

地方公務員共済組合の基本ポートフォリオの見直しについて

1 基本ポートフォリオの見直しについて

管理運用主体（年金積立金管理運用独立行政法人、国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団）は、積立金の管理及び運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本的な指針（平成26年7月3日総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省告示第1号）に適合するように、かつ、モデルポートフォリオに即して、管理運用の方針を定めなければならない（厚生年金保険法第79条の6第1項）とされ、管理運用の方針の中で基本ポートフォリオを規定しています。

このため、今般のモデルポートフォリオの見直しを踏まえ、地共済全体の基本ポートフォリオの見直しを行いました。

2 基本ポートフォリオの見直しの考え方

先進国を中心とした緩和的な金融政策により、政策金利が歴史的な低水準となる中、見直し前の基本ポートフォリオでは、年金財政上必要となる実質的な運用利回りが確保できませんでした。

年金財政上必要となる実質的な運用利回りを達成し、かつリスクが最も小さくなる資産構成割合を推計した結果、各資産25%となりました。

これは、債券において金利収入が見込めない状況の中、特に国内債券について、期待リターンの低下に伴って資産構成割合が減少し、国内債券に次いでリスクが低く、より収益の確保が期待できる外国債券について、構成割合が上昇する結果となったものです。

3 見直し後の基本ポートフォリオ（厚生年金保険給付）

	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%

※ 短期資産は、国内債券に区分する。

《属性》

実質的な リターン	名目 リターン	標準偏差	下方確率	条件付 平均不足率
1.7%	4.0%	12.3%	44.4%	9.2%

※ 下方確率は賃金上昇率を下回る確率、条件付平均不足率は賃金上昇率を下回るとき平均不足率

なお、経過的長期給付に係る基本ポートフォリオ（資産構成割合及び許容乖離幅）も同様です。

（参考）見直し前の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%

(参考) 基本ポートフォリオの見直しの前提条件等

1 前提条件

- (1) 目標運用利回り：実質的な運用利回り 1. 7 %
- (2) 想定リスク：名目賃金上昇率からの下振れリスクが全額国内債券運用を
超えないこと
- (3) 資産区分：
- ・国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式
 - ・短期資産は、国内債券に区分する。

(4) 各資産に係る期待収益率、リスク

① 期待収益率

資産区分	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	賃金上昇率
期待収益率	0. 7 %	5. 6 %	2. 6 %	7. 2 %	2. 3 %

② リスク

資産区分	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	賃金上昇率
リスク	2. 5 6 %	2 3. 1 4 %	1 1. 8 7 %	2 4. 8 5 %	1. 6 2 %

③ 相関係数

資産区分	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	賃金上昇率
国内債券	1. 0 0 0	▲ 0. 1 5 7	0. 2 9 0	0. 1 0 6	0. 0 4 2
国内株式		1. 0 0 0	0. 0 6 0	0. 6 4 3	0. 1 1 3
外国債券			1. 0 0 0	0. 5 8 5	▲ 0. 0 1 0
外国株式				1. 0 0 0	0. 0 9 9
賃金上昇率					1. 0 0 0

2 基本ポートフォリオの見直しの検討

(1) 最適化計算の実行

上記プロセスを踏まえた最適化計算の結果は以下のとおり。

《最適化計算結果》

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	2 4. 8 %	2 3. 0 %	2 6. 4 %	2 5. 7 %
実質的な リターン	名目 リターン	標準偏差	下方確率	条件付 平均不足率
1. 7 %	4. 0 %	1 2. 2 %	4 4. 5 %	9. 2 %

(2) 基本ポートフォリオの検討

(1) の最適化計算結果と、モデルポートフォリオの属性を比較考量した結果、ポートフォリオの属性に大きな相違がないことを確認できた。

《モデルポートフォリオ》

	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%
実質的なリターン	名目リターン	標準偏差	下方確率	条件付平均不足率
1.7%	4.0%	12.3%	44.4%	9.2%

このため、厚生年金保険事業の共通財源としての一体性を確保する観点から、モデルポートフォリオを地共済全体の基本ポートフォリオの資産構成割合として採用することとする。

(3) 許容乖離幅の考え方

以下を考慮して、許容乖離幅を設定。

- ・地共済における運用の自主性及び創意工夫の発揮
- ・年金給付を行う各組合における短期資産の確保等ポートフォリオ管理の円滑な実施
- ・現行資産からの移行

(4) 移行時の許容乖離幅の取扱い

設定した基本ポートフォリオへ移行するまでの間、許容乖離幅を超過することについては許容する。