

年金積立金等の運用状況 ＜平成26年度版＞

平成27年6月

国家公務員共済組合連合会

はじめに

- ✦ 国家公務員共済組合連合会（以下「連合会」といいます。）は、国家公務員共済組合法に基づき設立された法人です。現在は、国家公務員等で組織される20の共済組合をもって組織されています。
- ✦ 連合会では、国家公務員共済年金（以下「国共済年金」といいます。）にかかる長期給付事業と医療事業や宿泊事業などの福祉事業を行っていますが、この小冊子は、長期給付事業の一環として行っている年金積立金等（以下「年金積立金」といいます。）の運用について、平成26年度の状況を関係各位にご報告するものです。
- ✦ 連合会では、事業の透明性を図る見地から情報公開を進めております。年金積立金の運用状況につきましても、本小冊子をはじめとしたホームページ上での公開など、さらに充実を図ってまいりたいと考えています。
- ✦ 関係各位には、本小冊子も含め、情報公開のあり方や内容などにつきまして、忌憚のないご意見・ご叱正を賜れば幸いに存じます。（連絡窓口は最終頁のとおりです。）

- 目次 -

- 国共済年金について
- 国共済年金の資産運用の変遷
- 年金積立金の運用方針
- 平成26年度の市場動向
- 平成26年度の運用状況
- 平成26年度の運用評価
- 平成26年度の運用上の特記事項
- 年金積立金の運用における今後の課題

国共済年金について

国共済年金とは

- ✚ 国共済年金は、国家公務員等を対象とする公的年金制度の一つです。（公的年金制度には、国民年金、厚生年金保険と三つの共済年金があります。）
- ✚ 長期組合員数は、1,061千人であり、年金受給権者数は、1,262千人となっています（平成26年度末概数）。長期組合員数は減少傾向にある中、年金受給権者数は増加していますので、成熟度は、年々高まってきている状況にあります。
- ✚ 年金積立金は、7兆1,285億円（平成26年度末）となっており、その全額を連合会が運用しています。

<国共済年金の規模（平成26年度末）>

長期組合員数 （概数）①	年金受給権者数 （実績）②	成熟度 （推計）②／①	長期給付積立金残高 （実績）
1,061千人	1,262千人	119.0%	7兆1,285億円

国共済年金の財政状況

✚ 国共済年金の平成26年度の財政状況は下表のとおりです。年金にかかる保険料等の収入から給付金等の支出を差し引いた金額は、3,635億円の赤字となり、運用収入2,244億円を充当した結果、1,391億円の赤字となりました。

(注) 平成16年度にスタートした国共済年金と地共済年金との間における財政調整の結果、平成26年度においては、連合会は、地共済に財政調整拠出金69億円を拠出しています。

<平成26年度の財政状況>

・保険料等収入	1兆7,498億円
・給付金等支出(含財政調整拠出金)	2兆1,133億円
(差引き)	(△3,635億円)
・運用収入	2,244億円
・当期損失金(年金積立金から取り崩し)	△1,391億円

国共済年金の資産運用の変遷

国共済年金の資産運用の変遷（１）

- ✚ 国共済年金の資産運用は、次のとおり変遷してきましたが、現在は第3ステージにあると考えられます。

<連合会の資産運用のステージ>

■ 第1期〔～S60〕

- ・ 固定金利もの（財政投融资預託金、債券）と組合貸付金運用中心

■ 第2期〔S61～〕

- ・ 委託運用開始（リスク資産運用の開始）
- ・ ただし、運用機関への「お任せ運用」が中心

■ 第3期〔H13～〕

- ・ 運用規制の緩和・撤廃と自己責任原則に基づく運用
- ・ 現代投資理論に基づいた「基本ポートフォリオ」（最適な資産構成割合）の策定と連合会主導の運用

国共済年金の資産運用の変遷（2）

✚ 第3ステージにあって、連合会は、年金積立金の運用に関し、次のような施策をとってきました。

■ 法令上、運用規制が緩和・撤廃される〔H13/4〕

- ⇒ 資産運用委員会による自己責任原則に基づく運用のあり方の検討と報告書の取りまとめ〔～H14/2〕
- ⇒ 報告書にしたがった基本ポートフォリオの策定〔H14/4〕
- ⇒ マネージャーストラクチャー（委託運用の構成）の検討〔H14/4～〕
- ⇒ 新しいマネージャーの採用と資産配分の実施〔H15/5〕
- ⇒ 組合貸付金の債権流動化・証券化開始〔H17/2〕
- ⇒ 新しい基本ポートフォリオの策定〔H17/4〕
- ⇒ 各資産ごとにテーマを設け、委託運用マネージャーの見直し〔H18/10～〕
- ⇒ 新しい基本ポートフォリオの策定〔H22/4〕
- ⇒ 基本ポートフォリオの見直し〔H25/12〕
- ⇒ 委託運用マネージャーの見直し〔H26/1、H26/7〕
- ⇒ 基本ポートフォリオの見直し〔H27/2〕

国共済年金の資産運用の変遷（3）

✚ 連合会では、自己責任原則を全うするため平成13年4月に「積立金等の運用の基本方針」を策定し、その後、資産運用の実態に合わせた改正を8回実施しています。その改正内容等は次のとおりです。

- ◇ 初版〔H13.4.1策定〕
 - 既往の運用方法を踏襲（外部からの運用規制を内部規制へ転化）
- ◇ 第2版〔H14.4.1改正〕
 - 自己責任原則に基づく運用の基本方針に改正
 - 資産アプローチに基づき基本ポートフォリオ策定
- ◇ 第3版〔H15.4.1改正〕
 - アクティブ運用向けのポートフォリオを付加
- ◇ 第4版〔H16.4.1改正〕
 - 組合貸付金の債権流動化・証券化の実施に関する事項を付加
- ◇ 第5版〔H17.4.1改正〕
 - 資産負債管理アプローチ（ALMアプローチ）に基づき負債を考慮した基本ポートフォリオに変更
 - リスク資産についてのリバランスルールを設定
- ◇ 第6版〔H20.4.1改正〕
 - 仕組債の保有限度額引き上げ、郵政民営化等に係る規定の改正
- ◇ 第7版〔H22.4.1改正〕
 - 従来のALMアプローチを踏襲したLDI（負債対応型投資）の考え方を導入した基本ポートフォリオに変更
- ◇ 第8版〔H25.12.26改正〕
 - 金融市場環境の変化等を踏まえ、基本ポートフォリオを見直し
- ◇ 第9版〔H27.2.25改正〕
 - 平成26年財政再計算の新たな経済前提等を踏まえるとともに、平成27年10月の被用者年金制度一元化への円滑な移行をも見据え、基本ポートフォリオを見直し

年金積立金の運用方針

年金積立金の基本的な運用方針

- ✚ 連合会では、年金積立金の運用は、法令及び自ら定めている「積立金等の運用の基本方針」を遵守し、専ら組合員の利益のために、長期的な観点に立って、安全かつ効率的に行うこととしています。
- ✚ 上記の運用方針を適確に実施するために、外部の学識経験者で構成される「資産運用委員会」を連合会理事長の諮問機関として平成13年7月に設置しています。
- ✚ 資産運用委員会については、「積立金等の運用の基本方針」や「基本ポートフォリオ」（最適な資産構成割合）など資産運用上の重要事項の決定や改正に際して意見や助言を受けるとしております。
- ✚ ちなみに、この14年間において、資産運用委員会は52回開催され、報告書（1通）や意見書（9通）を適時・適切に受領しています。

(参考) 資産運用委員会委員名簿

(平成27年6月現在)

	氏名	現職
	臼杵 政治	名古屋市立大学大学院経済学研究科教授
	小幡 績	慶應義塾大学大学院経営管理研究科 (慶應ビジネススクール) 准教授
委員長	貝塚 啓明	財務総合政策研究所顧問 東京大学名誉教授 日本学士院会員
	俊野 雅司	成蹊大学経済学部 客員教授
	山崎 元	楽天証券(株)経済研究所客員研究員
委員長 代	米澤 康博	早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授

(敬称略・五十音順)

運用の基本方針（１）

＜運用利回りの目標＞

- ✚ 連合会の年金積立金の運用においては、少なくとも5年ごとに行われる財政再計算に採用される予定運用利率を実質的に上回ることを目標としています。
- ✚ 平成26年財政再計算は、「厚生年金の平成26年財政検証において用いられた前提と同様とすること」とされており、社会保障審議会年金部会の下に設置された「年金財政における経済前提と積立金運用のあり方に関する専門委員会」における検討の結果、①平成35年度までの足下10年に関する2ケース、②平成36年度以降の8ケースの長期前提に分けて整理されています。連合会の中長期的な運用利回り目標は、この長期の前提である全てのケースに対応できる厚生年金の実質的な運用利回り（名目運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたもの）として、標準的なケースと見なされるケースEの「1.7%」を採用し、基本ポートフォリオ（次頁以降で詳述）を策定しています。

運用の基本方針（２）

＜基本ポートフォリオ（最適な資産構成割合）①＞

- ✚ 連合会では、統計的な手法により国共済年金にとってもっとも適確と考えられる資産構成割合（時価ベース）（以下「基本ポートフォリオ」といいます。）を定め、これにしたがった運用を行うこととしています。
- ✚ この手法は、運用結果としての運用利回りのばらつきが一定の範囲内に収まり、長期的に見れば安定的な資産運用が可能であることから、年金積立金の運用には最適とされているものです。
- ✚ 基本ポートフォリオにしたがって資産運用を行っても、市場価値（時価）が変化しますので、次第に基本ポートフォリオから乖離することがあります。この場合、ウエイトが一定以上大きく（小さく）なった資産を売却（購入）し、他の資産と入替えを図ることがあります。この資産構成割合の調整をリバランスと呼んでいます。

運用の基本方針（3）

<基本ポートフォリオ（最適な資産構成割合）②>

- ✦ 連合会では、これまで何回か基本ポートフォリオを改正してきましたが、現在は、平成26年度に改正したものを採用しています。
- ✦ 平成26年度改正の基本ポートフォリオは、下表（次頁）のとおりですが、今後想定される金利上昇局面に備えるとともに、賃金上昇への追隨を従来以上に考慮し、年金財政上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配慮したものとなっています。
- ✦ また、平成17年度以降、公的年金では初めてALM（資産負債管理）アプローチの考え方を導入していましたが、平成22年度からは、ALMの考え方を踏襲した形のLDI（負債対応型投資）の考え方を採用し、平成26年度においてもLDIの考え方を踏まえた上で、年金一元化後への円滑な移行の観点から、モデルポートフォリオ中央値を採用するという基本ポートフォリオの見直しを行いました。

*LDIの考え方：ポートフォリオ全体を年金給付債務を重視する負債ヘッジポートフォリオと必要な運用利回りを確保する観点から補完的に導入するリターン追求ポートフォリオに2区分し、それぞれ運用目標や役割を明確化する運用方法。

*モデルポートフォリオ：年金一元化後の厚生年金保険給付積立金の運用について、各管理運用主体が基本ポートフォリオを定めるにあたって参酌すべき、資産構成の目標。

運用の基本方針（４）

<基本ポートフォリオ（最適な資産構成割合）③>

- 平成27年2月以降、連合会が採用している基本ポートフォリオは下表のとおりです。

<連合会の基本ポートフォリオ>

（単位：％）

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合計
資産配分	35.0	25.0	15.0	25.0	100.0
乖離幅	±30.0	±10.0	±10.0	±10.0	

（注）・共済資産（不動産・貸付金）は国内債券に含める。

・短期資産については、各資産の乖離許容幅の中で管理する。

・基本ポートフォリオの見直しに伴い資産の大幅な移動が必要であることから、当面、乖離許容幅を超過することがある。

（参考）改正前の基本ポートフォリオ

（単位：％）

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	貸付金等	合計
資産配分	74.0	8.0	2.0	8.0	4.0	4.0	100.0
乖離幅	±16.0	±5.0	±2.0	±5.0	±4.0	±4.0	

<リバランスルール（株式）>

- リバランスについては、乖離許容幅の範囲内において、市場の動向を定性・定量的な観点から適切に判断し、実施することとしています。

平成26年度の市場動向

市場動向（１）

- ✦ 平成26年度の株式市況については、国内株式は、日銀による追加金融緩和策の決定等を好感し、上昇基調を辿りました。また、外国株式については、堅調な米国経済に加え、ECB追加金融緩和策等を背景に、株価は上昇基調で推移しました。
- ✦ 日本の長期金利については、日銀の追加金融緩和策が導入されたことを背景として低下しました。また、海外の長期金利は、米国において、低金利政策の長期化観測、欧州でもECBによる追加の金融緩和により低下基調で推移しました。
- ✦ 為替については、円/ドル相場は、日米金融当局の緩和政策におけるスタンスの差異等により円安が進行する一方、円/ユーロ相場は、ECBによる量的緩和策導入等の影響により円高が進展しました。

<主な指標の推移>

	平成26年3月末	平成27年3月末
日経平均225（円）	14,827.83	19,206.99
ダウ工業30種（ドル）	16,457.66	17,776.12
日本国債金利（10年）（％）	0.642	0.405
米回国債金利（10年）（％）	2.718	1.923
独国国債金利（10年）（％）	1.566	0.180
為替（円/ドル）	103.21	119.91
為替（円/ユーロ）	142.13	128.91

(参考) 主な指標の推移 (26年度)

日経平均 (14,827.83円→19,206.99円)

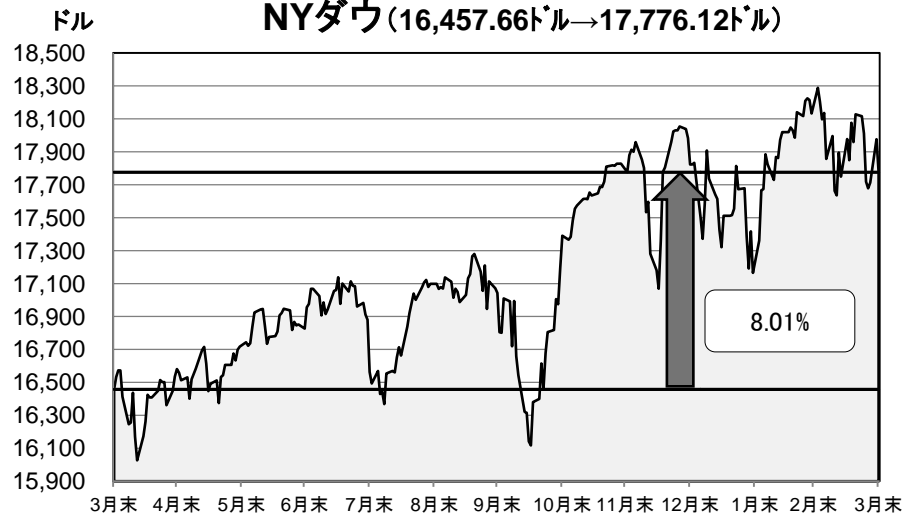


10年国債利回り

(日本(0.64%→0.41%)、米国(2.72%→1.92%))

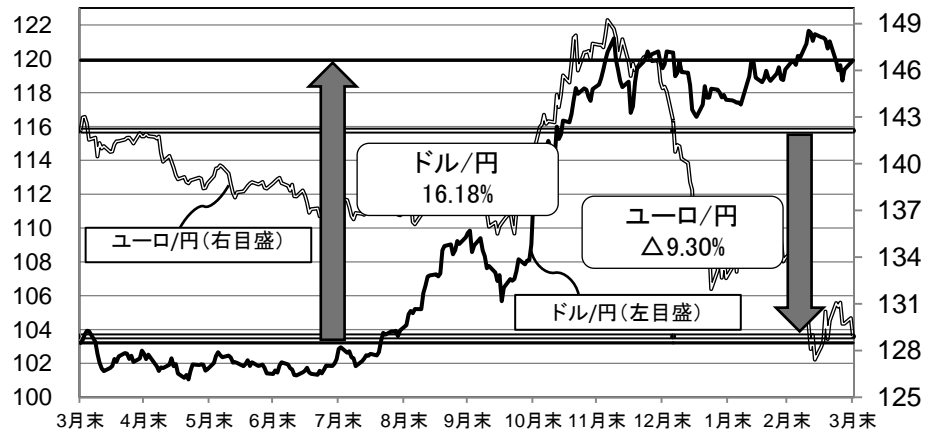


NYダウ (16,457.66ドル→17,776.12ドル)



為替

円 (ドル/円(103.21円→119.91円)、ユーロ/円(142.13円→128.91円))



市場動向（2）

- ✦ 資産運用の成果を計る場合、特定の資産における市場全体の収益率（以下「市場収益率」といいます。）がいくらであったかを把握し、その数値と比較することが一般的です。
- ✦ 市場収益率を測定する指標を「市場インデックス」といいます。市場インデックスには多くの種類がありますが、比較用に特定した市場インデックスを「市場ベンチマーク（BM）」と呼びます。
- ✦ 連合会で採用している市場ベンチマークの平成26年度における市場収益率は下表のとおりです。

（注）以下の頁において市場との対比についてはこの市場ベンチマークの収益率を使用します。

＜資産別の市場収益率（平成26年度）＞

（単位：％）

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
市場収益率	2.97	30.69	12.28	23.54	0.06

（注）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）

短期資産：新発CD（1ヵ月）

平成26年度の運用状況

運用状況（１）

<資産構成>

✚ 連合会の年金の給付をつかさどる「長期経理」の平成26年度末における資産構成は、下表のとおりです。

（注）連合会は簿価ベースで決算を行っています。

<長期経理資産構成（平成26年度末）>

（単位：億円）

資産の区分		年度末残高	年度間増（△）減額
流動資産	預金等	1,796	△229
固定資産	預託金	39,520	△1,400
	包括信託（委託運用）	15,499	3,268
	包括信託（自家運用）	11,486	△3,188
	投資不動産	1,546	△60
	長期貸付金	1,453	△315
資産合計		71,300	△1,465
長期給付積立金		71,285	△1,391

運用状況（２）

＜資産別運用状況＞

- ✦ 預託金は、満期償還金を年金支給に充当しました。
- ✦ 委託運用は、株式などのリスク資産を中心に専門性の高い運用機関に運用を委託しているものです。平成26年度においては、国内株式のマネージャー・ストラクチャーの見直し等の一環として資金投入を行い、残高は増加しました。
- ✦ 自家運用は、満期償還金を年金支給に充当した他、委託運用資金の原資として一部保有債券を売却しました。
- ✦ 投資不動産は、公務員向けの宿舎の提供等を行っているものですが、宿舎自体の需要減とともに、その残高は、減少傾向にあります。
- ✦ 長期貸付金は、大半が組合員向けの住宅貸付の原資を提供しているものですが、その残高は減少傾向にあります。なお、平成16年度以降、残高の圧縮を目的に証券化（貸付債権の市場売却）を実施しています。

運用状況（3）

＜損益状況＞

- ◆ 連合会の「長期経理」における平成26年度の損益状況は、下表のとおりです。

＜長期経理損益状況（平成26年度）＞ （単位：億円、％）

項目		金額	運用利回り
運用収入		2,244	3.20
内訳	預託金（金利収入）	787	1.95
	委託運用（信託の運用益）	1,005	7.11
	自家運用（信託の運用益）	261	2.60
	その他の収入	191	
運用収入以外の収支		△3,635	
当期損益		△1,391	

（注1）当期損失は、長期給付積立金を減額して整理している。

（注2）その他の収入は、貸付金利息・不動産賃料収入などである。

（注3）運用利回りは、実現利回り（決算利回り）である。

運用状況（４）

<項目別損益状況>

- ✚ 運用収入は、年金積立金の運用で獲得した利息収入や配当収入の「インカムゲイン」と資産の売却益である「キャピタルゲイン」から成り立っています。
- ✚ 平成26年度の運用収入は、日欧の中央銀行による追加金融緩和策などを背景に円安、株高が進展し、国内株式や外貨建資産による運用が堅調に推移し、委託運用収入が改善した結果、2,244億円（実現利回り3.20%）となりました。
なお、前年度の評価益（時価が簿価を上回る状況）は、内外株式の時価が上昇したことにより、さらに増加しました。（3,474億円→6,713億円）
- ✚ 保険料収入と給付金や財政調整拠出金の支出にかかる収支（運用収入以外の収支）は、3,635億円の赤字ですので、運用収入を含めた「長期経理」の最終損失は、1,391億円となり、年金積立金を取り崩すこととなりました。

平成26年度の運用評価

運用評価（１）

<実質利回り①>

- ✦ 資産運用の評価は、時価利回りで行われることが一般的です。時価利回りは、実現利回りに評価損益の増減を加味した考え方です。
- ✦ 連合会の年金積立金の平成26年度末の時価は、7兆8,013億円となり、評価益は、6,713億円（評価損益率9.42%）となりました。この結果、平成26年度の時価利回り（修正総合利回り）は、7.45%となりました。
- ✦ 平成26年の物価上昇率は2.7%ですので、時価利回りから物価上昇率を控除した実質利回りは、4.75%となりました。
- ✦ 連合会の年金積立金における平成26年度の運用目標利回り（財政再計算で想定する物価上昇勘案後の実現利回り）は、実質利回りで0.4%ですので、目標利回りを上回ることができました。

運用評価（２）

＜実質利回り②＞

- ◆ 連合会の「長期経理」における平成26年度の運用利回りをまとめると下表のとおりとなります。

＜長期経理運用利回り（平成26年度）＞

資産状況	年度末残高	損益状況	利回り
簿価①	7兆1,300億円	実現利回り (a)	3.20%
時価②	7兆8,013億円	時価利回り (b)	7.45%
評価益③ (=①-②)	6,713億円	物価上昇率 (c)	2.7%
評価損益率④ (=③/①)	9.42%	実質利回り (d) (=b-c)	4.75%

（注1）四捨五入の関係上、合計が一致しない場合がある。

（注2）時価利回りは、修正総合利回りである。

運用評価（3）

＜資産の時価構成割合＞

- ✦ 長期的に見て安定した資産運用を行うためには、基本ポートフォリオとして定めている資産の時価構成割合を維持する必要があります。
- ✦ 連合会の「長期経理」の平成26年度末における資産の時価構成割合は、次のとおりとなっております。
- ✦ なお、平成27年3月末時点では乖離許容幅を超過していますが、平成27年2月の基本ポートフォリオの見直しに際し（注3）のとおりとしており、許容されるものとなっております。

＜長期経理の資産時価構成割合（平成26年度末）＞

（単位：％）

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	71.4	13.0	2.7	12.9
基本ポートフォリオ	35.0	25.0	15.0	25.0
乖離幅	±30.0	±10.0	±10.0	±10.0

（注1） 共済資産については、国内債券に含める。

（注2） 短期資産については、各資産の乖離許容幅の中で管理することとしており、各資産に割り振っている。

（注3） 基本ポートフォリオの見直しに伴い資産の大幅な移動が必要であることから、当面、乖離許容幅を超過することがある。

運用評価（４）

<【参考】市場ベンチマークとの比較>

- ✚ 平成26年度の年金積立金の運用成果を市場収益率と比較するために、複合ベンチマークを算出します。
- ✚ 複合ベンチマークは、資産別の市場ベンチマークと基本ポートフォリオの資産別構成割合から合成したのですが、平成26年度については、下表のとおり7.24%となります。
- ✚ 連合会の年金積立金の平成26年度における時価運用利回り（修正総合利回り）は7.45%ですので、複合市場ベンチマークを0.21pt上回りました。

<長期経理の資産時価構成割合（平成26年度末）> (単位：%)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	貸付金等	合計
基本PF (26/4~27/2)	74.00	8.00	2.00	8.00	4.00	4.00	100.00
基本PF (27/3)	35.00	25.00	15.00	25.00	—	—	100.00
期中平均①	70.75	9.42	3.07	9.42	3.67	3.67	100.00
市場BM②	2.28	30.69	12.28	23.54	0.06	3.89	
①×②	1.61	2.89	0.38	2.22	0.00	0.14	7.24

(注1) 市場BMについて、国内債券は時価評価のない預託金の実現利回り（1.95%）を勘案したうえで市場BMを算出している。

また、同じく時価評価のない貸付金等についても、同資産の実現利回り（3.89%）を市場BMとしている。

30

(注2) 期中平均は、平成27年2月の基本ポートフォリオ変更に伴い、月数按分にて算出している。

運用評価（５）

< 委託運用の状況（１） >

- ✚ 連合会では、主にリスク資産の運用について信託銀行や投資顧問会社合わせて25社（46ファンド）に運用を委託しています。
- ✚ 委託運用額は、平成26年度末で1兆5,499億円（収益元本追加後の時価ベースでは2兆2,172億円）と総資産額の22%（時価ベースでは28%）となっています。
- ✚ 資産別の委託運用の状況は、下表のとおりです。

< 長期経理の委託運用の状況（平成26年度末） >（単位：億円、ファンド、社）

		国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合計
委託運用額（時価）		—	10,082	2,118	9,973	22,172
内 訳	パッシブ運用	—	7,084	2,118	7,233	16,435
	アクティブ運用	—	2,997	—	2,740	5,737
ファンド（運用会社）数		—	27	3	20	(25)

（注）市場ベンチマークに近い運用がパッシブ運用であり、市場に打ち勝とうとする積極的な運用がアクティブ運用である。

運用評価（6）

＜委託運用の状況（2）＞

- ✚ 委託運用においては、市場収益率に対しての勝ち負け（超過収益率）がどの程度になるかが運用評価の対象となります。

（注）厳密には収益の振れ具合と超過収益率を合わせて評価対象とします。

- ✚ 連合会の年金積立金にかかる平成26年度の委託運用の超過収益率は下表のとおりです。全体では、市場を上回る結果となりました。

＜長期経理の委託運用の収益状況（平成26年度）＞ （単位：億円、％）

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合計
超過収益率	△0.05	△0.03	△0.38	0.20	0.08
委託運用額（時価）	—	10,082	2,118	9,973	22,172
構成割合	—	45.5	9.5	45.0	100.0

（注）運用報酬控除前で算出している。

(参考) 運用機関別運用委託金額

(平成27年3月末現在、単位：億円)

運用機関	合計	国内株式		外国債券	外国株式	
		パッシブ	アクティブ	パッシブ	パッシブ	アクティブ
三井住友信託銀行	8,104	3,432	316	780	3,576	
三菱UFJ信託銀行	5,248	2,209	118	842	1,954	125
ブラックロック・ジャパン	3,026		126	496	1,597	807
みずほ信託銀行	1,089	965	124			
日興アセットマネジメント	892		892			
りそな銀行	478	478				
アムンディ・ジャパン	391		122			269
MFSインバーストメント・マネジメント	268					268
野村アセットマネジメント	264		264			
シュロター・インバーストメント・マネジメント	252		120			131
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	249		124			124
ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	243				105	137
キャピタル・インターナショナル	183		183			
DIAMアセットマネジメント	181		181			
UBSグローバル・アセット・マネジメント	133					133
アライアンス・バースタイン	133					133
ウエルトン・マネジメント・ジャパン	131					131
フィデリティ投信	126		126			
エルカント・スタンレー・インバーストメント・マネジメント	123					123
ニッセイアセットマネジメント	123		123			
JPEルカント・アセット・マネジメント	122					122
リアンツ・グローバル・インバースターズ	119					119
東京海上アセットマネジメント	117					117
野村ファンド・リサーチ・アンド・テクノロジー	117		117			
みずほ投信投資顧問	60		60			
委託運用 合計	22,172	7,084	2,997	2,118	7,233	2,740

※四捨五入のため合計が一致しない場合がある。

(参考) 資産区分別構成割合

(単位: 億円、%)

区 分	平成25年度(決算)				平成26年度(決算)			
	簿 価		時 価		簿 価		時 価	
	(年度末)	構成割合	(年度末)	構成割合	(年度末)	構成割合	(年度末)	構成割合
国内債券	56,820	78.1	57,649	75.6	51,006	71.5	51,822	66.5
預託金	40,920	56.2	40,920	53.7	39,520	55.4	39,520	50.7
債 券	15,900	21.9	16,729	21.9	11,486	16.1	12,302	15.8
自家運用	14,674	20.2	15,477	20.3	11,486	16.1	12,302	15.8
委託運用	1,226	1.7	1,252	1.6	0	0.0	0	0.0
国内株式	5,373	7.4	6,098	8.0	7,181	10.1	9,791	12.5
外国債券	887	1.2	1,012	1.3	1,894	2.7	2,053	2.6
外国株式	4,745	6.5	6,540	8.6	6,424	9.0	9,553	12.2
短期資産	1,567	2.2	1,567	2.1	1,796	2.5	1,796	2.3
不 動 産	1,606	2.2	1,606	2.1	1,546	2.2	1,546	2.0
貸 付 金	1,768	2.4	1,768	2.3	1,453	2.0	1,453	1.9
合 計	72,765	100.0	76,239	100.0	71,300	100.0	78,013	100.0
評価損益額	3,474				6,713			
評価損益率	4.77				9.42			
運用利回り	2.41		4.61		3.20		7.45	
実質運用利回り	—		4.21		—		4.75	

(注) 1. 四捨五入の関係上、合計が一致しない場合がある。

2. 国内株式、外国債券及び外国株式は委託運用である。

3. 簿価の運用利回りは実現利回り、時価の運用利回りは修正総合利回りである。

$$\left[\text{修正総合利回り} = \frac{\text{実現損益} + \text{評価損益増減}}{\text{元本平均残高} + \text{前期末評価損益}} \right]$$

4. 実質運用利回りは、消費者物価指数を加味したものである。

5. 評価損益額は時価合計額－簿価合計額、

評価損益率は評価損益額／簿価合計額である。

(参考) 過去5年間の運用実績

(単位:%)

	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	17~26年度 10年平均
簿価利回り	1.76	1.63	1.96	2.41	3.20	2.23
時価利回り	1.21	2.06	5.10	4.61	7.45	2.92
実質運用利回り(CPI考慮)	1.91	2.36	5.10	4.21	4.75	2.70
同上5年移動平均	1.02	0.99	2.11	4.08	3.66	—
目標運用利回り(実質)	1.60	0.50	0.50	0.40	0.40	1.00
同上5年移動平均	1.42	1.30	1.18	1.04	0.68	—

(注1) 簿価利回りは決算実現利回り、時価利回りは修正総合利回りである。

(注2) 5年、10年平均は、幾何平均である。

(注3) 目標運用利回り(実質)は、財政再計算想定運用利回り(CPI考慮)である。

平成26年度の運用上の特記事項

特記事項

＜超長期債投資の状況＞

- 連合会は、これまでは、年金積立金の運用にあたり、平成17年4月以降、ALMの考え方を、平成22年4月以降は、ALMを踏襲したLDIの考え方を採用することとし、基本的な考え方として、今後金利が上昇するに伴い、10年を超える超長期債（または超長期の預託金）への投資を拡大する方針とし、資産のデュレーションを年金債務（15年）に一致させていこうと考えていました。
- 低金利水準の継続下、基本ポートフォリオの見直しに伴う資産移動が必要とされていることから国内債券のデュレーションを長期化する投資行動は控えることが妥当であるとの指摘を資産運用委員会から受け、平成26年度においては、デュレーション長期化の投資行動は行わないこととしました。したがって、資産のデュレーションは前年度より短期化しました。

＜長期経理のデュレーションの推移＞

（単位：年）

	平成25年度末 ①	平成26年度末 ②	同市場平均 ③	増減 ②－①
デュレーション	(7.48) 7.04	(7.41) 6.77	8.06	(Δ0.07) Δ0.28

（注1）ALMアプローチを採用した直前の平成16年度末のデュレーションは6.15年である。

（注2）上段（ ）内は、参考としてベンチマークとの整合性の観点から、残存1年未満を除外したものを記載。

年金積立金の運用における今後の課題

資産運用における今後の課題

✚ 連合会の年金積立金の運用における今後の課題については、次のとおり考えています。

- 平成27年上期は、新たな基本ポートフォリオを踏まえた資産運用を実施する。

また、平成27年10月の被用者年金制度一元化に伴い、財務大臣の承認を受けて3つの積立金（①いわゆる1・2階部分に相当する「厚生年金保険給付積立金」、②旧3階職域年金部分に相当する「経過的長期給付積立金」、③新たな公務員制度として創設される新3階年金部分に相当する「退職等年金給付積立金」）に係る「管理運用の方針」を策定する。

- 平成27年下期は、「管理運用の方針」の定めるところに従い、また、市場動向を十分に注視しつつ、3つの積立金のそれぞれの特性に応じた運用を行う。

END

<国家公務員共済組合連合会>

ホームページ

<http://www.kkr.or.jp/>

照会先 資金運用部（TEL：03-3222-1841（代））