

令和2年度

厚生年金保険法第七十九条の八第二項に基づく
国家公務員共済組合連合会にかかる管理積立金の
管理及び運用の状況についての評価の結果

【概要】

令和3年12月

財務省主計局給与共済課

1 KKRの管理積立金の運用の状況

令和2年度におけるKKRの管理積立金の運用実績は、収益率が24.29%、収益額が1兆5,568億円である。また、令和2年度末におけるKKRの管理積立金の運用資産額は7兆9,430億円である。

(1) 令和2年度の収益率及び収益額

	令和2年度		令和2年度
収益率（簿価）	6.25%	収益額（簿価）	3,784億円
収益率（時価）	24.29%	収益額（時価）	15,568億円

（注1）収益率（簿価）は実現収益率、収益率（時価）は修正総合収益率、収益額（簿価）は実現収益額、収益額（時価）は総合収益額である。

（注2）収益率及び収益額は運用手数料控除後のものである。

(2) 令和2年度末の運用資産額

	令和2年度末		
	簿価	時価	評価損益
運用資産額	64,517億円	79,430億円	14,913億円

2 KKRの管理積立金の運用状況が年金財政に与える影響

被用者年金制度の一元化後の過去5年間（平成28年度～令和2年度）におけるKKRの管理積立金の収益率の平均は6.33%、賃金上昇率の平均は0.21%であることから、KKRの実質的な運用利回りは6.11%である。KKRの長期的な運用目標は1.7%であることから、過去5年間におけるKKRの運用実績は、KKRの長期的な運用目標を上回っており、年金財政上必要な運用利回りを確保している。

	中長期的な運用実績		
	平成28年度～令和2年度（5年平均）	平成23年度～令和2年度（10年平均）	平成18年度～令和2年度（15年平均）
名目運用利回り	6.33%	4.95%	3.60%
名目賃金上昇率	0.21%	0.25%	△0.08%
実質的な運用利回り	6.11%	4.69%	3.68%

(参考)

年金積立金の運用状況の評価は、長期的な観点から行うべきものであることから、参考として、令和2年度までの過去10年間、15年間の長期についても、年金積立金の運用実績とKKRの長期的な運用目標を比較する。いずれの期間においても、実質的な運用利回りについて、運用実績が目標運用利回りを上回っており、年金財政上必要な運用利回りを確保している。

3 KKRにおける積立金基本指針及び管理運用の方針に定める事項の遵守状況

KKRは、管理積立金の管理及び運用にあたり、積立金基本指針及びKKRの管理運用の方針に定める事項を遵守することとされている。令和2年度においては、基本ポートフォリオの策定、運用リスク管理、ベンチマーク収益率の確保努力、運用手法等、いずれも積立金基本指針及びKKRの管理運用の方針に基づいているものと認められることから、KKRは積立金基本指針及びKKRの管理運用の方針を遵守しているものと評価できる。

(1) 基本ポートフォリオの策定及び遵守状況

KKRは、積立金基本指針に適合し、かつモデルポートフォリオに即した基本ポートフォリオを策定。令和2年度末の資産構成は、各資産とも基本ポートフォリオの乖離許容幅の範囲内となっている。

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合計
令和2年度末 資産構成割合	30.7%	24.4%	19.8%	25.1%	100.0%
基本ポートフォリオ 中心値からの乖離	5.7%	△0.6%	△5.2%	0.1%	—
基本ポートフォリオ 中心値	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	100.0%
基本ポートフォリオ 乖離許容幅	±15.0%	±10.0%	±15.0%	±10.0%	—

(2) 運用リスク管理

KKRは、運用リスク管理方針及び運用リスク管理要領を制定し、運用リスク管理委員会を設置している。また、運用受託機関及び資産管理機関に対して運用ガイドライン及び資産管理ガイドラインを示し、これらに基づいて運用受託機関及び資産管理機関の管理を行っている。

(3) ベンチマーク収益率の確保努力

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	資産全体
時間加重収益率	1.38%	42.72%	5.52%	59.62%	24.54%
ベンチマーク収益率	1.60%	42.13%	5.43%	59.79%	27.24%
超過収益率	△0.22%	0.59%	0.08%	△0.18%	△2.70%

資産全体でマイナスの超過収益率となっている主な要因は、国内債券の構成割合が年度を通じて基本ポートフォリオの中心値より高かったことによる。国内債券の太宗を占める財投預託金の償還が進むにつれて、国内債券の構成比は基本ポートフォリオの中心値に接近する見込みである。

資産ごとでは、国内債券及び外国株式はマイナスの超過収益率となっているものの、国内株式及び外国債券はプラスの超過収益率となっている。委託運用については、単年度では市場動向等によりベンチマーク収益率に対してばらつきが生じることがあることから、中長期的に評価する必要がある。KKRはそうした点を踏まえ、定量的評価・定性的評価による総合評価を実施した結果、ファンドの解約等により適切な対応を実施している。

以上のことから、KKRは全体としてはベンチマーク収益率の確保に努めているものと評価できる。

(4) 運用手法

KKRは、積立金基本指針及びKKRの管理運用の方針の規定の範囲内の運用手法により運用を行っている。なお、貸付金及び投資不動産（厚年法第79条の3第3項ただし書きの運用に該当）への投資は行っていない。

(5) その他

KKRはコンプライアンスの推進や運用リスク管理の強化などにも取り組んでおり、積立金基本指針及びKKRの管理運用の方針に基づいて管理積立金の管理及び運用を行っているものと評価できる。

4 今後の課題

KKRにおける管理積立金の管理運用について、今後の課題としては以下の点が挙げられる。

- 引き続き中長期的な観点でベンチマーク収益率の確保に努めること。
- KKRの今後の運用手法の高度化・多様化に資する調査研究について、引き続き検討し充実に努めること。
- 財政制度等審議会国家公務員共済組合分科会の議論を踏まえ、ESGインデックス投資の活用や責任投資原則(PRI)署名を視野に入れた関係者との協議・検討など、ESG投資の推進に向けた検討を引き続き進めること。