

令和5年度

業 務 概 況 書

— 退職等年金給付積立金 —



地方公務員共済組合連合会

Pension Fund Association for Local Government Officials

地方公務員共済組合連合会は、地方公務員等共済組合法（昭和３７年法律第１５２号）第１１２条の１５第１項の規定に基づき、令和５年度における退職等年金給付積立金（本業務概況書において、退職等年金給付組合積立金及び退職等年金給付調整積立金をいいます。）の管理及び運用の状況に関する業務概況書を作成しましたので、公表します。

【本報告書における略語等】

地 共 済	： 地方職員共済組合、公立学校共済組合、警察共済組合、都職員共済組合、 全国市町村職員共済組合連合会及び地方公務員共済組合連合会の総称
組 合 等	： 地方職員共済組合、公立学校共済組合、警察共済組合、都職員共済組合及び 全国市町村職員共済組合連合会の総称
全 国 連	： 全国市町村職員共済組合連合会
地 共 連	： 地方公務員共済組合連合会
K K R	： 国家公務員共済組合連合会
私学事業団	： 日本私立学校振興・共済事業団
G P I F	： 年金積立金管理運用独立行政法人
厚 年 法	： 厚生年金保険法（昭和 2 9 年法律第 1 1 5 号）
地共済法	： 地方公務員等共済組合法（昭和 3 7 年法律第 1 5 2 号）
地共済令	： 地方公務員等共済組合法施行令（昭和 3 7 年政令第 3 5 2 号）
地共済則	： 地方公務員等共済組合法施行規則（昭和 3 7 年自治省令第 2 0 号）
地共済規程	： 地方公務員等共済組合法施行規程（昭和 3 7 年総理府・文部省・自治省令第 1 号）

目次

令和5年度 運用実績（概要）	4
第1部 令和5年度の積立金の管理及び運用の状況	5
1 市場環境【国内債券市場の動き（令和5年4月～令和6年3月）】	5
2 運用実績	6
3 リスク管理	9
第2部 地共済の事業及び資金運用	11
1 設立	11
2 組織	12
3 積立金の資金運用	16
第3部 資料編	18
1 運用実績の推移	18
2 保有銘柄	19

令和 5 年度 運用実績（概要）



運用利回り

0.48%

（実現収益率）



運用収入額

106億円

（実現収益額）



運用資産残高

2兆3,729億円

（令和6年3月末時点）

（簿価）

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。

退職等年金給付積立金は、国内債券の満期持ち切りでの運用を前提とするため、簿価評価としています。

第 1 部

令和 5 年度の積立金の管理及び運用の状況

1 市場環境【国内債券市場の動き（令和 5 年 4 月～令和 6 年 3 月）】

10 年国債利回りについては、年度当初は、4 月に植田日銀新総裁が大規模金融緩和を維持する方針を示したことなどを受けて横ばい圏で推移しましたが、7 月と 10 月に日銀が長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用を柔軟化したことや、海外金利が上昇基調で推移したことなどを受けて 11 月初旬に 1% 近辺まで上昇しました。その後は、海外金利が低下に転じたことなどを受け、年末にかけて低下基調で推移しました。年明け以降は、春闘に向けて大企業を中心に賃上げムードが高まる中、日銀が早期に金融政策を正常化するとの見方が強まり上昇基調で推移しましたが、3 月に行われた金融政策の見直しがマイナス金利解除や長短金利操作の撤廃など、市場の事前予想の内容に留まったため上昇幅は限定的でした。

10 年国債利回りは、前年度末の 0.35% から、今年度末は 0.73% へ上昇（債券価格は下落）しました。

【10 年国債利回り】



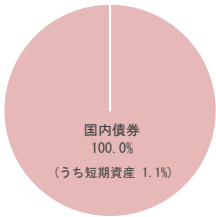
2 運用実績

(1) 資産構成割合

資産構成割合は、以下のとおりとなりました。

	令和4年度末	令和5年度				基本 ポートフォリオ
		第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	年度末	
国内債券	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
うち短期資産	(1.3)	(2.0)	(1.3)	(1.7)	(1.1)	
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

令和5年度末 運用資産別の構成割合



第1部

(2) 運用利回り

実現収益率（簿価）は、0.48%となりました。

退職等年金給付積立金で保有する国内債券は、満期持ち切りを前提とするため、簿価評価としています。

	令和5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（簿価）	0.11	0.12	0.12	0.13	0.48
国内債券	0.11	0.12	0.12	0.13	0.48
うち短期資産	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)

(参考)

(単位：%)

	令和5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	0.81	▲3.28	1.09	▲0.25	▲1.67

(注1) 各四半期の収益率は、期間率です。
(注2) 実現収益率（簿価）及び修正総合収益率は、運用手数料等控除後のものです。
(注3) 修正総合収益率は、実現収益率（簿価）に、仮に時価評価を行った場合の評価損益の増減を加味したものです。

(3) 運用収入額

実現収益額（簿価）は、106億円となりました。

(単位：億円)

	令和5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（簿価）	24	25	28	29	106
国内債券	24	25	28	29	106
うち短期資産	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)

(参考) (単位：億円)

	令和5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（時価）	166	▲701	232	▲56	▲359

(注1) 実現収益額（簿価）は、売買損益及び利息収入等です。
(注2) 実現収益額（簿価）及び総合収益額（時価）は、運用手数料等控除後のものです。
(注3) 総合収益額（時価）は、実現収益額（簿価）に、仮に時価評価を行った場合の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。

(4) 資産額

運用資産額（簿価）は、2兆3,729億円となりました。

(単位：億円)

	令和4年度末			令和5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	簿価	時価	評価損益
国内債券	20,929	20,182	▲747	21,524	20,943	▲581	22,230	20,904	▲1,326	22,952	21,854	▲1,098	23,729	22,517	▲1,212
うち短期資産	(274)	(274)	(0)	(436)	(436)	(0)	(282)	(282)	(0)	(400)	(400)	(0)	(263)	(263)	(0)
合計	20,929	20,182	▲747	21,524	20,943	▲581	22,230	20,904	▲1,326	22,952	21,854	▲1,098	23,729	22,517	▲1,212

(5) 運用手数料

退職等年金給付積立金については、全額自家運用で国内債券の運用を行っているため、運用に関する手数料はありません。

（６）基本ポートフォリオの検証

■検証の仕組み

基本ポートフォリオについては、「退職等年金給付調整積立金に関する管理運用の方針」において、定期的に検証を行うこととされています。

■検証の手法

基準利率に見合った資産運用ができているかどうかについて検証を実施しました。

■検証の結果

上記検証の結果、退職等年金給付積立金の運用実績については、基準利率を上回っていることを確認しました。

（７）基本ポートフォリオの見直し

■見直しの検討の背景

「退職等年金給付調整積立金に関する管理運用の方針」により、設定時に想定した運用環境が現実から乖離している等必要があると認める場合には、基本ポートフォリオに検討を加え、必要に応じ、見直しを行うこととなっています。

今般、令和５年１２月に財政再計算が実施されたことを踏まえ、基本ポートフォリオの見直しの検討を行いました。

■検討の結果

検討の結果、国債利回り等に連動する形で給付水準を決めるキャッシュバランス型年金の特性を踏まえ、国内債券１００％の基本ポートフォリオを継続することが適当であると考えられることから、基本ポートフォリオの見直しについては、実施しないこととしました。

3 リスク管理

（１）リスク管理の考え方

「リスク」とは、一般に「組織の目標、目的にマイナスの影響を与える事象の発生可能性」とされますが、資産運用においては、運用の結果として期待される「リターン」が上下に変動する幅のことを指し、必要な利回りが確保できない可能性だけでなく、金利リスク、価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク等、「リターン」が上下に変動する幅を「リスク」として捉えています。

このため、資産運用においては、運用に応じた様々なリスクを長期的な観点で考えることが重要となっています。

積立金の運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われること、国債利回り等に連動する形で給付水準を決めるキャッシュバランス型年金の特性を踏まえ、地共済は、「積立金の運用に関するリスク管理の実施方針」に沿って、リスク管理を適切に実施しています。

積立金の運用に関するリスク管理の実施方針（抜粋）

1. リスク管理に関する基本的な考え方

地方職員共済組合、公立学校共済組合、警察共済組合、東京都職員共済組合、全国市町村職員共済組合連合会及び地方公務員共済組合連合会（以下「連合会」という。）は、次の事項を踏まえて、各積立金の運用に関するリスク管理を適切に行う。

- ① 各積立金の運用は、長期的な観点から安全かつ効率的に行う。

2. リスク管理の実施主体及び管理対象

（２）退職等年金給付積立金

- ① 連合会は、退職等年金給付調整積立金及び退職等年金給付組合積立金（以下「退職等年金給付積立金」という。）の運用に関するリスク管理を行う。
- ② 各組合等は、退職等年金給付組合積立金（連合会にあっては、退職等年金給付調整積立金）の運用に関するリスク管理を行う。

(2) リスク管理の取組

■資産構成割合の乖離状況の管理

基本ポートフォリオに基づく運用では、様々なリスク要因について管理していく必要があるなかで、長期的な観点から基本ポートフォリオに沿った収益を確保していく上で、特に、基本ポートフォリオの資産構成割合と実際のポートフォリオの資産構成割合との乖離幅の管理が重要になります。

具体的には、資産全体について、実際に保有する資産構成割合と基本ポートフォリオで定めた資産構成割合との乖離状況を把握し、管理しています。

■資産管理機関の管理

地共済では、資産管理機関に対して、受託者責任の遵守、法令遵守体制の整備等を図ることを求めるとともに、資産管理状況等を把握し、適切に管理することとしています。

■リスク管理の状況及び実施した改善策の報告

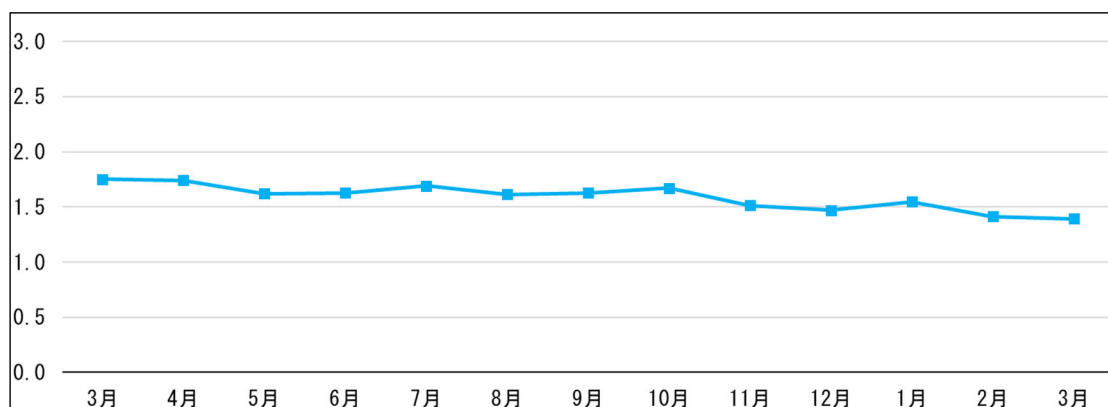
リスク管理の状況及び実施した改善策については、有識者会議及び運営審議会等に報告しています。

(3) リスク管理の状況

退職等年金給付積立金については、国内債券100%で運用しています。

デュレーションの対NOMURA-BPI総合との乖離幅は、1.3年から1.8年までの幅の間で推移しました。

【国内債券のデュレーションのNOMURA-BPI総合との乖離幅の推移】



第2部

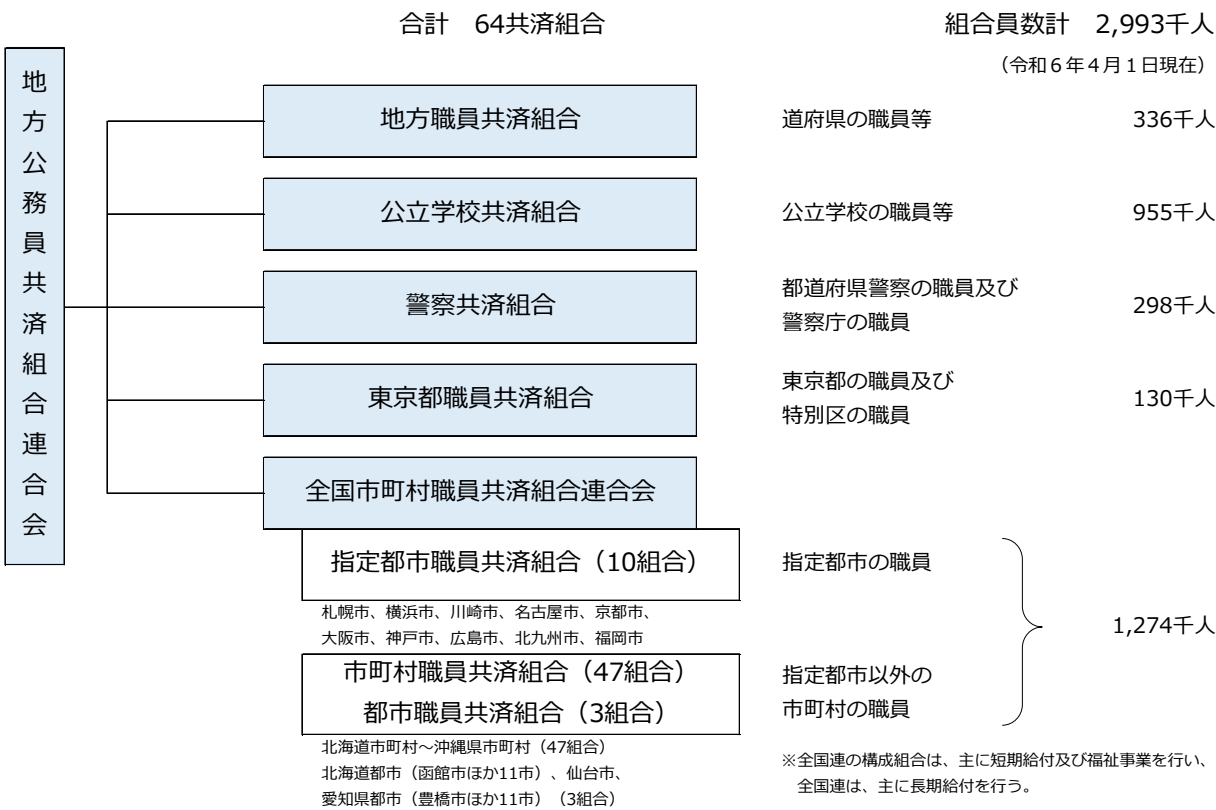
地共済の事業及び資金運用

1 設立

地方公務員法第43条は「職員の病気、負傷、出産、休業、災害、退職、障害若しくは死亡又はその被扶養者の病気、負傷、出産、死亡若しくは災害に関して適切な給付を行うための相互救済を目的とする共済制度が、実施されなければならない。」と規定し、これに基づき地共済法が制定されています。

地方公務員共済組合制度は、地方公務員の相互救済を目的とし、地方公務員とその家族を対象に長期給付事業、短期給付事業及び福祉事業を総合的に行う制度として昭和37年12月に発足しました。

地方公務員共済組合の概要



2 組織

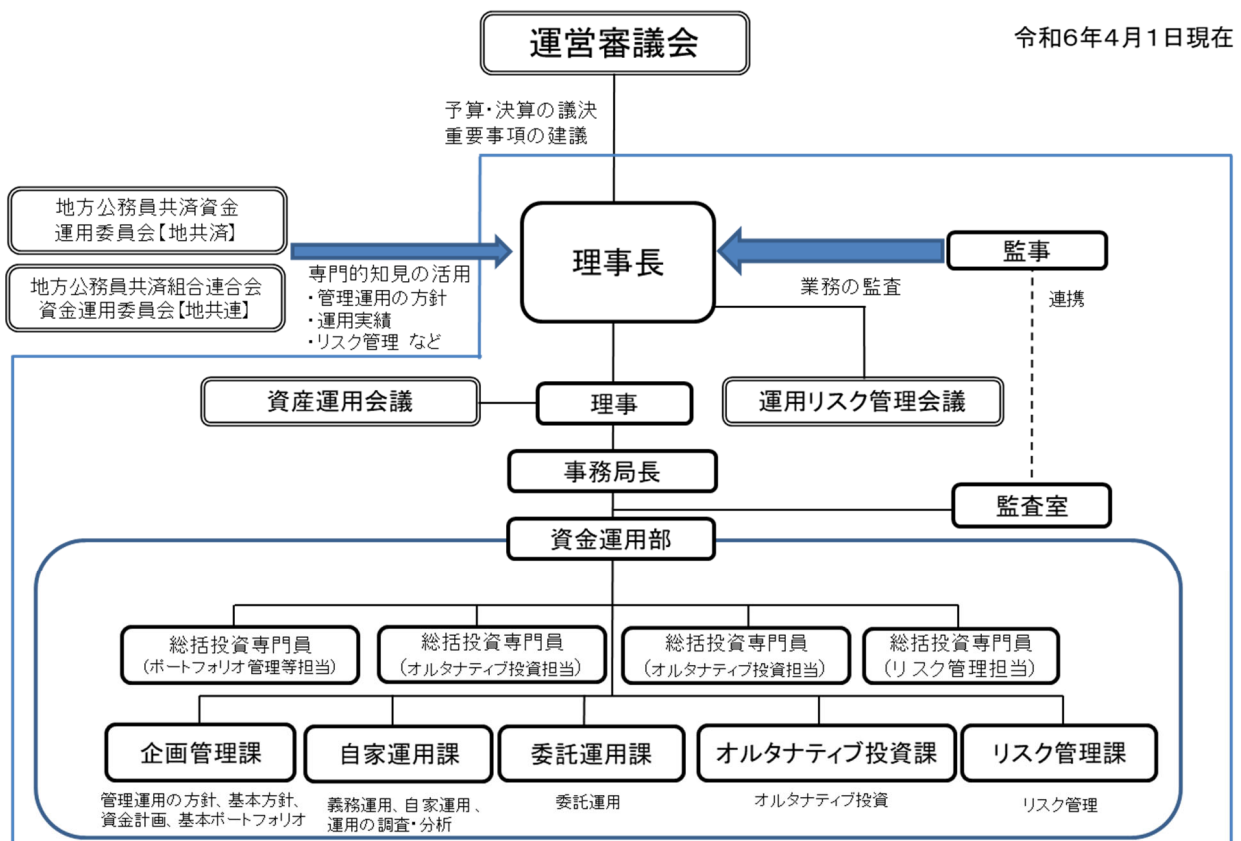
(1) 運営審議会

地共済法の規定により、地共済には運営審議会等を置き、定款の変更、運営規則の作成・変更、毎事業年度の事業計画及び予算・決算並びに重要な財産の処分及び重大な債務の負担等については、運営審議会等の議を経なければならないとされています。

なお、地共済における運営審議会等の名称は、以下のとおりです。

- ・運営審議会（地共済法第6条、第7条及び第8条）
地方職員共済組合（地方共済事務局）、公立学校共済組合、警察共済組合
- ・運営審議会（地共済法第38条の4及び第38条の5）
地共連
- ・組合会（地共済法第6条、第9条及び第10条）
都職員共済組合、指定都市職員共済組合、市町村職員共済組合、都市職員共済組合
- ・総会（地共済法第30条、第31条及び第32条）
全国連
- ・団体職員運営評議員会（地共済法第144条の5、第144条の6及び第144条の7）
地方職員共済組合（団体共済部）

■（参考）地共連のガバナンス体制図



(2) 地方公務員共済資金運用委員会

■地方公務員共済資金運用委員会の概要

「退職等年金給付調整積立金に関する管理運用の方針」等に基づき、各積立金の管理及び運用に係る専門的事項を地共連が検討するため、経済、金融、資金運用等に学識経験又は実務経験を有する者で構成する地方公務員共済資金運用委員会（以下「資金運用委員会」という。）を設置しています。

資金運用委員会は、各積立金の管理及び運用に関する専門的事項に関し、審議し、報告を受け、ほか、地共連理事長の諮問に応じて重要事項について意見を述べるができることとされています。

資金運用委員会にはオブザーバーとして地共済の事務局長が出席するとともに、資金運用委員会の下に地共済の実務者で構成するワーキンググループを設置し、資金運用委員会の審議事項について検討を行い、その結果を資金運用委員会に報告しています。

■資金運用委員会の審議事項及び報告事項

審議事項	報告事項
・モデルポートフォリオの設定及び見直しに関する事項 ・管理運用の方針の策定、変更に関する事項 ・リスク管理の実施方針の策定、変更に関する事項 ・新たな運用対象の運用方針の策定、変更に関する事項 ・その他各積立金の管理及び運用に関する専門的事項	・運用実績 ・リスク管理の状況 ・新たな運用対象の運用状況 ・専門的人材の強化・育成の状況 ・その他各積立金の管理及び運用に関して資金運用委員会が求めた事項

■資金運用委員会委員名簿（令和6年4月1日現在）

川北 英隆	京都大学名誉教授
喜多幸之助	ラッセル・インベストメント株式会社 コンサルティング部長 エグゼクティブコンサルタント
佐藤 久恵	学校法人国際基督教大学評議員
芹田 敏夫	青山学院大学経済学部教授
高山与志子	ジェイ・ユーラス・アイアール株式会社副会長
竹原 均	早稲田大学大学院経営管理研究科教授
徳島 勝幸	株式会社ニッセイ基礎研究所 取締役金融研究部研究理事兼年金総合リサーチセンター長
野村亜紀子	株式会社野村資本市場研究所主席研究員
林 鉄兵	全日本自治団体労働組合 中央執行委員総合労働局長
座長 若杉 敬明	東京大学名誉教授 一般社団法人日本コーポレートガバナンス研究所理事長

※50音順、敬称略

■資金運用委員会の開催状況

開催回	開催日	主な内容
第37回	令和5年 6月27日	- 令和4年度各積立金の管理及び運用に関する業務概況書 - 令和4年度各積立金のリスク管理の状況 - 退職等年金給付積立金の基本ポートフォリオの検証について
第38回	令和6年 1月23日	- 令和5年度第2四半期の各積立金の運用状況 - 令和5年度第2四半期の各積立金のリスク管理の状況 - 退職等年金給付積立金における基本ポートフォリオの見直しの検討について
第39回	令和6年 3月26日	- 令和5年度第3四半期の各積立金の運用状況 - 令和5年度第3四半期の各積立金のリスク管理の状況 - 厚生年金保険給付積立金の基本ポートフォリオの検証 - 経過的長期給付積立金の基本ポートフォリオの検証

(3) 有識者会議

地共済は、基本方針の策定、変更等、実施機関積立金の管理及び運用に係る専門的事項について、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有識者会議の専門的な知見を活用し、検討することとしています。

組合名	有識者会議名称
地方職員共済組合	年金資産運用検討委員会
公立学校共済組合	資産運用検討委員会
警察共済組合	警察共済組合本部資金運用基本問題研究会
東京都職員共済組合	資金運用研究会
全国連	資金運用委員会
地共連	地方公務員共済組合連合会資金運用委員会

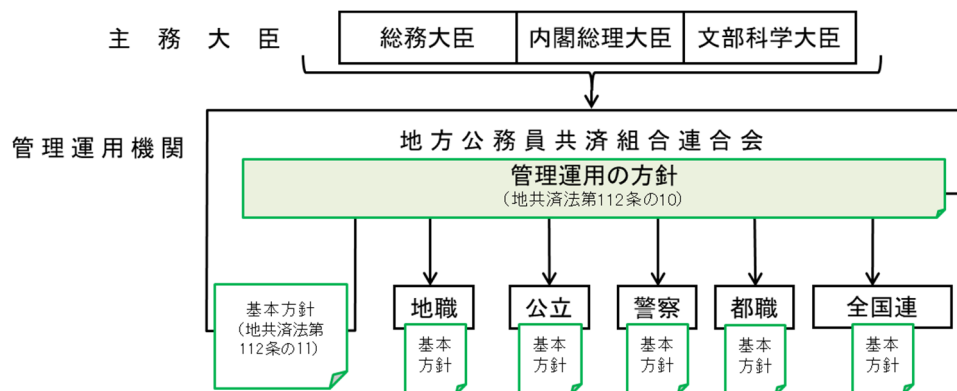
3 積立金の資金運用

(1) 仕組み

地共連は、総務大臣の承認を得て、管理運用機関（地共済）の共通の方針となる「管理運用の方針」を定めています。（地共済法第112条の10）

管理運用機関は、地共連が定める管理運用の方針に適合するように、積立金の管理及び運用に係る「基本方針」を定めています。（地共済法第112条の11）

【一元化後の積立金運用の仕組み】



(2) 管理運用の方針

「退職等年金給付調整積立金に関する管理運用の方針」の概要は、以下のとおりです。

I 退職等年金給付調整積立金の管理及び運用の基本的な方針 1 退職等年金給付調整積立金及び退職等年金給付組合積立金に関する基本的な方針 ・長期的な観点から安全かつ効率的に運用 (1) 基本的な方針 ・長期的な観点からの資産構成割合(基本ポートフォリオ)を策定 (2) 運用の目標、リスク管理等 ①運用の目標 - 必要となる積立金の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 ②地方公務員共済資金運用委員会の活用 - 学識経験者等による委員会の専門的知見を活用 ③退職等年金給付調整積立金の管理及び運用におけるリスク管理 2 退職等年金給付組合積立金等に関する基本的な方針(1) 基本的な方針 ・基本ポートフォリオを策定 (2) 運用の目標、リスク管理、運用手法等 ①運用の目標 - 必要となる積立金の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 ②管理運用機関の有識者会議の活用 - 学識経験者等による会議の専門的知見を活用 ③退職等年金給付組合積立金等の管理及び運用におけるリスク管理 ④運用手法について - 原則として、国内債券に投資し、それを満期まで持ち切る運用を行う ⑤非財務的要素を考慮した投資 - ESGを含めた非財務的要素を考慮した投資 ⑥合同運用について - 地共連への預託	II 退職等年金給付調整積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項 1 受託者責任の徹底 2 市場及び民間の活動への影響に対する配慮 3 年金給付のための流動性の確保 4 地共連とKKRとの連携 5 地共連と他の管理運用機関との連携 III 退職等年金給付調整積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産の構成に関する事項 1 基本ポートフォリオの基本的考え方 ・運用の目標に沿った資産構成割合とし、フォワード・ルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から設定 2 基本ポートフォリオ<table><tr><td></td><td>国内債券</td></tr><tr><td>資産構成割合</td><td>100%</td></tr></table> ※短期資産等は、国内債券に区分 3 基本ポートフォリオの見直し IV 管理運用機関がそれぞれの退職等年金給付組合積立金等について長期的な観点から資産の構成を定めるに当たっての遵守すべき基準 資産構成割合の設定に関する遵守事項等 V その他退職等年金給付調整積立金の管理及び運用に関し必要な事項 1 透明性の向上 2 高度で専門的な人材の確保とその活用等 3 リスク管理の強化 4 調査研究業務の充実		国内債券	資産構成割合	100%
	国内債券				
資産構成割合	100%				

(3) 運用に関する基本的な考え方

■基本的な方針

基本的な方針として、国債利回り等に連動する形で給付水準を決めるキャッシュバランス型年金の特性を踏まえ、退職等年金給付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います。

また、必要となる積立金の運用利回り（予定利率（地共済令第28条第5項に規定する予定利率をいう。）とする。）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こととしています。

第3部

資料編

1

運用実績の推移

(1) 運用利回り・運用収入額の推移（被用者年金一元化以降）

■運用利回り

	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	R5年度
実現収益率（簿価）	0.11%	0.55%	0.56%	0.48%	0.47%	0.42%	0.40%	0.41%	0.48%
国内債券	0.15%	0.59%	0.59%	0.51%	0.49%	0.42%	0.40%	0.41%	0.48%
短期資産	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	(0.00%)	(0.00%)	(0.00%)	(0.00%)

（参考）

	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	R5年度
修正総合収益率	4.86%	▲2.23%	1.67%	2.82%	▲0.07%	▲0.35%	▲1.09%	▲2.42%	▲1.67%

（注1）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2）実現収益率（簿価）及び修正総合収益率は、運用手数料等控除後のものです。

■運用収入額

（単位：億円）

	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	R5年度
実現収益額（簿価）	0.82	14.61	30.18	39.22	51.82	58.26	66.10	79.36	106.03
国内債券	0.79	14.60	30.18	39.21	51.81	58.26	66.10	79.36	106.03
短期資産	0.03	0.00	0.00	0.01	0.00	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)

（参考）

（単位：億円）

	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	R5年度
総合収益額（時価）	36.64	▲60.27	89.71	231.16	▲7.91	▲48.54	▲181.43	▲465.76	▲359.15

（注1）平成27年度は、下半期（平成27年10月～平成28年3月）における累積の運用収入額です。

（注2）実現収益額（簿価）及び総合収益額（時価）は、運用手数料等控除後のものです。

（注3）令和2年度以降の短期資産は、国内債券の内数です。

(2) 運用資産額・資産構成割合の推移（被用者年金一元化以降）

	H27年度		H28年度		H29年度		H30年度		R1年度		R2年度		R3年度		R4年度		R5年度	
	簿価残高 (億円)	構成割合	簿価残高 (億円)	構成割合	簿価残高 (億円)	構成割合	簿価残高 (億円)	構成割合	簿価残高 (億円)	構成割合	簿価残高 (億円)	構成割合	簿価残高 (億円)	構成割合	簿価残高 (億円)	構成割合	簿価残高 (億円)	構成割合
国内債券	1,104	80.48%	3,876	94.30%	6,581	95.77%	9,253	95.99%	12,062	97.02%	15,281	100.00%	18,121	100.00%	20,929	100.00%	23,729	100.00%
短期資産	268	19.52%	234	5.70%	290	4.23%	386	4.01%	370	2.98%	(299)	(1.95%)	(305)	(1.68%)	(274)	(1.31%)	(263)	(1.11%)
合計	1,372	100.00%	4,110	100.00%	6,872	100.00%	9,639	100.00%	12,432	100.00%	15,281	100.00%	18,121	100.00%	20,929	100.00%	23,729	100.00%

（注）令和2年度以降の短期資産は、国内債券の内数です。

2 保有銘柄

この一覧は、令和6年3月末時点で保有している国内債券を発行体毎に集約し、上位10位を記載したものです。

(保有全銘柄については、地共連のホームページに掲載しています。)

No.	発行体名	簿価残高 (億円)
1	地方公共団体金融機構	18,261
2	地方公共団体(共同発行)	745
3	日本国	382
4	愛知県	236
5	千葉県	185
6	神奈川県	170
7	埼玉県	163
8	福岡県	159
9	東京都	128
10	静岡県	120
計	63発行体	22,566

(注1) 債券の簿価残高は、地共連にて発行体毎に集約したものです。