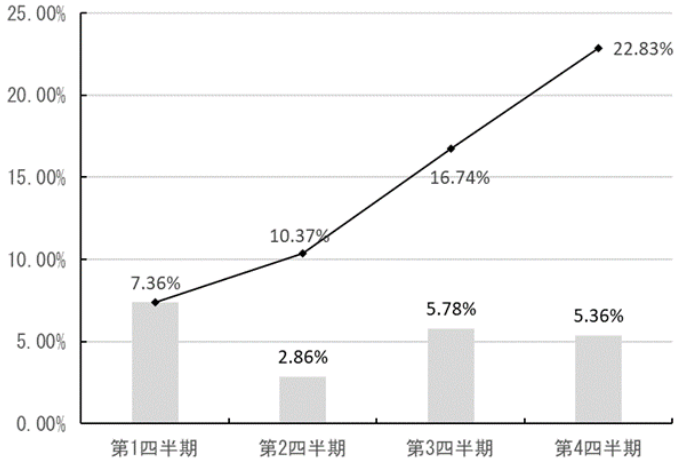
※年度の収益率(期間率)

- (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。

【参考】 令和2年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用利回り

(単位：%)

	令和2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	7.36	2.86	5.78	5.36	22.83
国内債券	▲0.39	0.14	0.02	▲0.34	▲0.56
うち短期資産	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02
国内株式	11.32	5.16	11.18	9.20	41.84
外国債券	2.40	0.65	0.67	1.34	4.93
外国株式	19.88	5.97	12.03	12.02	59.27



※棒グラフは各四半期の収益率(期間率)

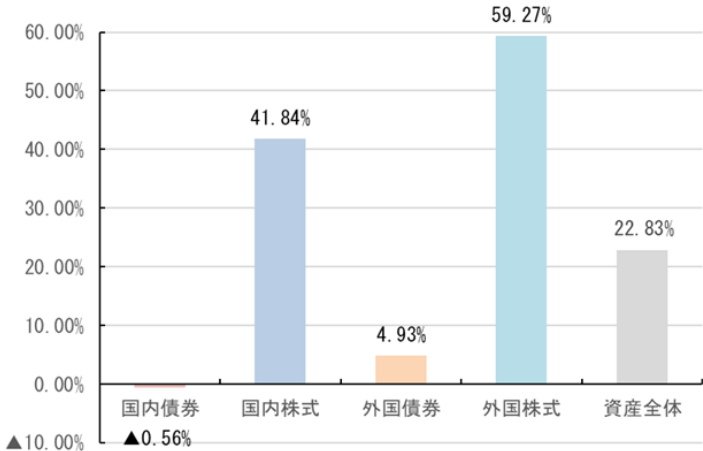
(単位：%)

	令和2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	0.42	0.69	1.12	1.85	4.08

(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。



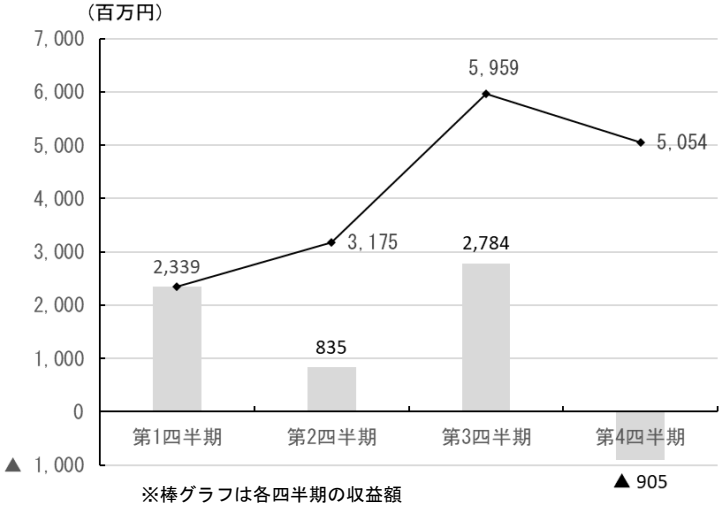
※年度の収益率(期間率)

② 運用収入の額

令和3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、+31億円です。

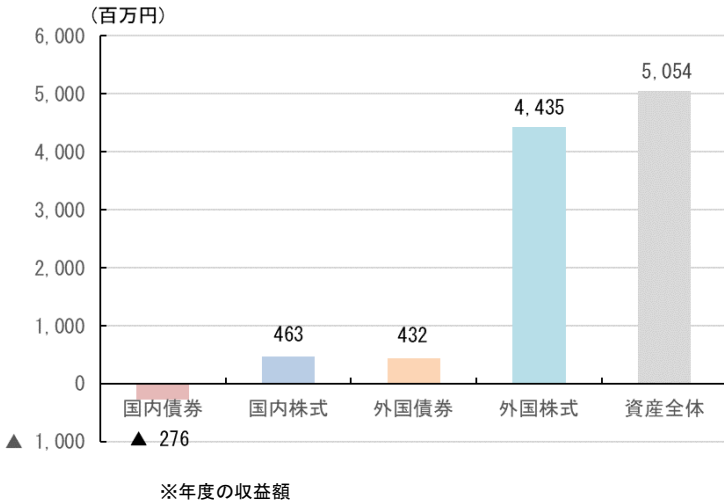
(単位：百万円)

	令和3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	2,339	835	2,784	▲905	5,054
国内債券	72	14	▲21	▲340	▲276
うち短期資産	0	0	0	0	1
国内株式	▲76	1,233	▲410	▲285	463
外国債券	383	▲211	590	▲329	432
外国株式	1,961	▲200	2,625	49	4,435



(単位：百万円)

	令和3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	738	559	1,232	566	3,095

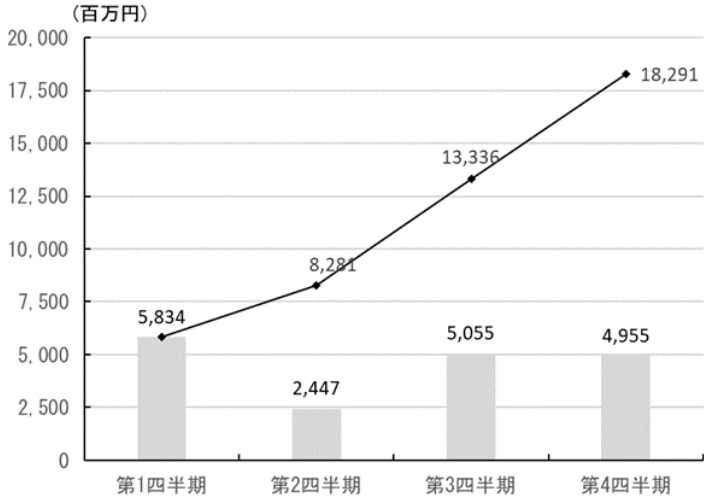


- (注1) 収益額は、運用手数料控除後のものです。
 (注2) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。
 (注3) 総合収益額は、実現収益額に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。
 (注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

【参考】 令和2年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用収入の額

(単位：百万円)

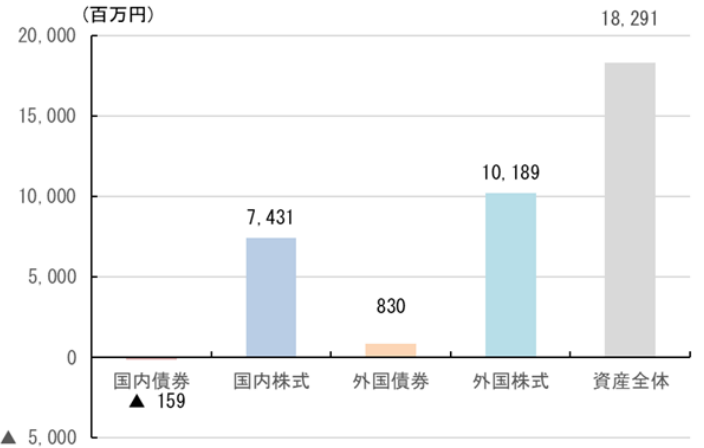
	令和2年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	5,834	2,447	5,055	4,955	18,291
国内債券	▲117	41	6	▲88	▲159
うち短期資産	0	0	0	0	1
国内株式	2,016	1,026	2,338	2,050	7,431
外国債券	321	100	122	287	830
外国株式	3,614	1,280	2,588	2,706	10,189



※棒グラフは各四半期の収益額

(単位：百万円)

	令和2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	335	555	900	1,499	3,289



※年度の収益額

- (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 資産額

資産ごとの簿価、時価総額及び評価損益は以下のとおりです。

(単位：億円)

	令和3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	246	248	2	273	275	2	253	254	1	275	271	▲ 3
うち短期資産	19	19	0	45	45	0	18	18	0	38	38	0
国内株式	180	232	52	181	245	64	184	241	57	187	238	51
外国債券	227	236	9	228	234	6	229	240	11	232	237	4
外国株式	148	248	100	149	246	97	141	255	114	142	256	113
合計	801	965	164	831	1,000	168	808	990	182	836	1,002	165

(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】令和2年度 資産額

資産ごとの簿価、時価総額及び評価損益は以下のとおりです。

(単位：億円)

	令和2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	277	282	4	282	286	4	239	242	3	270	271	1
うち短期資産	18	18	0	46	46	0	13	13	0	42	42	0
国内株式	190	199	9	190	209	20	187	226	39	180	233	53
外国債券	134	137	3	170	173	4	195	200	5	229	234	5
外国株式	182	218	36	175	221	46	163	230	66	151	237	85
合計	783	836	53	816	889	73	784	897	113	830	976	146

(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年国債利回りについては、年度当初は、国内における新型コロナウイルス感染者数の増加による景気回復ペースの鈍化懸念や、米国の金融緩和長期化観測の高まりにより米国長期金利に連れて低下しましたが、夏場以降は、国内株式や米国長期金利の上昇を背景に上昇に転じました。年度末にかけては、ウクライナ情勢緊迫化や日銀による指値オペの実施を受けて低下する局面もみられましたが、米国長期金利に連れて上昇しました。

10年国債利回りは、前年度末の0.10%から、当年度末は0.22%へ上昇(債券価格は下落)しました。

【10年国債利回り】



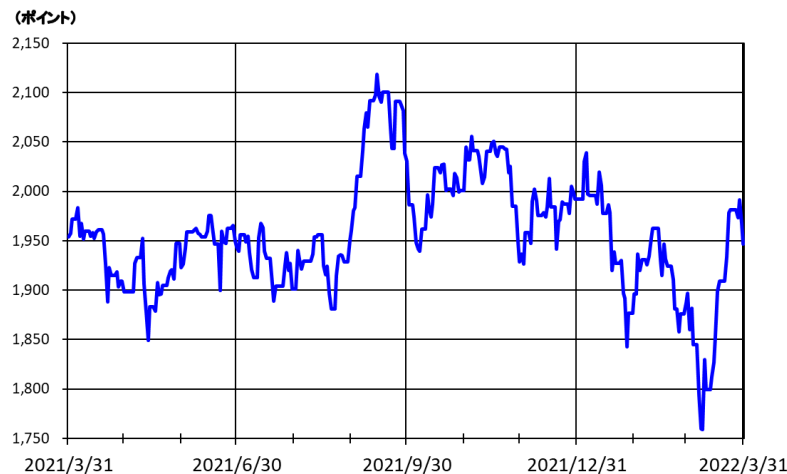
【提供】地方公務員共済組合連合会

②国内株式市場

国内株式については、年度当初は、国内における新型コロナウイルス感染者数の増加による景気回復ペースの鈍化懸念より軟調に推移しました。夏場以降は、ワクチン接種進展や良好な企業業績、新政権による経済対策への期待などを背景に反発する局面もみられましたが、新たな変異株「オミクロン型」の感染拡大への警戒感や欧米株式の下落を受けて弱含みで推移しました。年度末にかけては、ウクライナ情勢緊迫化を受けて一時大きく下落しましたが、ロシアとウクライナによる停戦交渉進展への期待感の高まりや欧米株式の反発より上昇に転じました。

東証株価指数(TOPIX配当なし)は、前年度末の1,954.00ポイントから、当年度末は1,946.40ポイントへ下落しました。

【東証株価指数(TOPIX配当なし)】



【日経平均株価指数】



【提供】地方公務員共済組合連合会

③外国債券市場

米国10年債利回りについては、夏場にかけては、米国連邦準備制度理事会(FRB)による金融緩和策の長期化観測を背景に低下しました。夏場以降は、インフレ長期化懸念に伴うFRBによる金融引締めの前倒し観測が高まり上昇に転じました。年度末にかけては、ウクライナ情勢緊迫化を受けて低下する局面もみられましたが、高インフレを受けたFRBによる金融引締め姿勢の強まりから上昇ペースを速めました。

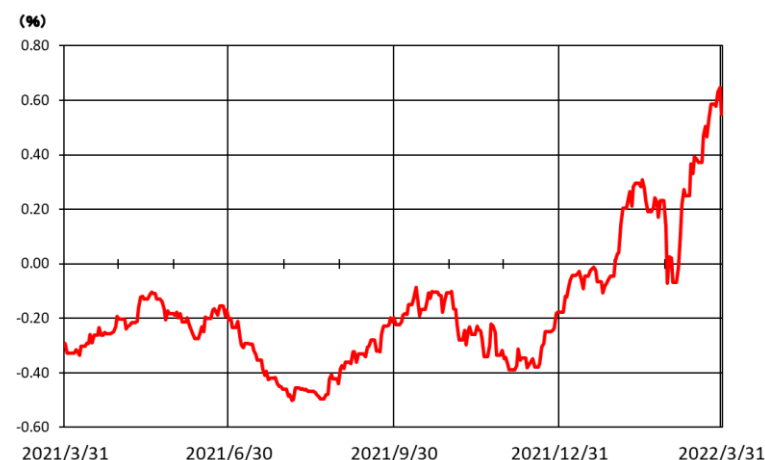
ドイツ10年国債利回りについては、年末にかけては、ワクチン接種進展に伴う景気回復期待の高まりから上昇する局面も見られましたが、欧州中央銀行(ECB)による金融緩和策の長期化観測を背景に低下するなど方向感の乏しい展開となりました。年明け以降は、米国長期金利の上昇に加え、インフレ長期化懸念に伴うECBによる利上げ観測の高まりを背景に大きく上昇しました。

米国10年国債利回りは、前年度末の1.74%から、当年度末は2.34%へ上昇(債券価格は下落)し、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の▲0.29%から、当年度末は0.55%へ上昇(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】



【提供】地方公務員共済組合連合会

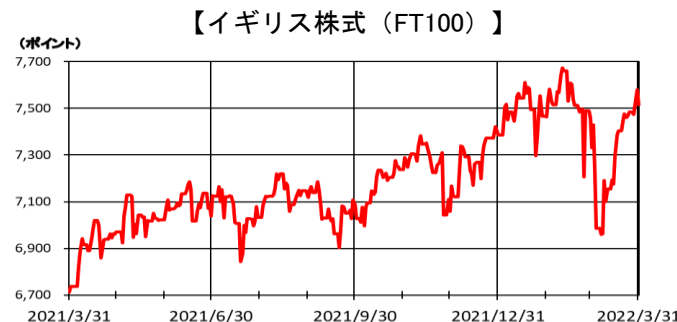
④外国株式市場

米国株式については、年末にかけては、インフレ長期化や中国不動産大手の資金繰り懸念、オミクロン型の感染拡大への警戒感等から下落する局面もみられましたが、良好な企業業績及び景気回復を背景に上昇しました。年明け以降は、FRBによる金融引締め姿勢の強まりやウクライナ情勢緊迫化を受けて下落しました。

ドイツ株式については、年末にかけては、中国不動産大手の資金繰り懸念、オミクロン型の感染拡大への警戒感などから下落する局面も見られましたが、底堅い景気動向や良好な企業業績を背景に上昇しました。年明け以降は、ECBによる早期利上げ観測の高まり、ウクライナ情勢緊迫化を受けて大きく下落しました。

イギリス株式については、イングランド銀行による利上げ加速への警戒感の高まりやウクライナ情勢緊迫化を受けて下落する局面もみられましたが、ワクチン接種の早期進展などに伴い経済の正常化が順調に進む中、上昇基調で推移しました。

ニューヨーク・ダウ平均株価指数は、前年度末の32,981.55ドルから、当年度末は34,678.35ドルへ上昇し、ドイツDAX株価指数は、前年度末の15,008.34ポイントから、当年度末は14,414.75ポイントへ下落し、イギリスFTSE100株価指数は、前年度末の6,713.63ポイントから、当年度末は7,515.68ポイントへ上昇しました。



【提供】地方公務員共済組合連合会

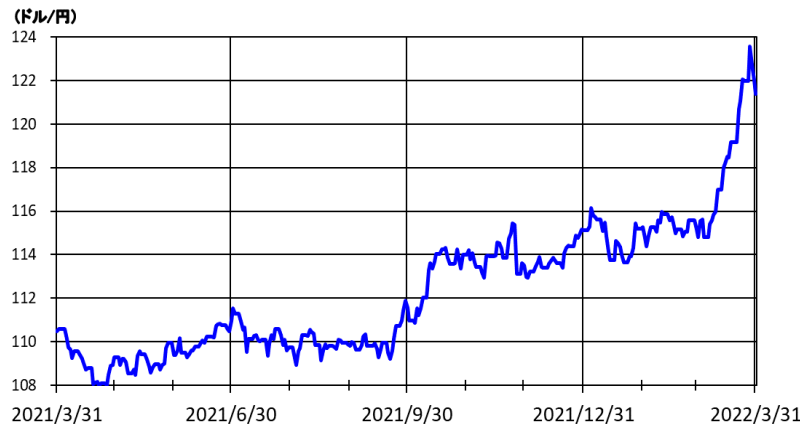
⑤外国為替市場

ドル円相場については、年度前半は、FRBによる金融緩和策の長期化観測、インフレ長期化懸念を巡り方向感の乏しい展開となりました。年度後半は、FRBによる金融引締め姿勢の強まりを受けた日米金利差の拡大、日本の対外収支悪化などから円安ドル高が加速しました。

ユーロ円相場については、年度前半は、ECBによる金融緩和策の長期化観測、ユーロ圏における経済正常化期待を巡り方向感の乏しい展開となりました。年度後半は、ウクライナ情勢緊迫化を受けて円高ユーロ安が進む局面もみられましたが、ECBによる利上げ観測の高まりを背景として円安ユーロ高が進行しました。

ドル／円は、前年度末の110.50円から、当年度末は121.38円へ円安となり、ユーロ／円は、前年度末の129.87円から、当年度末は135.05円へ円安となりました。

【為替（ドル／円）】



【為替（ユーロ／円）】



【提供】地方公務員共済組合連合会

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	25%	25%	25%	25%
許容乖離幅	±20%	±12%	±9%	±11%

* 給付等の対応のため、各資産の許容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。

③ リスク管理の取組み

連合会から毎月提出される各月末の運用状況、リスク管理状況の関係資料及び四半期毎に預託金の運用受託機関から提出される報告書をもとに、市場リスク、信用リスク及び流動性リスク等のモニタリングを行うとともに、資産構成割合の乖離状況を確認しました。

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、令和4年3月31日現在、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。

令和3年度においては、令和2年度運用報告書、令和3年度各四半期運用実績等の内容で5回（書面開催を含む。）開催しています。

委員名簿（令和4年4月1日現在）

- 米 澤 康 博（早稲田大学名誉教授）
- 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）
- 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）
- 三 和 裕美子（明治大学商学部専任教授）

(参考)実質的な運用利回りの推移(被用者年金一元化以降)

団体共済部では、「厚生年金保険給付積立金の管理及び運用の基本的な方針」において、運用の目標として、「厚生年金保険給付積立金の運用は、(中略)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。」と定めています。

なお、令和2年における基本ポートフォリオ見直しに際しての前提条件として、目標運用利回りを実質的な運用利回り1.7%としたところです。

		H27年度 (下半期)	H28年度	H29年度	H30年度	R1年度	R2年度	R3年度	平均
実績	名目運用利回り	0.42%	4.01%	6.25%	1.50%	▲4.76%	22.83%	5.22%	5.16%
	名目賃金上昇率	0.25%	0.03%	0.41%	0.95%	0.70%	▲0.51%	1.26%	0.47%
	実質的な運用利回り	0.17%	3.98%	5.82%	0.54%	▲5.42%	23.46%	3.91%	4.66%

(注1) 名目運用利回りは、運用手数料控除後のものです。

(注2) 平成27年度は、下半期(平成27年10月～平成28年3月)の期間率です。

(注3) 平成27年度の名目賃金上昇率は、厚生労働省から提供された数値を2で除したものです。

(注4) 平均は、被用者年金一元化以降の収益率を年率換算したものです。

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（<https://dankyo.chikyosai.or.jp/>）に掲載していますので、ご参照ください。