

令和4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4年度運用実績(概要) . . . . . P 5

## 【第1部 令和4年度の運用状況】

- 1 資産の状況 . . . . . P 6
  - (1) 資産構成割合 . . . . . P 6
  - (2) 運用実績 . . . . . P 7
  - (3) リスク管理 . . . . . P14
  - (4) 短期資産の資金管理 . . . . . P14

## 【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 . . . . . P16
- 2 基本ポートフォリオについて . . . . . P17
- 3 リスク管理について . . . . . P18
- 4 スチュワードシップ責任 . . . . . P19
  - (1) スチュワードシップ責任 . . . . . P19
  - (2) 株主議決権行使 . . . . . P20
  - (3) エンゲージメント . . . . . P20
- 5 運用受託機関等の選定等 . . . . . P20
  - (1) 運用受託機関の選定 . . . . . P20
  - (2) 運用受託機関・資産管理機関の管理・評価 . . . . . P20
- 6 ガバナンス体制 . . . . . P21
  - (1) 組織 . . . . . P21
  - (2) 運用体制 . . . . . P21
  - (3) 年金資産運用検討委員会 . . . . . P23
- 7 令和4年度現在の訴訟状況の概要 . . . . . P24

## 【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) . . . . . P25
- (参考) 実質的な運用利回りの推移(被用者年金一元化以降) . . . . . P26
- 資産運用に関する専門用語の解説(50音順) . . . . . P27

# 目次

(団体共済部)

令和4年度運用実績(概要)	P30
<b>【第1部 令和4年度の運用状況】</b>	
1 資産の状況	P31
(1) 資産構成割合	P31
(2) 運用実績	P32
令和4年度市場環境①(国内債券)	P38
令和4年度市場環境②(国内株式)	P39
令和4年度市場環境③(外国債券)	P40
令和4年度市場環境④(外国株式)	P41
令和4年度市場環境⑤(外国為替)	P42
<b>【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】</b>	
1 積立金の運用に関する基本的な考え方	P43
2 基本ポートフォリオについて	P44
3 リスク管理について	P45
4 ガバナンス体制	P46
(1) 組織	P46
(2) 運用体制	P46
(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	P46
(4) 年金資産運用検討委員会	P47
<b>【第3部 資料編】</b>	
(参考) 実質的な運用利回りの推移(被用者年金一元化以降)	P48
資産運用に関する専門用語の解説(50音順)	P49

# 地方共済事務局

## 令和4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 + 2百万円 ※総合収益額

運用資産残高 1,181億円

※ 情報公開の観点から、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必要があります。  
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。」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4年度末	
	資産額	構成割合
国内債券	1,181	100.0
うち短期資産	1,181	100.0

## (2) 運用実績

## ① 運用利回り

令和4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4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4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) 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3年度運用利回り

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) 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。

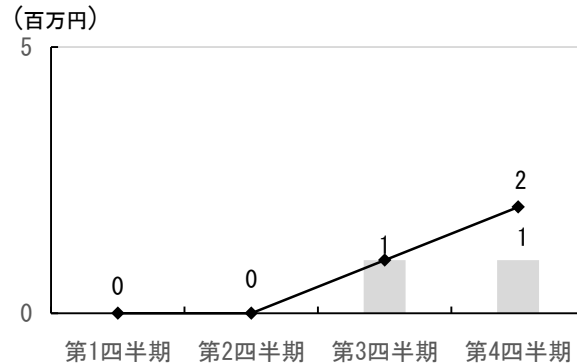


② 運用収入の額

令和4年度の総合収益額は、+2百万円となりました。なお、実現収益額は+2百万円です。  
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+2百万円となりました。

(単位:百万円)

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



※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4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	1	1	2

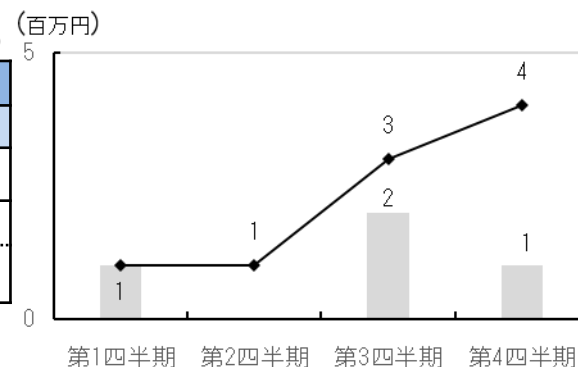
(注) 総合収益額は、実現収益額に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

【参考】令和3年度運用収入の額

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



(単位: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

	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) 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。

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4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	771	771	0	1,284	1,284	0	1,156	1,156	0	1,181	1,181	0
うち短期資産	771	771	0	1,284	1,284	0	1,156	1,156	0	1,181	1,181	0

※ 各四半期末において積立金が計上されていますが、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ます。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3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ます。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いません。

#### 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いません。

### (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、可能な範囲での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が必要です。

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4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要求

②令和4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

その結果、厚生年金保険経理の決算は、収入総額8,929億円（連合会交付金197億円を含む）、支出総額8,721億円となり、収支の差、約208億円を厚生年金保険給付積立金に積立てることとしました。

この過程において、厚生年金保険経理は、一時的に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、年金給付資金に不足が生じないようにすることが必要です。

具体的には、令和4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りました。

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4年度は、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、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います。
- また、給付等に必要な現金を確保することが最優先であり、連合会交付金を受けるため全体の資産に占める短期資産の割合が上昇していく中で、「管理運用方針」の運用目標とする運用利回りを確保すること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

地方共済事務局の積立金は、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。

### 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。」としています。

### 3 リスク管理について

#### ○ リスク管理に関する基本的な考え方とリスク管理の方法

基本的な方針において、積立金の運用は、給付等に必要な現金等を確保することが最優先であるため、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。

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ほか、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、ESG投資などが挙げられます。

#### ② 当組合の取り組み

当組合は、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、当組合は、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、従来からの当組合の取り組みを「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」の再改訂を踏まえ、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

当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

当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4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

当組合は、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5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。

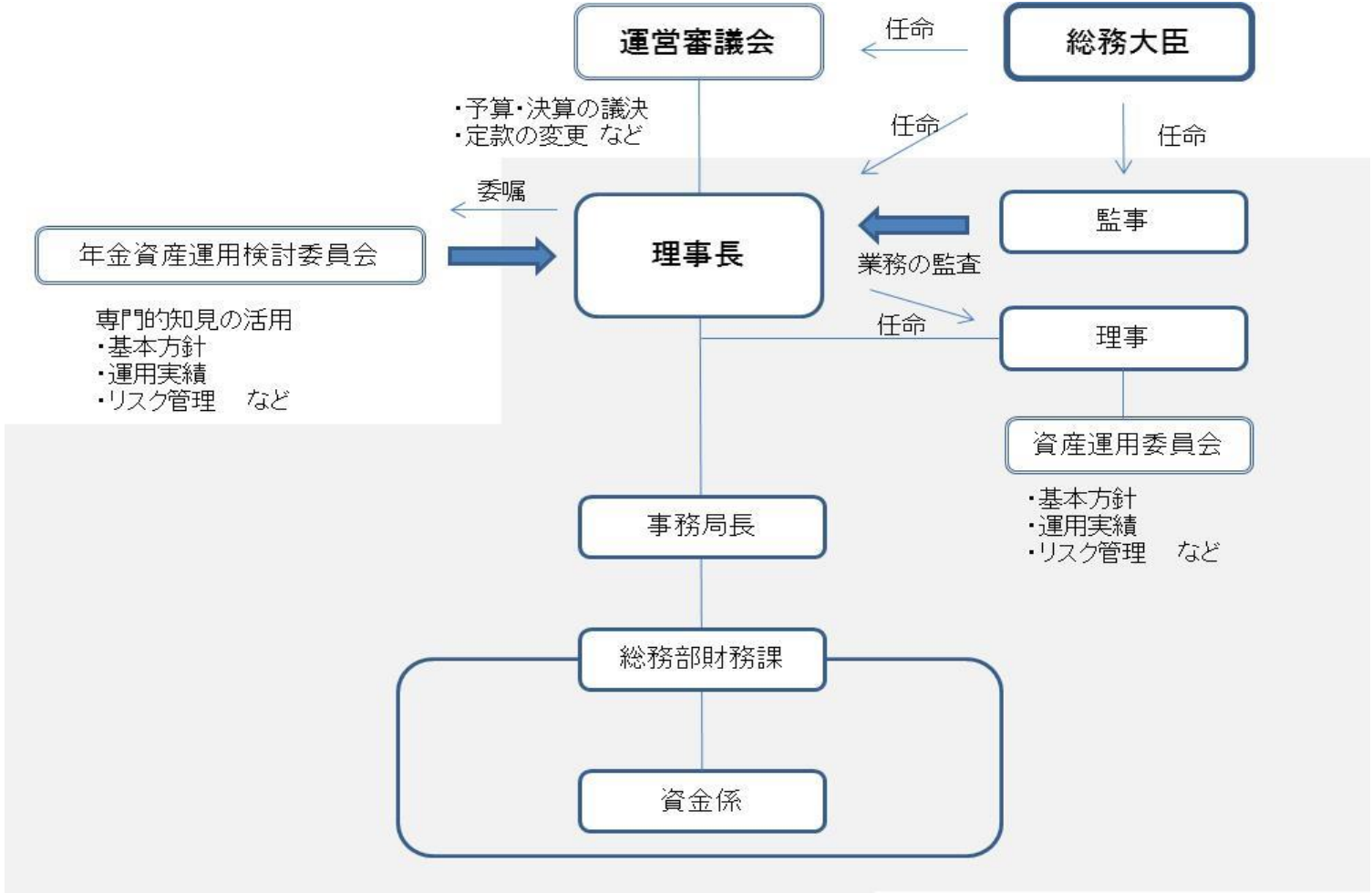
なお、積立金の管理及び運用に係る重要事項について審議するため、「資産運用委員会」を設置しており、積立金の管理及び運用のリスク管理等を行っています。

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います。

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) 令和5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、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、同委員会に報告することとしています。

令和4年度においては、令和3年度運用実績及びリスク管理、令和4年度各四半期運用実績等の内容で4回開催（書面開催を含む。）しています。

#### 委員名簿（令和5年4月1日現在）

- 川 北 英 隆（京都大学名誉教授）
- 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）
- 竹 原 均（早稲田大学大学院経営管理研究科教授）
- 野 村 亜紀子（株式会社 野村資本市場研究所研究部長）
- 三 和 裕美子（明治大学商学部専任教授）

## 7 令和4年度現在の訴訟状況の概要

令和4年度の訴訟状況は以下のとおりです。

### ○ 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)

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	R4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%	0.00%	0.31%
	名目賃金上昇率	0.25%	0.03%	0.41%	0.95%	0.70%	▲0.51%	1.26%	1.67%	0.63%
	実質的な運用利回り	1.42%	0.29%	▲0.08%	▲0.90%	▲0.70%	0.51%	▲1.24%	▲1.64%	▲0.32%

(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。

# 團體共濟部

## 令和4年度 運用実績（概要）

運用利回り + 1. 30% ※修正総合収益率  
 + 3. 63% ※実現収益率

運用収益額 + 12億98百万円 ※総合収益額  
 + 30億41百万円 ※実現収益額

運用資産残高 1,000億円

※ 情報公開の観点から、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必要があります。

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

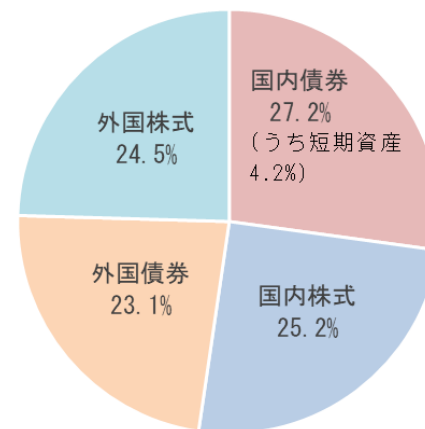
年金積立金全体の資産ごとの運用資産額及び構成割合は以下のとおりです。

(単位：億円、%)

	令和4年度末	
	資産額	構成割合
国内債券	272	27.2
うち短期資産	42	4.2
国内株式	252	25.2
外国債券	231	23.1
外国株式	246	24.5
合計	1,000	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4年度末 運用資産別の構成割合



\* 円グラフは、令和5年3月末時点の時価構成割合

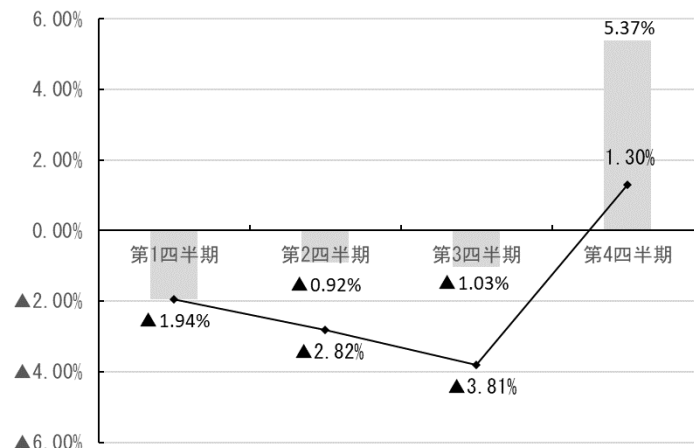
(2) 運用実績

① 運用利回り

令和4年度の修正総合収益率は、+1.30%となりました。  
また、実現収益率は、+3.63%です。

(単位：%)

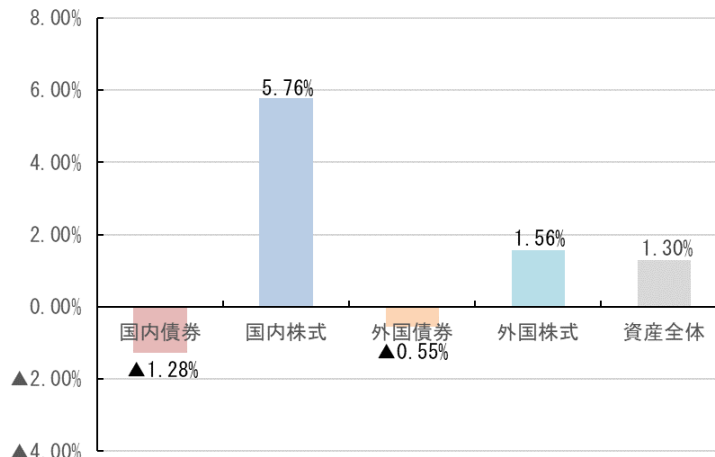
	令和4年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	▲1.94	▲0.92	▲1.03	5.37	1.30
国内債券	▲1.10	▲0.50	▲1.60	1.91	▲1.28
うち短期資産	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02
国内株式	▲3.68	▲0.77	3.24	7.19	5.76
外国債券	2.67	▲1.82	▲5.55	4.47	▲0.55
外国株式	▲5.52	▲0.58	0.04	8.40	1.56



※折れ線グラフは累積、棒グラフは各四半期の収益率(期間率)

(単位：%)

	令和4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	1.27	0.84	0.85	0.70	3.63



※年度の収益率(期間率)

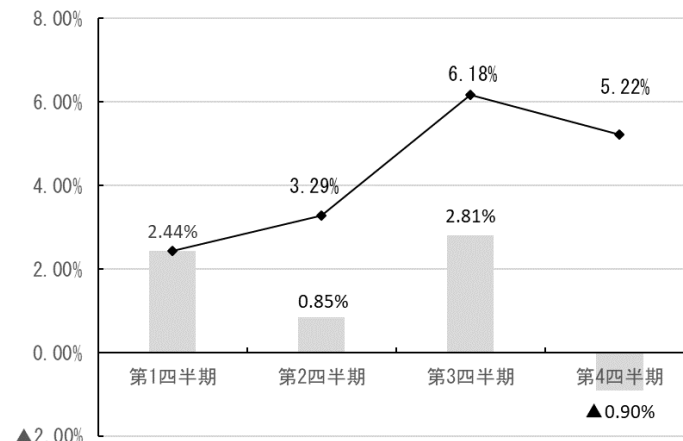
- (注1) 各四半期および「年度計」の収益率は期間率です。
- (注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。
- (注3) 修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。



【参考】 令和3年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用利回り

(単位：%)

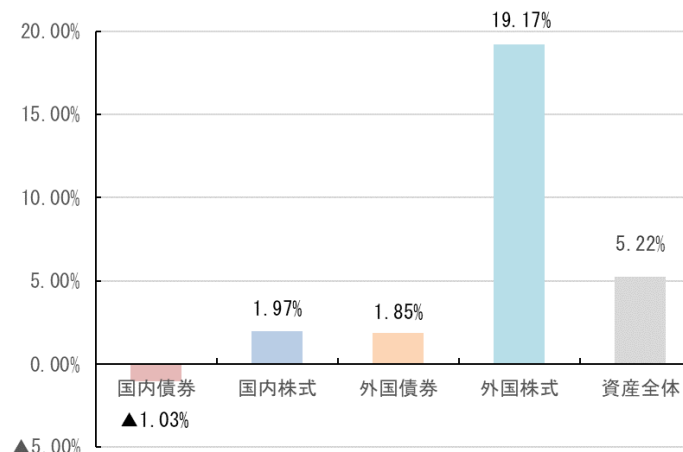
	令和3年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	2.44	0.85	2.81	▲0.90	5.22
国内債券	0.27	0.05	▲0.08	▲1.26	▲1.03
うち短期資産	0.01	0.00	0.00	0.01	0.02
国内株式	▲0.33	5.30	▲1.67	▲1.18	1.97
外国債券	1.65	▲0.89	2.51	▲1.37	1.85
外国株式	8.40	▲0.81	10.83	0.19	19.17



※折れ線グラフは累積、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)

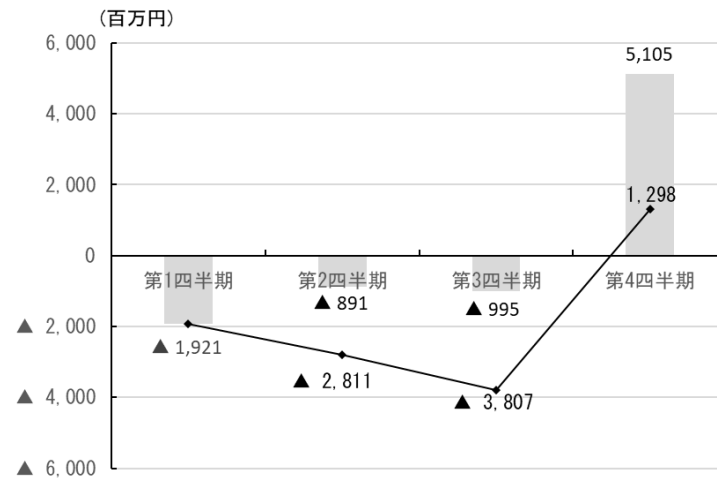
- (注1) 各四半期および「年度計」の収益率は期間率です。
- (注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。
- (注3) 修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

② 運用収入の額

令和4年度の総合収益額は、+13億円となりました。  
また、実現収益額は、+30億円です。

(単位：百万円)

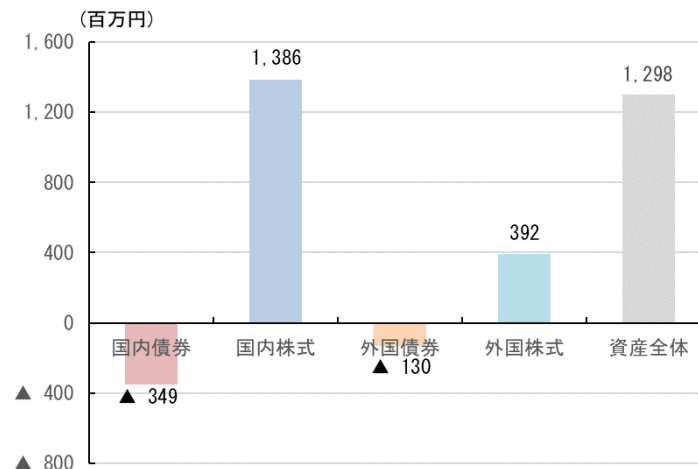
	令和4年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	▲1,921	▲891	▲995	5,105	1,298
国内債券	▲291	▲134	▲433	508	▲349
うち短期資産	0	0	0	0	1
国内株式	▲873	▲178	741	1,695	1,386
外国債券	633	▲444	▲1,314	996	▲130
外国株式	▲1,390	▲135	10	1,907	392



※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4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	1,043	698	711	589	3,041



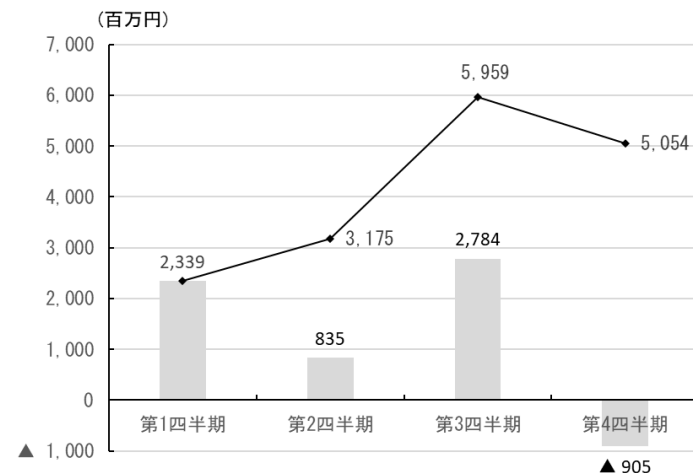
※年度の収益額

- (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。

【参考】 令和3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

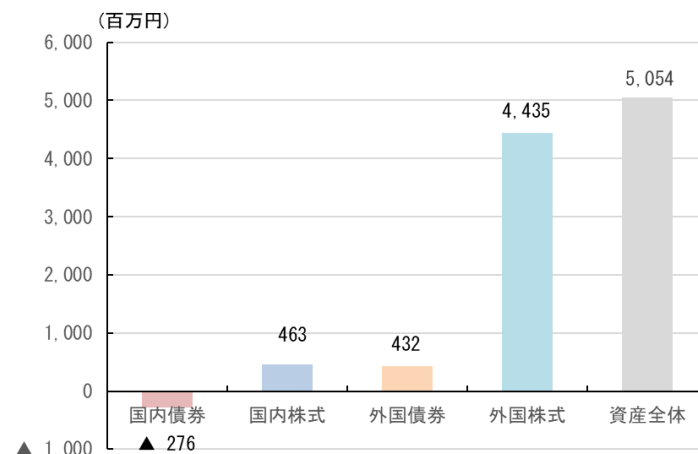


※折れ線グラフは累積、棒グラフは各四半期の収益額

(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	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。



※年度の収益額

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4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	254	247	▲6	284	276	▲8	265	253	▲13	280	272	▲8
うち短期資産	17	17	0	47	47	0	28	28	0	42	42	0
国内株式	188	229	41	189	227	39	193	235	42	196	252	55
外国債券	233	243	10	235	239	4	234	221	▲12	237	231	▲6
外国株式	138	231	93	139	229	90	138	226	88	140	246	106
合計	812	950	138	847	971	124	830	935	105	853	1,000	148

(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3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

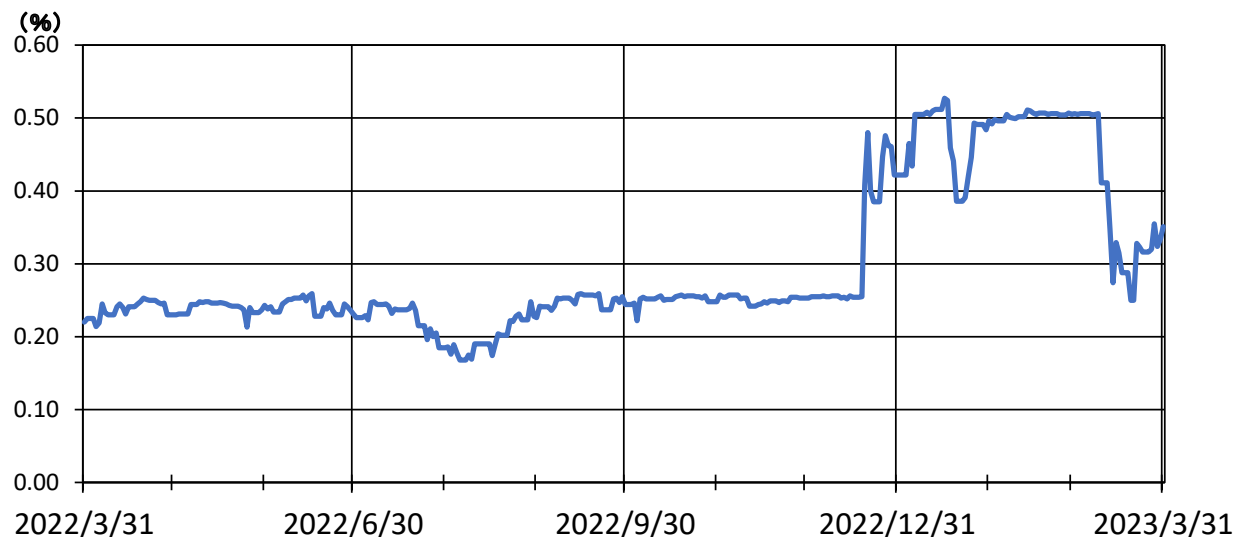
(注) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

## ①国内債券市場

10年国債利回りについては、11月までは長短金利操作(イールドカーブ・コントロール)などの日銀による金融緩和策が維持されたことから概ね横ばい圏で推移しました。その後12月下旬に行われた日銀金融政策決定会合において、長期金利の許容変動幅が±0.25%から±0.5%に拡大されると、長期金利は大きく上昇しました。年度末にかけては米国のシリコンバレーバンク等の経営破綻を契機とした金融不安の高まりや、日銀による金融緩和策の継続期待などを受けて長期金利は低下しました。

10年国債利回りは、前年度末の0.22%から、今年度末は0.35%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

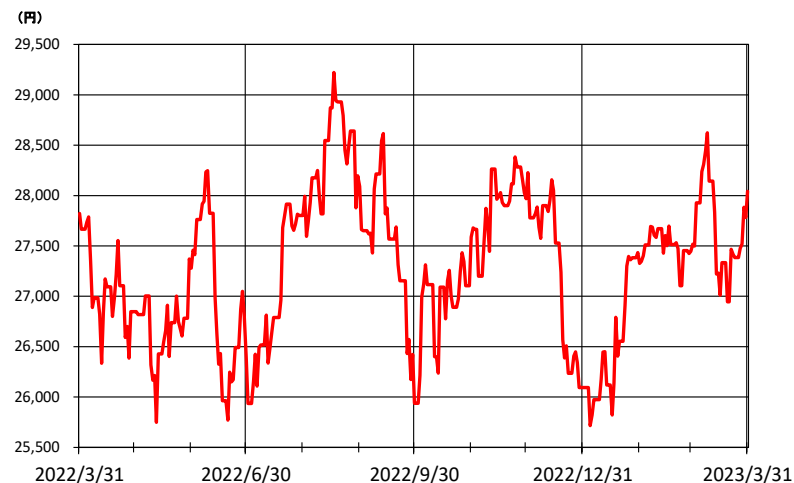
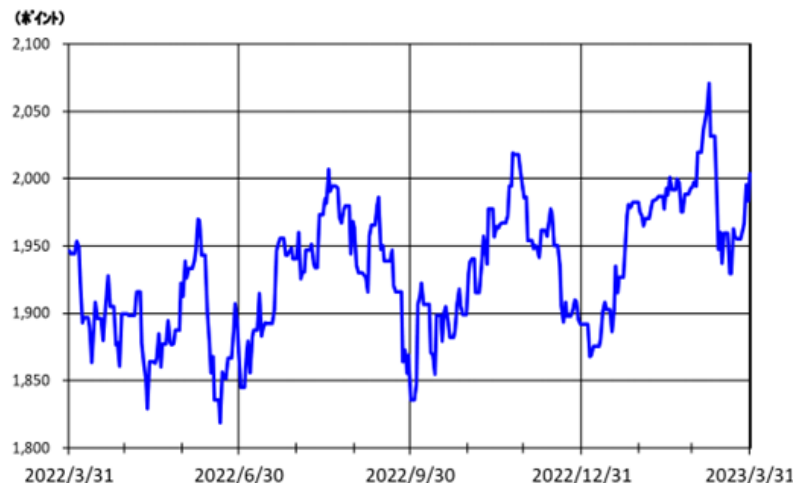
## ②国内株式市場

国内株式については、米国連邦準備制度理事会(FRB)による積極的な利上げ姿勢や中国景気の悪化懸念などを背景に年度当初から不安定な動きとなりました。欧米株式の反発や為替の円安推移による業績改善期待などを背景に上昇する局面もありましたが、インフレ懸念が一段と強まる中、米欧の中央銀行の金融引締め加速に伴う景気後退懸念などから上値の重い状況が続きました。年末にかけては、日銀による金融政策の一部見直し、円高進行等を受け大幅に下落しました。年明け以降は、欧米株式の上昇や中国景気の回復期待などから持ち直しの動きとなりました。3月には米欧で金融不安が高まり急落したものの、金融当局の迅速な対応等により落ち着きを取り戻し、反発しました。

東証株価指数(TOPIX配当なし)は、前年度末の1,946.40ポイントから、今年度末は2,003.50ポイントへ小幅に上昇しました。

【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年国債利回りについては、インフレの長期化に伴うFRBによる金融引締め姿勢の強まりを受けて上昇基調で推移しました。秋以降は、インフレにピークアウト感が出てきたことなどを背景にFRBによる利上げペースの鈍化が意識され、緩やかに低下する動きとなりました。年明け以降は堅調な景気動向とインフレの高止まりを背景に再び上昇しましたが、3月に入り米欧で金融不安が広がるとFRBによる利上げ長期化懸念が後退し低下に転じました。

ドイツ10年国債利回りについては、インフレ加速に伴う欧州中央銀行(ECB)による金融引締め姿勢の強まりから大きく上昇しました。3月には米欧で金融不安が広がり、投資家のリスク回避姿勢が強まったことから低下し、これまでの上昇幅を縮小しました。

米国10年国債利回りは、前年度末の2.34%から、今年度末は3.47%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0.55%から、今年度末は2.29%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

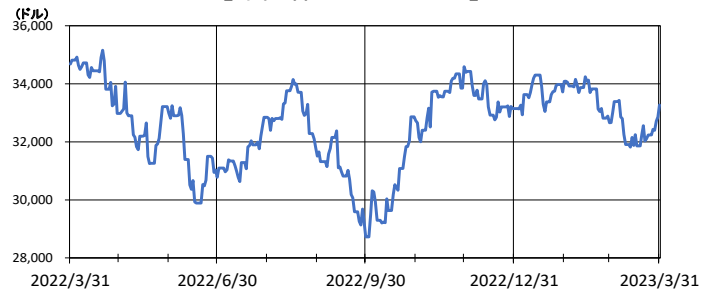
米国株式については、年度前半は底堅い経済指標やインフレのピークアウト観測から反発する局面もありましたが、FRBによる金融引締め姿勢の強まりや景気後退懸念などを受けて大きく下落しました。後半は底堅い企業業績やFRBによる利上げペースの鈍化観測を背景に持ち直す動きとなりましたが、FRBによる金融引締めの長期化が意識され上値の重い状況が続きました。3月にはシリコンバレーバンク等の経営破綻が金融システム全体に波及するとの懸念が高まり、一時大きく下落しましたが、金融当局の迅速な対応などから反発に転じました。

ドイツ株式については、年度前半はECBによる金融引締め姿勢の強まりや景気後退懸念などを受けて下落基調で推移しました。後半はEU域内のエネルギー不安が後退したことや、中国のゼロコロナ政策終了を受けた景気回復期待などから底堅く推移しました。

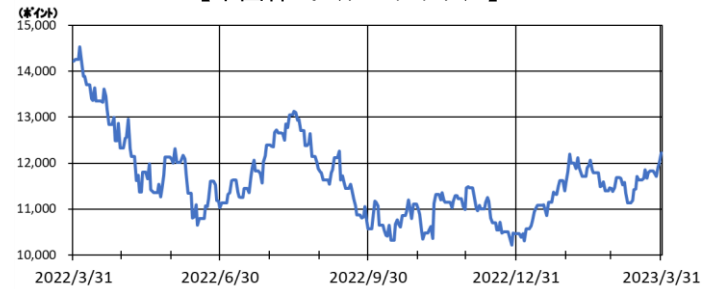
イギリス株式については、前半はイングランド銀行による利上げ加速への警戒感から下落基調で推移しました。後半は底堅い企業業績やインフレ鈍化観測などを背景に大きく上昇しましたが、年度末にかけては金融不安への懸念から反落しました。

ニューヨーク・ダウ平均株価指数は、前年度末の34,678.35ドルから、今年度末は33,274.15ドルへ下落し、ドイツDAX株価指数は、前年度末の14,414.75ポイントから、今年度末は15,628.84ポイントへ上昇し、イギリスFTSE100株価指数は、前年度末の7,515.68ポイントから、今年度末は7,631.74ポイントへ上昇しました。

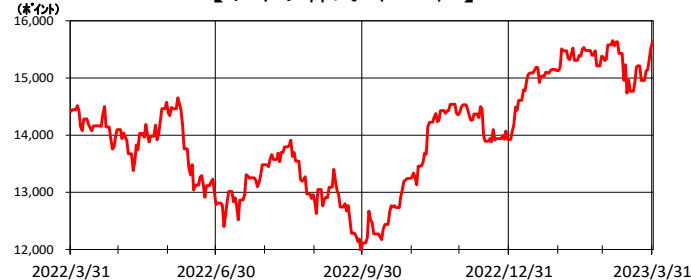
【米国株式 (NYダウ)】



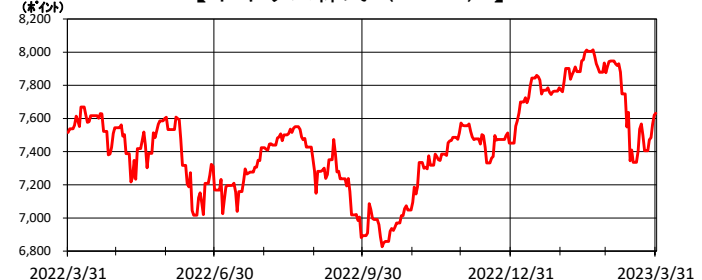
【米国株式 (ナスダック)】



【ドイツ株式 (DAX)】



【イギリス株式 (FT100)】



【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、秋口まで米国金利上昇による日米金利差の拡大、インフレや資源高に伴う日本の対外収支悪化などから円安ドル高基調で推移し、10月下旬には一時151円台まで円安が進みました。その後は、日本政府・日銀の円買い介入への警戒感、米国長期金利が低下に転じたことや日銀による金融緩和策の修正観測などから円高ドル安が進みましたが、年明け以降は今後の米国景気・物価動向や金融政策について見方が交錯する中、ドル円相場は方向感に欠ける動きとなりました。

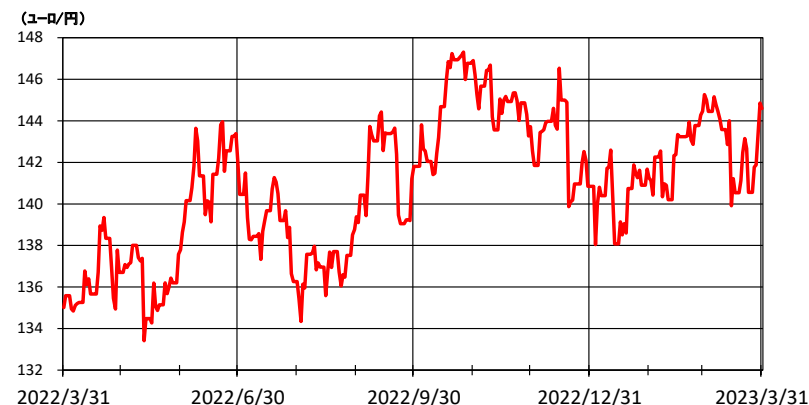
ユーロ円相場については、秋口までECBによる金融引締め姿勢を背景とした金利差の拡大から円安ユーロ高で推移しました。その後はユーロ圏の景気減速懸念から円高ユーロ安が進む局面も見られましたが、ECBのインフレ抑制姿勢は強く、ユーロは底堅く推移しました。

ドル／円は、前年度末の121.38円から、今年度末は133.10円へ円安となり、ユーロ／円は、前年度末の135.05円から、今年度末は144.59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、各年度における資産全体及び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、長期的に資産全体及び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、連合会への預託により、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、各年度における資産全体及び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、長期的に資産全体及び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5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※へ報告することとしています。

※ 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、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、同委員会に報告することとしています。

令和4年度においては、令和3年度運用実績及びリスク管理、令和4年度各四半期運用実績等の内容で4回開催（書面開催を含む。）しています。

##### 委員名簿（令和5年4月1日現在）

- 川 北 英 隆（京都大学名誉教授）
- 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）
- 竹 原 均（早稲田大学大学院経営管理研究科教授）
- 野 村 亜紀子（株式会社 野村資本市場研究所研究部長）
- 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	R4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%	1.30%	4.63%
	名目賃金上昇率	0.25%	0.03%	0.41%	0.95%	0.70%	▲0.51%	1.26%	1.67%	0.63%
	実質的な運用利回り	0.17%	3.98%	5.82%	0.54%	▲5.42%	23.46%	3.91%	▲0.36%	3.98%

(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(50音順)①

- **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 (簿価) 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)

## 資産運用に関する専門用語の解説(50音順)②

### ○ 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。団体共済部で採用している各運用資産のベンチマークは以下のとおりです。

#### 1 国内債券

- ・ NOMURA-BPI 総合

野村証券株式会社が作成・公表している国内債券のベンチマークです。

※NOMURA-BPI 総合は、その著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村証券株式会社に帰属します。

株式会社野村総合研究所及び野村証券株式会社は、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、株式会社野村総合研究所及び野村証券株式会社は、当該指数に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該指数の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

#### 2 国内株式

- ・ TOPIX (配当込み)

東京証券取引所が作成・公表している国内株式のベンチマークです。

※TOPIX配当指数の指数値の標章は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、指数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利及びTOPIX配当指数等の標章に関するすべての権利は東京証券取引所が有します。

#### 3 外国債券

- ・ FTSE世界国債インデックス (除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース)

FTSE Fixed Income LLCが作成・公表している外国債券のベンチマークです。

※このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としておりFTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

#### 4 外国株式

- ・ MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み)

MSCI Incが作成・公表している日本を除く先進国及び新興国で構成された外国株式のベンチマークです。

### ○ 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、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。