

令和5年度

運用報告書

<厚生年金保険給付組合積立金>



東京都職員共済組合

令和5年度 運用実績（概況）	3
【第1部 令和5年度の積立金の管理・運用状況】	
1 市場環境	5
2 運用実績	11
(1) 資産構成割合	12
(2) 運用利回り	13
(3) 資産別超過収益率	14
(4) 実質的な運用利回りの推移	15
(5) 運用収入額	16
(6) 資産額	16
(7) 包括信託の運用手数料	16
(8) 独自資産	17
(9) 基本ポートフォリオの検証について	17
3 リスク管理	19
(1) リスク管理の考え方	20
(2) リスク管理の取組	21
(3) リスク管理の状況	21
4 スチュワードシップ活動	27
5 その他の取組	
(1) 運用受託機関等の管理・評価	33
(2) 有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟	34
(3) 令和5年度における主な取組	35
(4) 今後の取組	35
【第2部 ガバナンス、管理・運用に関する考え方】	
1 ガバナンス	37
(1) 組織について	39
(2) 資金運用研究会について	
2 管理・運用に関する考え方	
(1) 運用に関する基本的な考え方	40
(2) 資産構成割合の管理	42
(3) 運用に関する基本的な考え方	43

【第3部 資料編】

1	地方公務員共済組合について	
	（1）制度	45
	（2）組織図	46
2	運用実績・資産構成比等の推移について	
	（1）運用実績の推移	47
	（2）運用資産構成比の推移	48
	（3）アクティブ・パッシブ別の割合推移	49
	（4）運用手法別資産額の推移	50
	（5）アクティブ・パッシブファンド数の推移	51
	（6）包括信託の運用手数料推移	52
	（7）運用受託機関等別運用資産額一覧表	53
	（8）運用受託機関別実績収益率一覧表	55
3	保有銘柄について	58

令和5年度 運用実績（概況）

運用資産額

- 2,987億円（年度末）

収益率

- 時間加重収益率 23.81%
- 修正総合収益率 22.58%

収益額

- 総合収益額 535億円

※ 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が、情報公開を徹底する観点から、四半期ごとに運用状況の公表を行うものです。

※ 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あることに留意が必要です。

（注1）収益率及び収益額は、当該期間中に清算された運用手数料等を控除したものです。

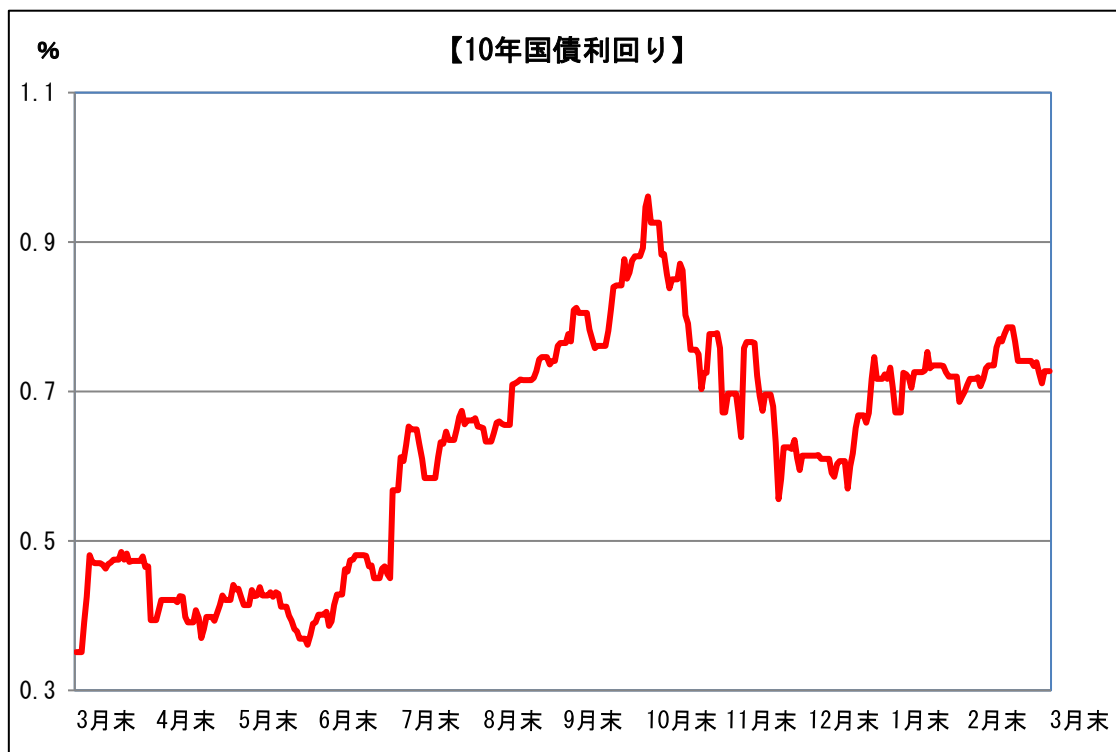
第1部 令和5年度の積立金の管理・運用状況

1 市場環境

【国内債券市場】

10年国債利回りは、期初は日銀の政策修正に対する思惑から狭いレンジ内での神経質な展開となりました。その後、7月の金融政策決定会合でイールドカーブ・コントロール政策の運用柔軟化が決定されたことを受けて上昇基調を辿りました。年末にかけて、米国の利上げ終了観測の台頭を背景に、米国長期金利に追随する格好で低下する局面もありましたが、期末にかけては、春闘の賃上げ動向が注目される中、日銀が金融政策正常化を実施したことから反転上昇しながらもみ合う展開となりました。

10年国債利回りは、前年度末の0.351%から、今年度末は0.727%へ上昇（債券価格は低下）しました。



【国内株式市場】

国内株式は、東京証券取引所によるPBR（株価純資産倍率）1倍割れ是正要請等に注目した海外投資家の継続的な買いや円安の進行等に支えられて上昇基調を辿りました。夏場以降、米国長期金利の上昇やイスラエル情勢への警戒感から、反落する局面もありましたが、年末にかけて、米国の利上げ終了観測や日銀の政策修正に対する慎重姿勢を手掛かりに上昇に転じました。期末にかけても米半導体大手の好決算や円安の進展を好感し、一段の上値を追う展開となりました。

東証株価指数（TOPIX配当無し）は前年度末の2,003.50ポイントから、今年度末は2,768.62ポイントに上昇しました。

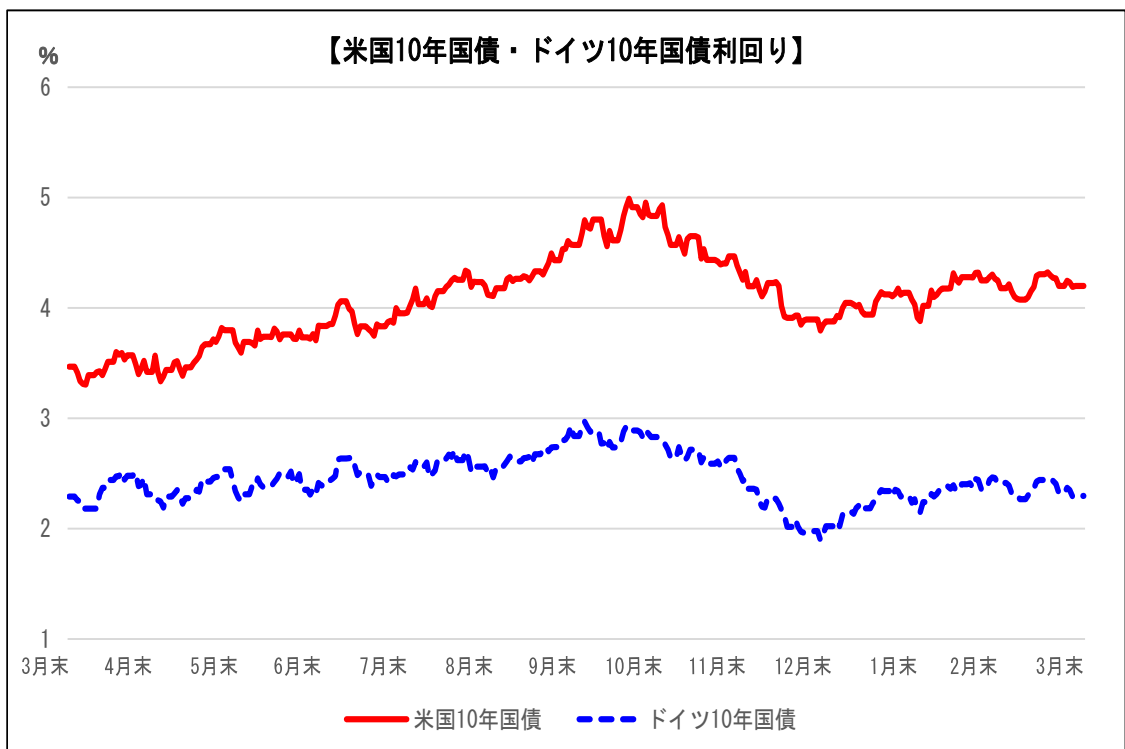


【外国債券市場】

米国10年国債利回りは、米連邦準備理事会（F R B）の追加利上げ観測が広がり、上昇してのスタートとなりました。その後も良好な雇用環境を背景にF R Bが引き締め長期化を示唆したこと等から、一時5%台に達しました。しかし、11月には利上げ終了観測が台頭したことで低下基調を回復し、一時、期初を下回る3%台となりました。期末にかけては、雇用統計の上振れや企業景況感の改善によるF R Bの早期利下げ観測の後退等が嫌気され、上昇に転じました。

ドイツ10年国債利回りは、当初、欧州中央銀行（E C B）の利上げを背景に上昇傾向を維持しました。10月以降、米国の利上げ終了観測に加え、域内インフレ率の鈍化、景気後退懸念等から低下に転じ、一時2%を割り込みましたが、期末にかけては、米国長期金利に追随し、上昇に転じました。

米国10年国債利回りは、前年度末の3.468%から、今年度末は4.200%へ上昇（債券価格は低下）し、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の0.351%から、今年度末は0.727%へ上昇（債券価格は低下）しました。

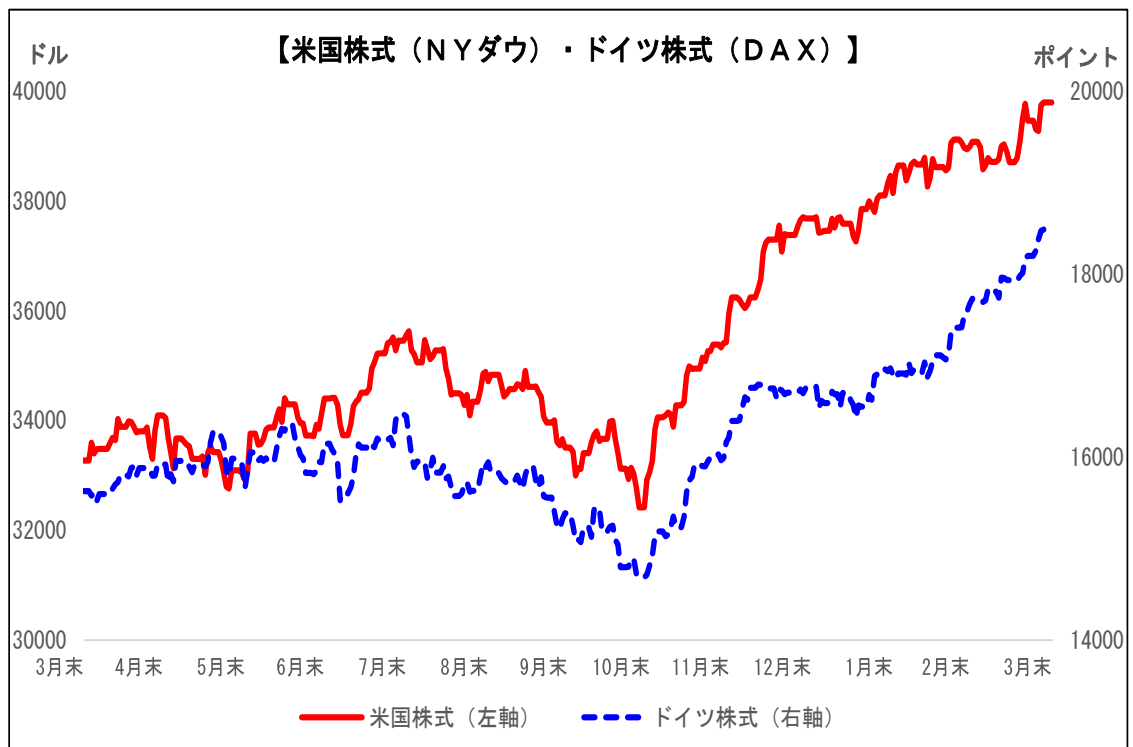


【外国株式市場】

米国株式は、良好な雇用統計や、A I（人工知能）関連の材料が好感され、上昇してのスタートとなりました。その後、金融引き締め長期化観測や中東紛争の勃発等で上値を抑えられる展開となりましたが、11月以降、利上げ終了に関する思惑から反発に転じました。12月F O M Cで来年3回の利下げが示唆されると、ニューヨーク・ダウ平均株価指数は約2年ぶりに過去最高値を更新し、その後も堅調な米経済指標や米半導体大手企業の決算が好感され、更に上値を追う展開となりました。

ドイツ株式は、期初はE C Bの利上げ継続姿勢や域内景気の悪化傾向が嫌気され、もみ合う展開となりましたが、11月以降、インフレ率の鈍化、E C Bの利上げ終了観測等が好感され、米国株式に連れる形で上昇しました。

ニューヨーク・ダウ平均株価指数は、前年度末の33274.15ドルから、今年度末は39,807.37ドルへ上昇し、ドイツD A X株価指数は、前年度末の15,628.84ポイントから、今年度末は18,492.49ポイントへ上昇しました。

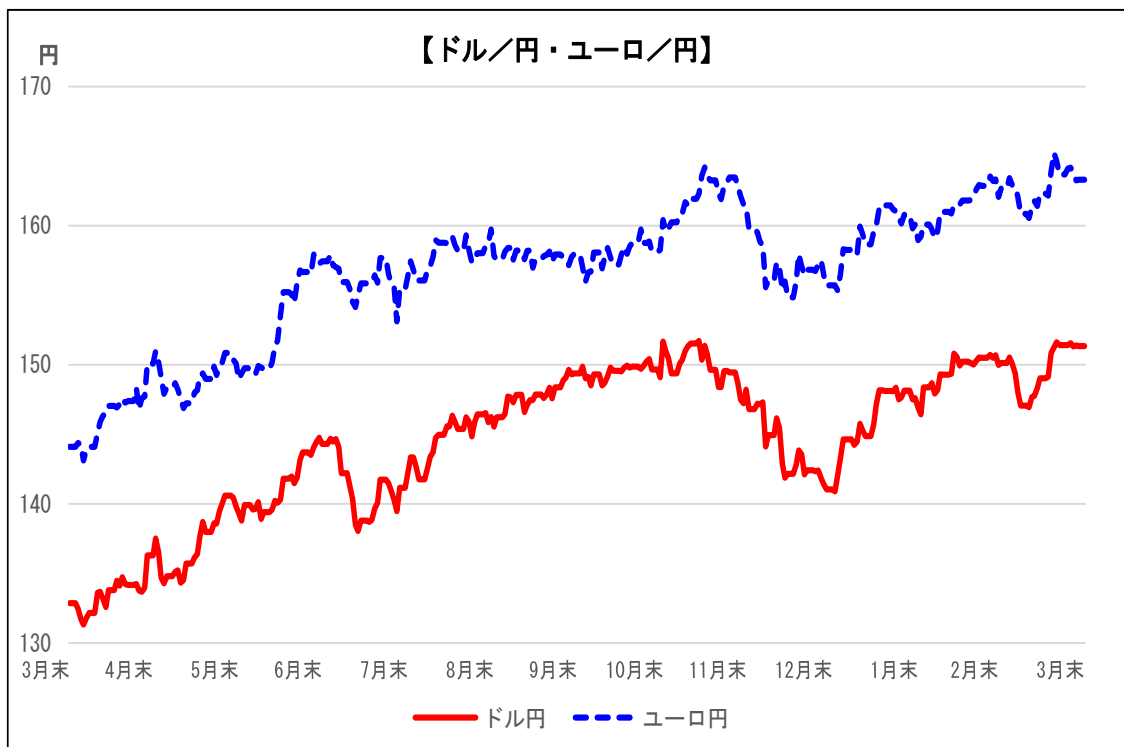


【外国為替市場】

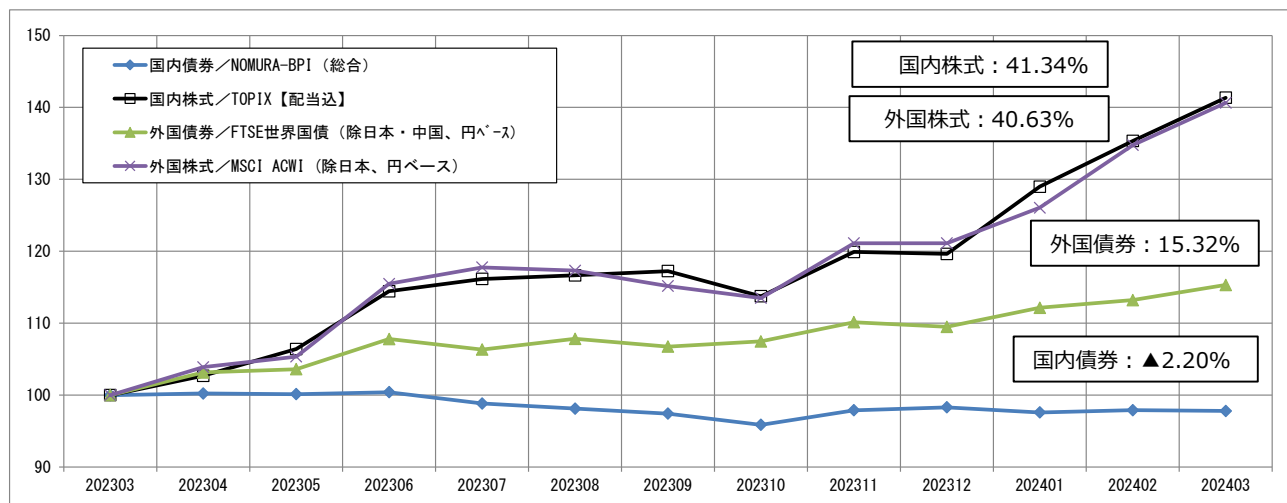
ドル円相場は、10月にかけて良好な米雇用情勢や、日銀の金融緩和継続姿勢からドル高/円安基調が続きました。11月以降、米国の利上げ終了観測からドル高の修正が進展し、年末にかけて日米金利差縮小の思惑等から、ドル安/円高となる局面もありましたが、期末にかけては、堅調な米雇用統計や米企業景況感の改善によるFRBの早期利下げ観測後退に加えて、日本の緩和的な金融環境の継続が改めて意識されたこと等から、再び、ドル高/円安基調を回復しました。

ユーロ円相場は、ECBの利上げ継続方針に対して、日銀の金融緩和継続姿勢が際立つ格好となり、ユーロ高/円安基調でスタートしました。その後、ECBの利上げ終了観測に関する思惑から、一旦はユーロ安/円高が進む局面もありましたが、期末にかけてはユーロ圏の企業景況感の改善や、ドイツ連銀総裁が早期利下げを牽制したこと等が材料視され、ユーロ高/円安が進展しました。

ドル/円、前年度末の132.86円から、今年度末は151.35円へ円安となり、ユーロ/円は前年度末の144.09円から、今年度末は163.30円へ円安となりました。



【各ベンチマークチャート（令和5年4月～令和6年3月）】



【参考指標】

		令和5年3月末	令和6年3月末
国内債券	(新発10年国債利回り) (%)	0.351	0.727
国内株式	(TOPIX) (ポイント)	2,003.50	2,768.62
	(日経平均株価) (円)	28,041.48	40,369.44
外国債券	(米国10年国債利回り) (%)	3.468	4.200
	(ドイツ10年国債利回り) (%)	2.292	2.298
外国株式	(NYダウ) (ドル)	33,274.15	39,807.37
	(ドイツDAX) (ポイント)	15,628.84	18,492.49
外国為替	(ドル/円) (円)	132.86	151.35
	(ユーロ/円) (円)	144.09	163.30

2 運用実績

(1) 資産構成割合

【令和5年度末の運用資産の構成割合】

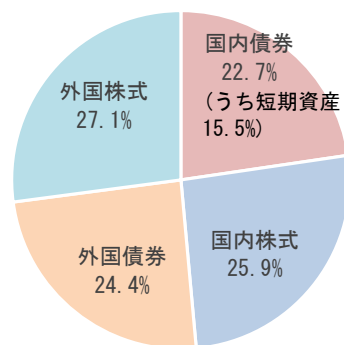
(単位：%)

	令和4年度 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
国内債券	27.3	19.0	25.6	25.0	22.7
うち短期資産	(18.3)	(9.7)	(17.3)	(16.8)	15.5
国内株式	25.4	27.4	25.5	25.6	25.9
外国債券	22.8	25.4	23.1	23.0	24.4
外国株式	24.6	28.2	25.8	26.4	27.1
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注1) 基本ポートフォリオは、国内債券25% (±20%)、国内株式25% (±12%)、外国債券25% (±9%)、外国株式25% (±11%) です。

(注2) 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5年度末 運用資産別の構成割合



【令和5年度の包括信託の配分・回収額】 (単位：億円)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
配分・回収額	0	-53	90	-27

(注1) 配分・回収額は、運用収入以外の収支 (キャッシュイン・キャッシュアウト) の金額です。

(2) 運用利回り

令和5年度の収益率は修正総合収益率が22.58%、実現収益率は6.52%となりました。

【令和5年度の運用資産の収益率】

(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	9.67	▲0.10	2.72	9.37	22.58

(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
時間加重収益率	10.01	▲0.11	2.77	9.63	23.81
国内債券	0.53	▲0.99	0.30	0.09	▲0.08
うち短期資産	(0.27)	(0.01)	(0.01)	(0.07)	(0.34)
国内株式	13.21	1.67	2.78	15.61	36.77
外国債券	7.78	▲0.99	2.56	5.32	15.28
外国株式	15.76	▲0.21	5.11	17.08	42.17

(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
実現収益率	2.32	1.49	1.09	1.69	6.52

(注1) 各四半期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。

(3) 資産別超過収益率

資産全体の時間加重収益率は 23.81%、複合ベンチマーク収益率に対する超過収益率は 1.18%となりました。また、超過収益率 1.18%の内訳は資産配分要因が 1.01%、個別資産配分要因が ▲0.03%、その他要因は 0.20%となりました。

【 令和 5 年度の運用資産の超過収益率 】

(単位：%)

	令和 5 年度		
	時間加重収益率	ベンチマーク 収益率	超過収益率
資産全体	23.81	22.63	1.18
国内債券	▲0.08	▲2.20	2.12
国内株式	36.77	41.34	▲4.57
外国債券	15.28	15.32	▲0.04
外国株式	42.17	40.63	1.54

- (注1) 東京都職員共済組合が採用している各資産のベンチマークについては、41ページを参照
(注2) 各運用機関が独自にマネージャーベンチマークを設定している包括信託についても、東京都職員共済組合が採用しているベンチマークを基に超過収益率を計算しています。

【 超過収益率の要因分析 】

(単位：%)

	令和 5 年度			
	資産配分要因	個別資産要因	その他要因	寄与度
国内債券	0.56	0.53	0.06	1.15
国内株式	0.18	▲0.83	0.01	▲0.64
外国債券	0.08	▲0.01	0.05	0.12
外国株式	0.20	0.28	0.08	0.55
合計	1.01	▲0.03	0.20	1.18

- (注1) 資産配分要因とは、基本ポートフォリオと実際の資産構成割合との差による要因
(注2) 個別資産要因とは、各資産の収益率と当該資産のベンチマーク収益率との差による要因

(4) 実質的な運用利回りの推移

(単位：%)

	平成27年度 (下半期)	平成28年度	平成29年度	平成30年度	令和元年度	令和2年度
名目運用利回り	0.41	4.10	6.10	0.92	▲4.57	22.27
名目賃金上昇率	0.25	0.03	0.41	0.95	0.70	▲0.51
実質的な運用 利回り	0.16	4.07	5.67	▲0.03	▲5.23	22.90

	令和3年度	令和4年度	令和5年度	平均
名目運用利回り	4.93	1.17	22.58	6.44
名目賃金上昇率	1.26	1.67	1.84	0.77
実質的な運用 利回り	3.62	▲0.49	20.37	5.62

(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年度における名目賃金上昇率は、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。

東京都職員共済組合では、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方針において、運用の目標として「管理積立金の運用目標とする運用利回り(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できるよう、組合において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。

(5) 運用収入額

令和5年度の収益額は総合収益額が535億円、実現収益額は137億円となりました。

【令和5年度の運用資産の収益額】

(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	215	▲2	69	253	535
国内債券	2	▲6	2	▲0	▲2
うち短期資産	(0)	(0)	(▲0)	(0)	(1)
国内株式	79	11	18	103	211
外国債券	43	▲6	15	34	86
外国株式	91	▲1	34	117	240

(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	45	31	23	38	137

(注1) 収益額は、運用手数料控除後のものです。

(注2) 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3) 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。

(6) 資産額

年金積立金の資産ごとの運用資産額は以下の通りです。

【令和5年度の運用資産額】

(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	663	661	▲3	447	445	▲2	659	654	▲5	658	655	▲3	681	677	▲4
うち短期資産	(444)	(444)	(▲0)	(227)	(228)	(0)	(442)	(442)	(0)	(441)	(441)	(▲0)	(464)	(464)	(0)
国内株式	512	615	103	476	642	166	482	652	170	494	671	177	508	773	265
外国債券	553	551	▲2	555	595	39	563	589	26	570	604	34	674	728	54
外国株式	422	596	174	416	661	245	430	659	229	438	692	254	454	809	355
合計	2,151	2,422	272	1,894	2,342	448	2,134	2,554	420	2,160	2,622	461	2,317	2,987	670

(注1) 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。

(7) 包括信託の運用手数料

令和5年度の包括信託の管理運用委託手数料は3.6億円、また、運用資産額に対する管理運用委託手数料率は0.17%となりました。

【令和5年度の包括信託の委託手数料】

(単位：億円)

	委託手数料	委託手数料率
国内債券	0.6億円	0.26%
国内株式	1.4億円	0.21%
外国債券	0.3億円	0.05%
外国株式	1.4億円	0.20%
資産全体	3.6億円	0.17%

(注1) 運用手数料は、運用に係る投資顧問料及び信託報酬です。

(注2) 運用手数料は、100万円単位を四捨五入しています。

(注3) 運用手数料率は運用手数料を月末時価平均残高で割って計算しています。

(8) 独自資産

東京都職員共済組合は、厚生年金保険給付組合積立金において、独自資産（不動産、団体生存保険等）の運用は行っていません。

(9) 基本ポートフォリオの検証について

【 検証の仕組み 】

基本ポートフォリオについては、厚生年金保険給付組合積立金に関する基本方針において、市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、毎年1回基本ポートフォリオの検証を行うほか、設定時に想定した運用環境が現実から乖離しているなど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されています。

【 検証項目 】

直近の市場環境を踏まえて、各資産の期待収益率、リスク及び賃金上昇率を設定し、検証を実施しました。

(1) 収益性

- ・ 現行基本ポートフォリオが目標収益率（名目賃金上昇率+1.7%）を達成する可能性についての検証

(2) 効率性

- ・ 予測値に基づく最適化による資産配分選択肢（効率的フロンティア）との乖離の検証

(3) リスク分析

- ・ 基本ポートフォリオと国内債券100%について、対目標収益率の不足確率と平均不足収益率の検証

【 検証結果 】

下記検証結果を踏まえ、東京都職員共済組合は現行の基本ポートフォリオを変更する必要はないものと総合的に判断し、現行基本ポートフォリオを維持することが妥当であると判断しました。

(1) 収益性

- ・ 検証の結果、基本ポートフォリオについては、積立金の比率100%以上を維持できる見込みであり、想定する運用利回り（名目賃金上昇率+1.7%）を満たしていることを確認

(2) 効率性

- ・ 予測値に基づく最適化による資産配分選択肢（効率的フロンティア）との対比で、基本ポートフォリオの資産配分が概ね効率的であることを確認

(3) リスク分析

- ・ 現行の基本ポートフォリオは国内債券100%よりも、インフレ率および目標収益率を下回る確率は低い。

3 リスク管理

(1) リスク管理の考え方

一般的に「リスク」とは、悪い事象が起こる可能性、危険性の意味を表すことが多いですが、資産の運用におけるリスクとは、目標とするリターンが達成できるかどうかの不確実さをリスクと捉えることがあります。その例としては、金利リスク、流動性リスク、信用リスクなど様々な種類のリスクがあります。

東京都職員共済組合は、積立金の運用に関するリスク管理の実施方針に沿って、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、分散投資を基本とすることなどを踏まえ、運用に関する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

東京都職員共済組合（以下「組合」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 各積立金の運用はリスク・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、基本ポートフォリオを策定してそれに基づき行う。

(2) リスク管理の取組

① 資産構成割合の乖離状況の管理

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、資産構成割合が、資産価格の変動によって常に変動することから、資産全体について、実際に保有する資産構成割合の値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、その幅が一定範囲内（許容乖離幅）に収まるよう管理しており、許容乖離幅の超過など問題がないかを確認しています。

② 市場リスク等のモニタリング

一定の条件のもとで最大の損失額を計測するバリュー・アット・リスクの利用や過去に発生した金融危機などを基に市場の下落局面のシミュレーションを行うなどして、下方リスクをモニタリングしています。

積立金運用においては、アクティブ運用を併用していることから、投資戦略や各資産内の投資銘柄を分散させることによってベンチマークに対して超過収益の獲得を図っています。

③ 各運用受託機関等の管理

資産配分の変更や資産の資金化の円滑な実施の観点から流動性リスクを管理するほか、外部へ委託して運営されている資産もあることから、各運営の円滑な実施確保の観点から、資産運用若しくは資産管理を委託している機関（各運用受託機関）の管理状況等のモニタリングを実施しています。

④ 関係金融機関の信用リスク管理

運用で関係する資産管理機関、生命保険会社、証券会社、預金先金融機関の信用状況について、適格格付機関が付与する格付け調査を行っています。また決算等の情報を基に経営・財務・資産状態等のモニタリングを行っています。

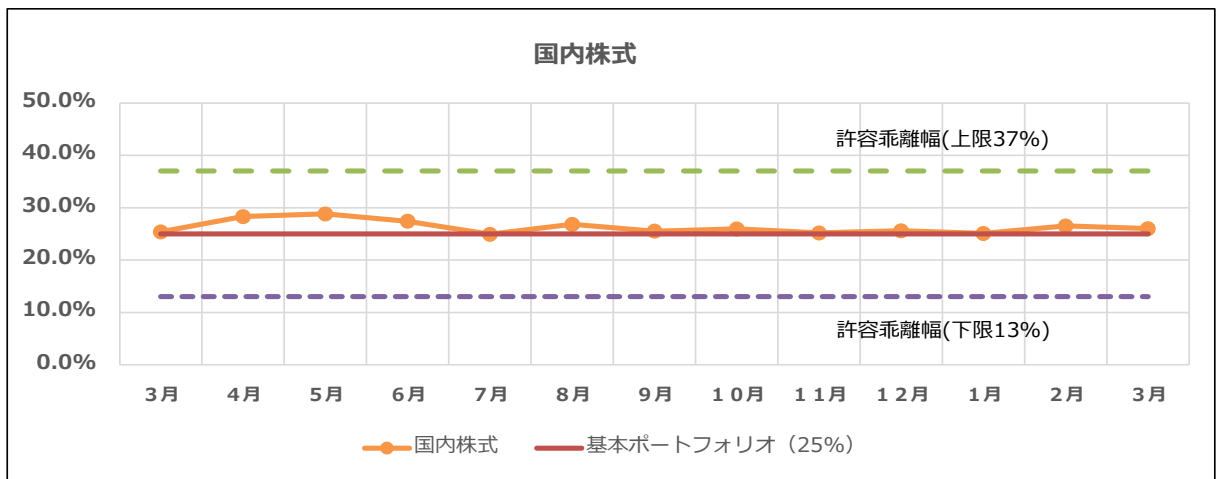
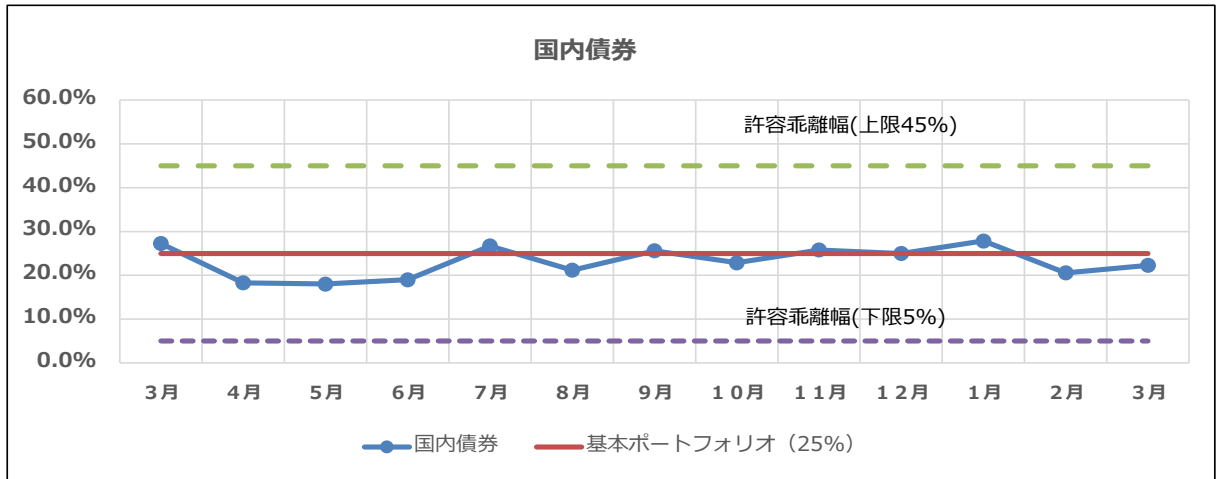
⑤ リスク管理の状況の報告

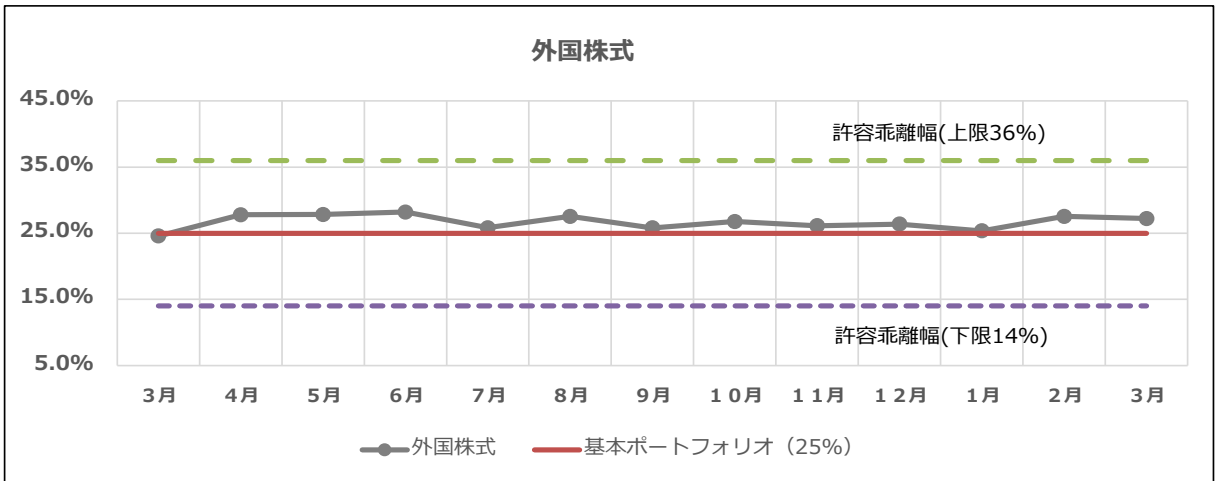
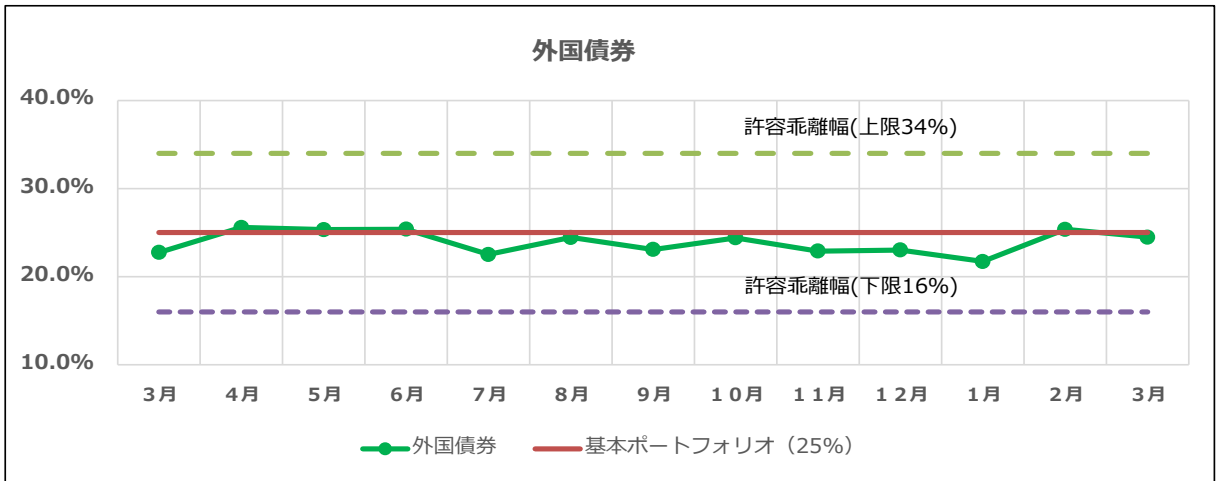
これらのリスク管理については、その実施方針について有識者会議（資金運用研究会）の審議を経て組合会に報告するとともに、リスク管理の状況については、資金運用会議専門部会、組合会及び有識者会議（資金運用研究会）に報告を行います。

(3) リスク管理の状況

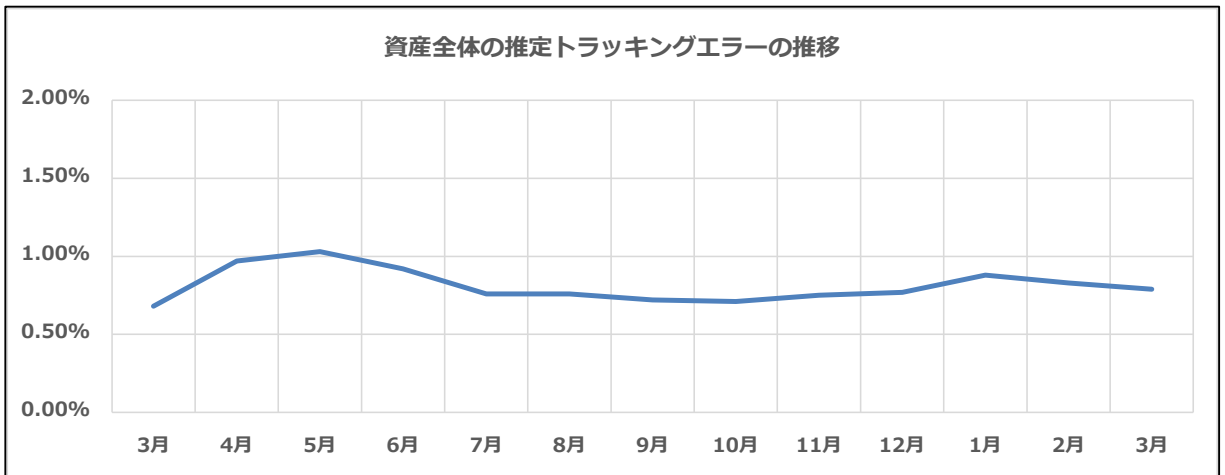
① 資産構成比、及び資産全体のリスクについて

資産構成割合（給付支払資産を除くベース）は、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式の全ての資産で、許容乖離幅の範囲内で推移しました。





リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、年間を通じて低位で推移しました。



② 国内債券

信用リスクについて

(1) 保有債券の格付

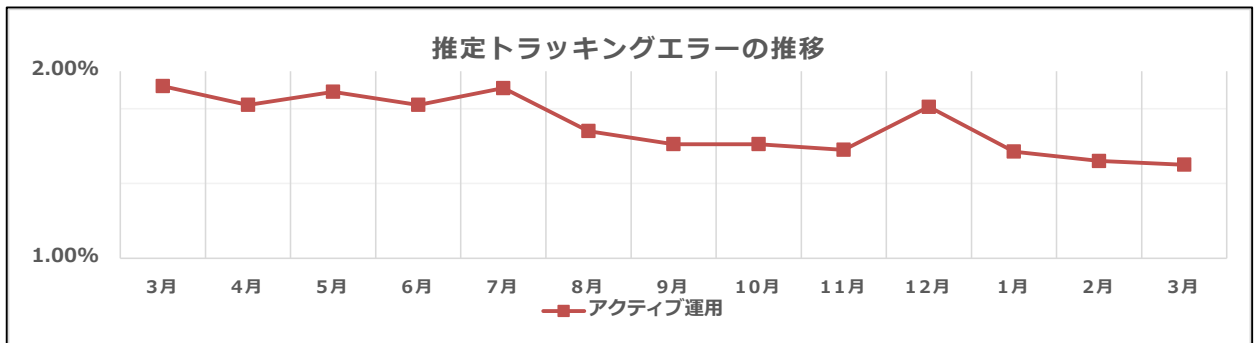
国内債券への投資は、BBB格以上の格付を得ている銘柄とすることとしています^(注)が、令和5年度において、格下げによりBB格以下となった銘柄はありませんでした。

(2) 同一発行体の債券保有状況

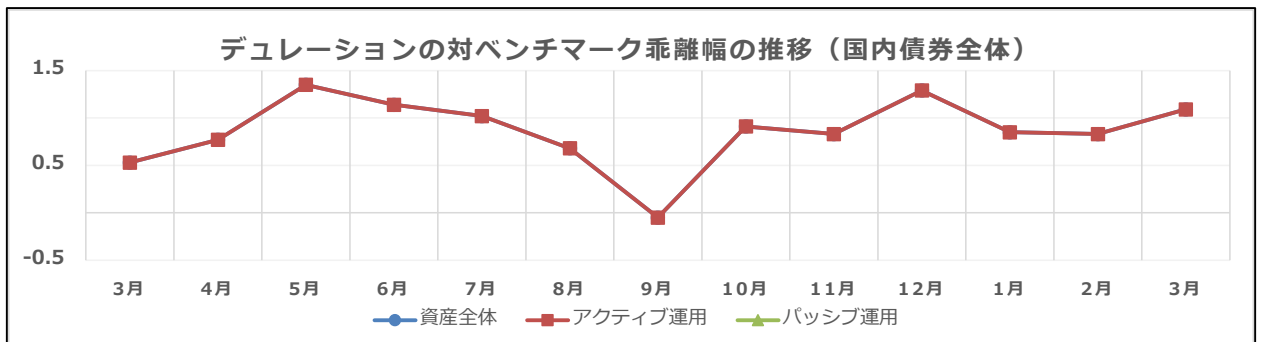
同一発行体の債券への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすることとしています^(注)が、令和5年度において、基準を超えるものはありませんでした。

(注) 対象は、国債、地方債、地方公共団体金融機構債、特別の法律により法人の発行する債券（政府保証が付された債券に限る。）以外の債券です。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、アクティブ運用・パッシブ運用ともに総じて大きな変動はなく安定的に推移しました。



債券運用においては、金利の動きに対する債券価格の感応度を示す値としてデュレーションというリスク管理指標があります。金利変動に対して、どの程度の相対的リスクを持っているかということ算定する指標です。国内債券全体のデュレーションの対ベンチマーク乖離幅は、▲0.1年から1.4年の範囲を推移しました。



③ 国内株式

信用リスクについて

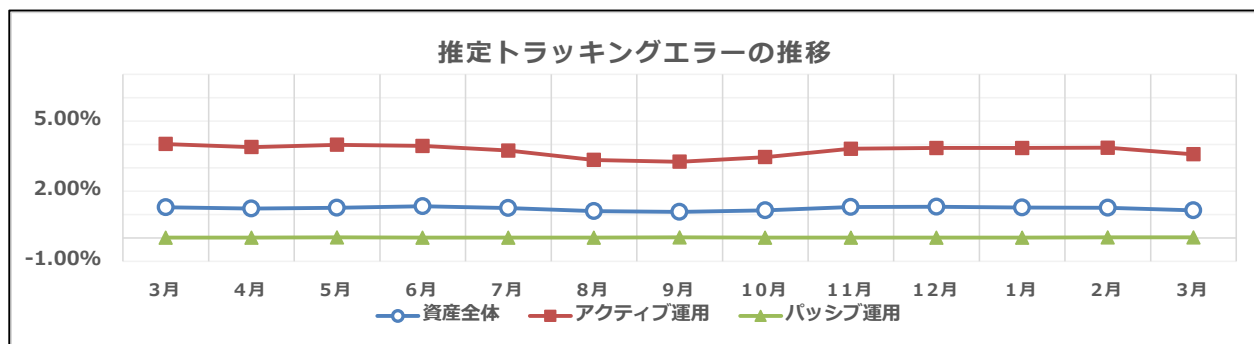
(1) 同一銘柄の株式保有状況

同一銘柄への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすること（ただし、ベンチマークにおける個別銘柄の時価構成割合がこの制限を超える場合等合理的な理由がある場合を除く。）としており、令和5年度において、基準を超えるものはありませんでした。

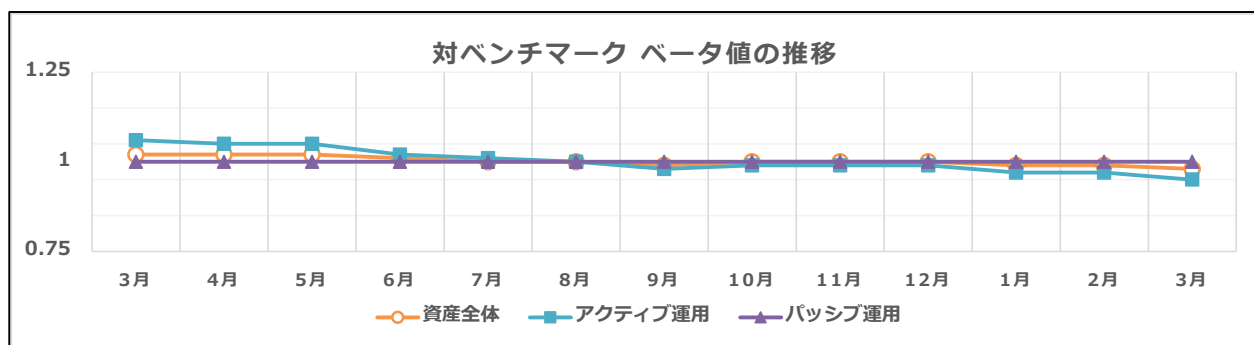
(2) 同一企業発行株式の保有状況

同一企業が発行する株式への投資は、ファンドごとに当該企業の発行済み株式総数の10%以下とすることとしており、令和5年度において、基準を超えるものはありませんでした。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、アクティブ運用、および資産全体で、総じて大きな変動はなく安定的に推移しました。



株式運用においては、個別銘柄やファンドの収益がベンチマークに対して、どの程度反応して変動するかを示す数値であるベータ値というリスク管理指標があります。国内株式のベータ値の幅は、資産全体では0.98から1.02、アクティブ運用では0.95から1.06の範囲を推移しました。



④ 外国債券

信用リスクについて

(1) 保有債券の格付

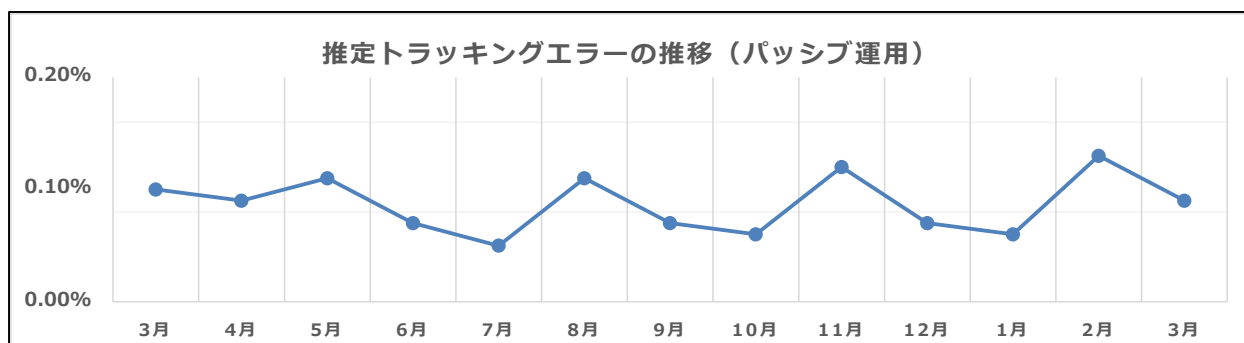
外国債券への投資は、A格以上の格付を得ている銘柄とすることとしていますが、令和5年度において、格下げによりBBB格以下となった銘柄はありませんでした。

(2) 同一発行体の債券保有状況

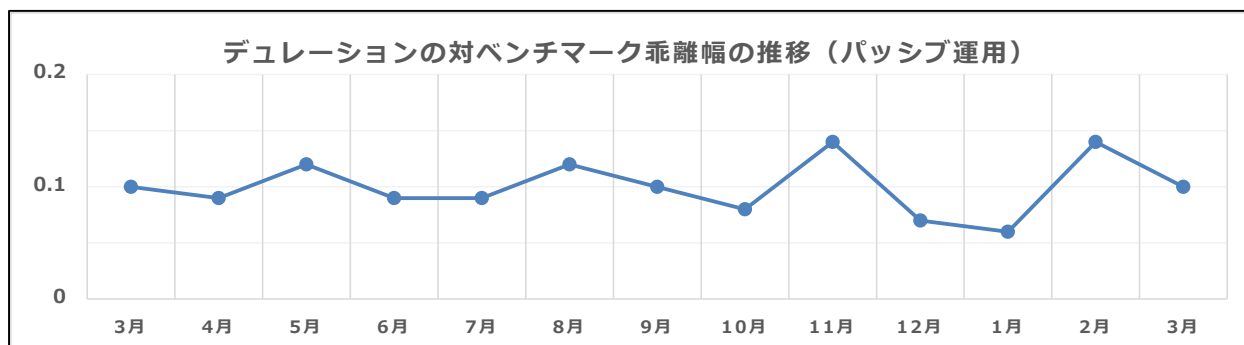
同一発行体の債券への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすること（ただし、ベンチマークにおける時価構成割合がこの制限を超える場合等合理的な理由がある場合を除く）としていますが^(注)が、令和5年度において、基準を超えるものはありませんでした。

(注) 国債以外の債券です。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、ベンチマークから除外された銘柄についてベンチマークとポートフォリオで除外タイミングにずれが生じたことから一時的に跳ね上がった局面がありましたが、それ以外では大きな変動はなく安定的に推移しました。外国債券はパッシブ運用のみとなっています。



債券運用においては、金利の動きに対する債券価格の感応度を示す値としてデュレーションというリスク管理指標があります。金利変動に対して、どの程度の相対的リスクを持っているかということを算定する指標です。外国債券全体のデュレーションの対ベンチマーク乖離幅は、0.06年から0.14年の範囲を推移しました。



⑤ 外国株式

信用リスクについて

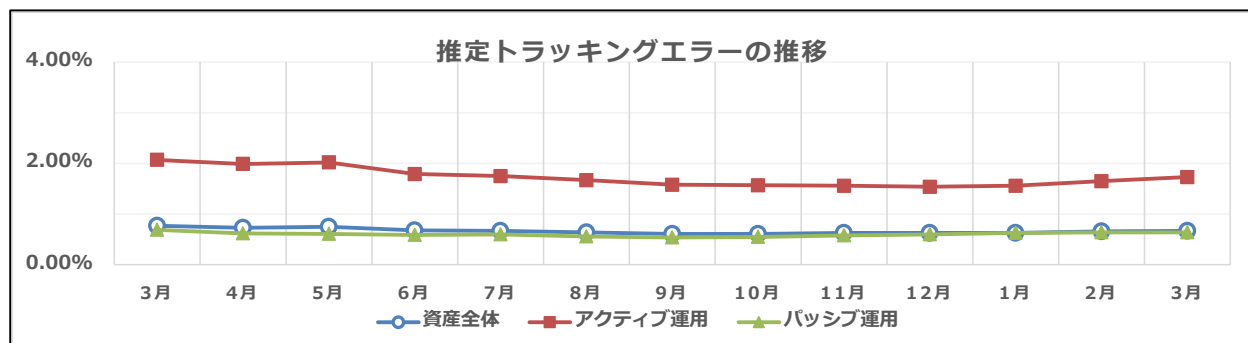
(1) 同一銘柄の株式保有状況

同一銘柄への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすること（ただし、ベンチマークにおける個別銘柄の時価構成割合がこの制限を超える場合等合理的な理由がある場合を除く。）としており、令和5年度において、基準を超えるものはありませんでした。

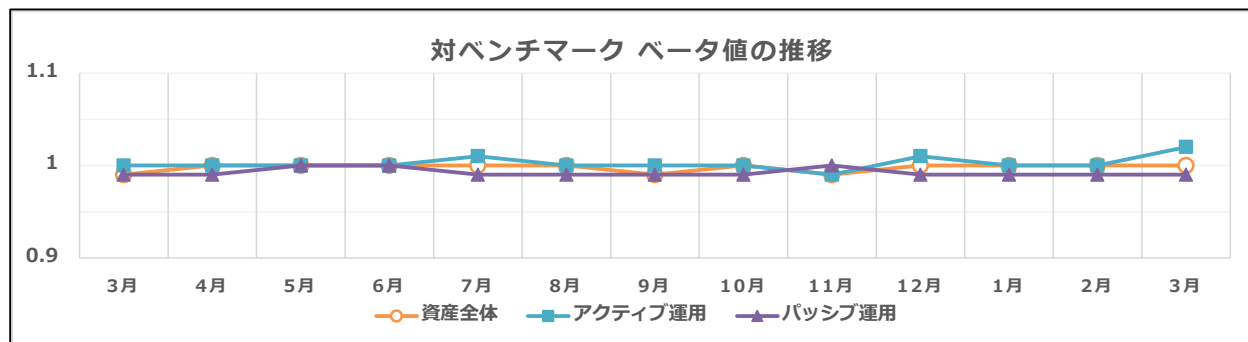
(2) 同一企業発行株式の保有状況

同一企業が発行する株式への投資は、ファンドごとに当該企業の発行済み株式総数の10%以下とすることとしており、令和5年度において、基準を超えるものはありませんでした。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、アクティブ運用・資産全体ともに総じて大きな変動はなく安定的に推移しました。



株式運用においては、個別銘柄やファンドの収益がベンチマークに対して、どの程度反応して変動するかを示す数値であるベータ値というリスク管理指標があります。外国株式のベータ値の幅は、資産全体では0.99から1.00、アクティブ運用では0.99から1.02の範囲を推移しました。



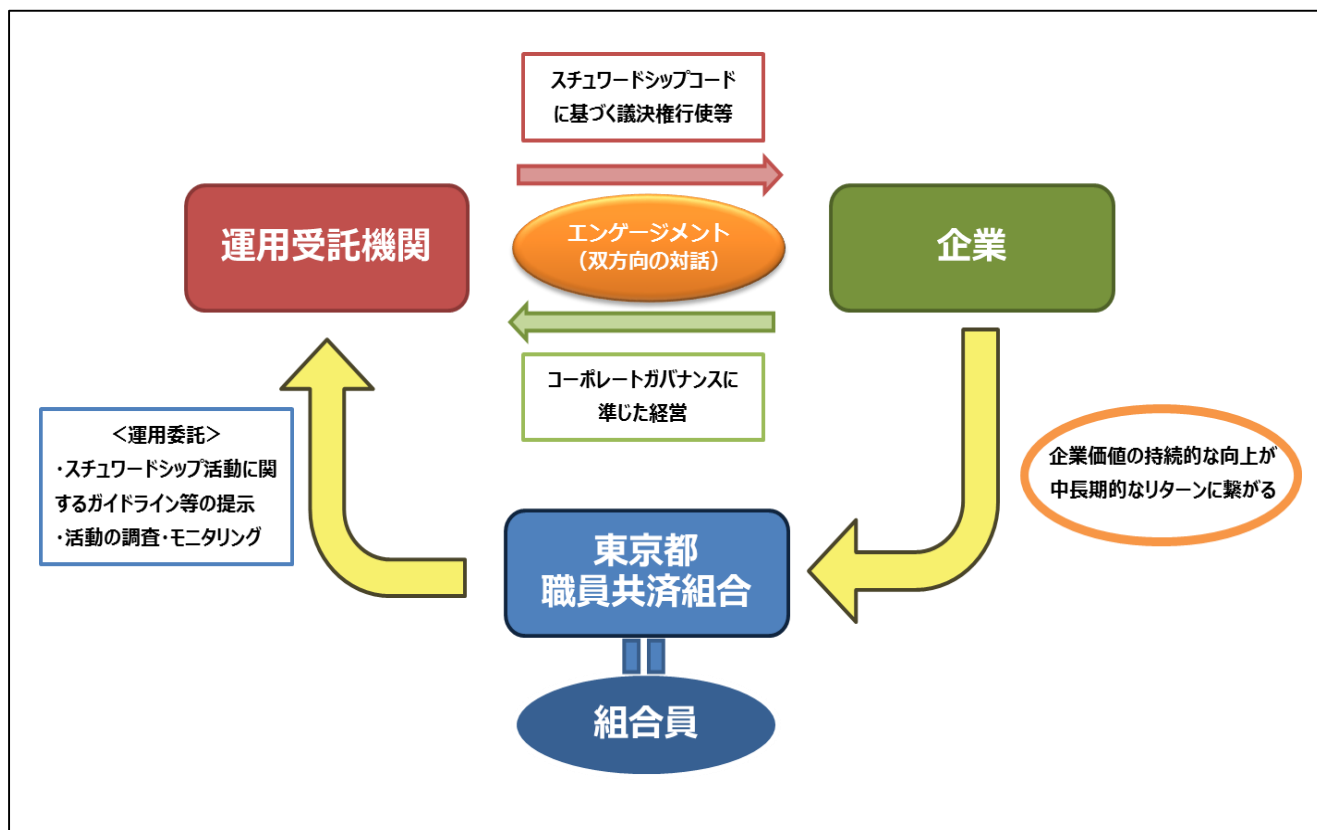
4 スチュワードシップ活動

① スチュワードシップ活動の概要

スチュワードシップ活動とは、機関投資家が投資先企業との建設的な目的を持った対話（エンゲージメント）や議決権の行使などを通じて、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、受益者の中長期的な投資リターン拡大を図る責任を果たすための活動のことを言います。

東京都職員共済組合は、「被保険者に対する受託者責任」と「公的年金としての社会的責任」を果たすことが求められており、スチュワードシップ活動に積極的に取り組んでいます。

【東京都職員共済組合のスチュワードシップ活動のイメージ図】



なお東京都職員共済組合は、運用受託機関（東京都職員共済組合が資産の運用を委託する機関をいう。）を通じて個別企業の株式に投資する形態をとっており、スチュワードシップ活動についても、個別企業との接触の機会が多く、企業経営に関する深い知見を有する運用受託機関がこれを行うことにより、効果的にスチュワードシップ責任を果たすことができると考えています。

このような考えのもと、投資先企業において、取締役会が経営陣の執行を監督することで、適切なガバナンス機能を発揮し、その結果として企業価値の向上を図る責務（コーポレートガバナンス）の在り方を定めた「東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則」を制定し、その原則の趣旨に従い、実質的な株主としての議決権行使の方針を示した「株主議決権行使ガイドライン」を制定し、東京都職員共済組合は運用受託機関に対し、これらの方針に基づきスチュワードシップ活動を行うように求めています。東京都職員共済組合が実施したこれまでのスチュワードシップ活動の経緯について、以下のとおり公表します。

② これまでのスチュワードシップ活動の経緯

東京都職員共済組合は、これまでに以下のような取組を行ってきました。

	取組内容
平成26年8月	「東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則」の制定 「株主議決権行使ガイドライン（国内株式）」の制定 「日本版スチュワードシップ・コード」の受け入れを表明
平成29年5月	「日本版スチュワードシップ・コード(改訂版)」の受け入れを表明
平成30年3月	「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」の制定
令和元年10月	国内株式運用について、「ESGファンド」3プロダクトを新規採用
令和2年9月	「日本版スチュワードシップ・コード（再改定版）」の受け入れを表明
令和4年3月	「東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則」の改正 「株主議決権行使ガイドライン（国内株式）」の改正 「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」の改正
令和4年6月	「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）」への賛同表明
令和5年9月	債券を対象としたスチュワードシップ活動の調査を開始

③ 議決権行使結果（国内株式）

厚生年金保険給付組合積立金では、国内株式の運用受託機関4社を通じて、令和4年7月～令和5年6月に延べ2,628社（延べ議案数：8,915議案）に対して、株主議決権を行使しました。

全体8,915議案のうち、反対行使は2,064議案、反対比率は23.2%（前年度比4.9%ポイント増加）となりました。

なお、議決権行使を棄権したケースはありませんでした。

【株主議決権行使状況（厚生年金保険給付組合積立金）】

対象：令和4年7月～令和5年6月

議案内容	合計		賛成		反対		前年度の 反対比率
		構成比		比率		比率	
総計	8,915	100.0%	6,851	76.8%	2,064	23.2%	18.3%
うち株主提案に関するもの	435	4.9%	70	16.1%	365	83.9%	87.2%
うち気候関連の議案に関するもの	28	0.3%	8	28.6%	20	71.4%	58.3%
内訳	8,915	100.0%	6,851	76.8%	2,064	23.2%	18.3%
取締役会・取締役に関する議案	3,488	39.1%	2,259	64.8%	1,229	35.2%	35.0%
監査役会・監査役に関する議案	1,457	16.3%	1,213	83.3%	244	16.7%	15.0%
役員報酬等に関する議案	515	5.8%	423	82.1%	92	17.9%	17.1%
剰余金の処分に関する議案	1,737	19.5%	1,655	95.3%	82	4.7%	3.5%
資本構造に関する議案	164	1.8%	54	32.9%	110	67.1%	66.2%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	86	1.0%	7	8.1%	79	91.9%	95.5%
うち増減資に関するもの	16	0.2%	16	100.0%	0	0.0%	0.0%
うち第三者割当に関するもの	8	0.1%	5	62.5%	3	37.5%	71.4%
うち自己株式取得に関するもの	37	0.4%	9	24.3%	28	75.7%	95.5%
事業内容の変更等に関する議案	36	0.4%	36	100.0%	0	0.0%	4.3%
役員員のインセンティブ向上に関する議案	391	4.4%	348	89.0%	43	11.0%	9.6%
その他議案	1,127	12.6%	863	76.6%	264	23.4%	8.3%

④ 議決権行使結果（外国株式）

厚生年金保険給付組合積立金では、外国株式の運用受託機関2社を通じて、令和4年7月～令和5年6月に延べ940社（延べ議案数：11,178議案）に対して、株主議決権を行使しました。

全体11,178議案のうち、反対行使は1,123議案、反対比率は10.0%（前年度比1.0%ポイント増加）でした。

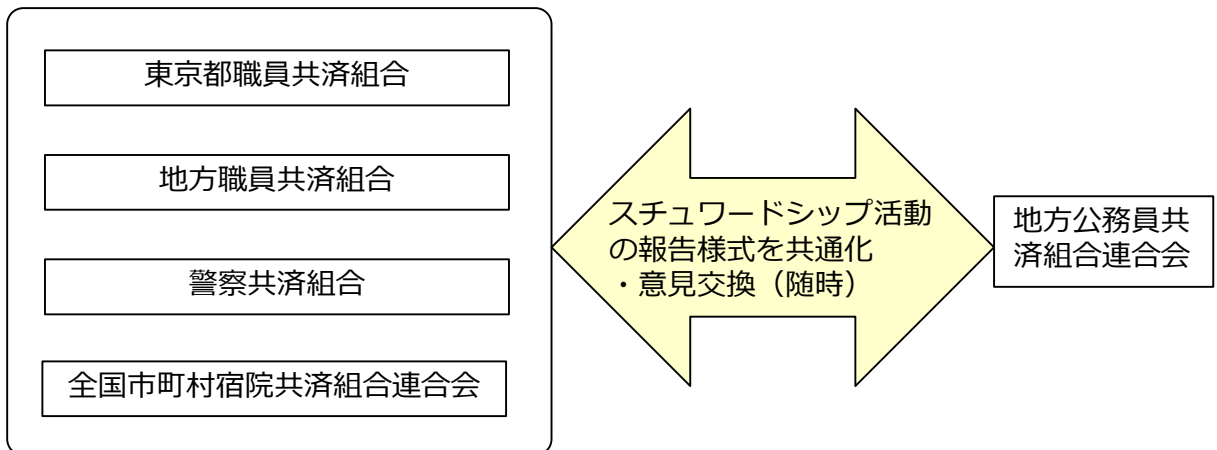
【株主議決権行使状況（厚生年金保険給付組合積立金）】 対象：令和4年7月～令和5年6月

議案内容	合計		賛成		反対		前年度の 反対比率
		構成比		比率		比率	
総計	11,178	100.0%	10,055	90.0%	1,123	10.0%	9.0%
うち株主提案に関するもの	793	7.1%	283	35.7%	510	64.3%	47.8%
うち気候関連の議案に関するもの	95	0.8%	26	27.4%	69	72.6%	48.2%
内訳	11,178	100.0%	10,055	90.0%	1,123	10.0%	9.0%
取締役会・取締役に関する議案	7,146	63.9%	6,753	94.5%	393	5.5%	5.3%
監査役会・監査役に関する議案	0	0.0%	0	-	0	-	-
役員報酬等に関する議案	1,479	13.2%	1,342	90.7%	137	9.3%	12.8%
剰余金の処分に関する議案	48	0.4%	48	100.0%	0	0.0%	0.0%
資本構造に関する議案	195	1.7%	168	86.2%	27	13.8%	14.5%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	24	0.2%	23	95.8%	1	4.2%	0.0%
うち増減資に関するもの	88	0.8%	65	73.9%	23	26.1%	24.5%
うち第三者割当に関するもの	0	0.0%	0	-	0	-	-
うち自己株式取得に関するもの	61	0.5%	61	100.0%	0	0.0%	4.2%
事業内容の変更等に関する議案	142	1.3%	112	78.9%	30	21.1%	16.6%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	316	2.8%	265	83.9%	51	16.1%	16.0%
その他議案	1,852	16.6%	1,367	73.8%	485	26.2%	19.1%

⑤ 他の公的年金との連携等

東京都職員共済組合は、スチュワードシップ活動の実効性を高め効率化を図るため、地方公務員共済組合連合会他の組合とスチュワードシップ活動に関する意見交換を行うとともに、運用受託機関からスチュワードシップ活動に関する報告を受ける際の報告様式を共通化するなど、連携を図っています。

【地方公務員共済組合連合会他の組合との連携の状況】



⑥ 今後の取組

東京都職員共済組合は、「被保険者に対する受託者責任」と「公的年金としての社会的責任」を果たすために、今後も以下の内容を中心にスチュワードシップ活動に積極的に取り組んでいきます。

<各原則等の改定について>

東京都職員共済組合の定める「コーポレートガバナンス原則」、「株主議決権行使ガイドライン」について、法令の改正や社会情勢等を考慮しながら適宜改定を行います。

<効果的なモニタリングの実施>

運用受託機関のスチュワードシップ活動について、整合性が取れているか効果的にモニタリングを実施するとともに、国内外の企業に対するエンゲージメント活動の強化に努めていきます。

<他の公的年金との連携について>

スチュワードシップ活動の効率化を高めるために、地方公務員共済組合連合会や他の公的年金等と意見交換や連携強化に努めていきます。

<ESG投資について>

新たに採用したESGファンドについて、運用会社と適切にコミュニケーションを図りスチュワードシップ活動にも生かすとともに、ESG投資を取り巻く状況や運用実績等を考慮し、更なる投資機会を模索していきます。

5 その他の取組

(1) 運用受託機関等の管理・評価

東京都職員共済組合は、運用状況、組織体制等の確認を経て、厚生年金保険給付組合積立金においては、令和6年3月末時点で、国内債券運用で2社、国内株式運用で3社、外国株式運用で1社、バランス型パッシブファンド（国内債券、国内株式、外国債券、外国株式）で1社、の運用受託機関に厚生年金保険給付組合積立金の運用を委託しています。

○ 運用受託機関・資産運用機関の管理・評価

運用受託機関の管理は、毎月1回、運用実績やリスクの状況について報告を求め、運用ガイドラインの遵守状況を確認するとともに、四半期ヒアリング等において説明を受けるなどの方法により行いました。また、アクティブ運用受託機関等について、リスク管理ミーティングの中で投資行動及びリスク管理状況を確認しました。

運用受託機関の評価は、定性評価（投資方針、運用プロセス、組織・人材等）及び定量評価（パッシブ運用については超過収益率とトラッキングエラー、アクティブ運用については超過収益率とインフォメーション・レシオ）による総合評価により行いました。この総合評価の結果、現行の運用受託機関との契約を継続することが適切であるとの結論に至りました。

資産管理機関の管理は、資産管理に係るデータの提出を求め、資産管理ガイドラインの遵守状況を確認するとともに、定期ミーティング等において説明を受ける等の方法により行いました。

資産管理機関の評価は、業務体制、資産管理システム等の項目による総合評価により行いました。この総合評価の結果、現行の資産管理機関に特段の問題は認められず、契約を継続することが適切であるとの結論に至りました。

(2) 有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟

【東芝】

東芝については同社から提示された和解案に応じ、令和5（2023）年10月30日に和解に至りました。

【フォルクスワーゲンAG】

東京都職員共済組合を委託者兼受益者とする信託財産が取得したフォルクスワーゲンAGの普通株式等に関して、同社による排気ガス規制不正行為に関する情報開示違反により損害を被りました。このため、外国株式の資産管理機関である資産管理サービス信託銀行株式会社、日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社、日本マスタートラスト信託銀行株式会社の3社において、委託資産に生じた損害に係る損害賠償請求について、平成28（2016）年9月19日に、フォルクスワーゲンAGを被告とするドイツ法に基づく集団訴訟手続に参加しています。

(3) 令和5年度における主な取組

① 国内債券に関するスチュワードシップ活動をスタート

東京都職員共済組合は、日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ表明（令和2年9月25日改正）に明記した取組方針を踏まえて、令和5年度より、国内債券（アクティブファンド）をスチュワードシップ活動の調査及び情報収集の対象に加え、運用受託機関の取組状況を確認するとともに、課題や問題点等について意見交換を行いました。

② 基本ポートフォリオに即した資産構成比の調整

東京都職員共済組合は令和2年3月31日に「管理及び運用に係る基本方針」を改正し、その中で新たな基本ポートフォリオを策定しました。令和5年度を通して、給付支払い資金確保の為に資産売却に際して基本ポートフォリオに対してオーバーウエイトとなっている資産の売却に加えて、新たにリバラン斯拉ールを設け、当該ルールに基づいたリバランスを実施しました。その結果、令和5年度末の資産構成比は概ね、基本ポートフォリオ並みとなりました。

（注1）リバランスとは基本ポートフォリオに対してオーバーウエイトの資産から、アンダーウエイトの資産への資金シフトを指します。

(4) 今後の取組

① 令和7年4月以降に導入予定の新基本ポートフォリオの検討

現在、社会保障審議会（厚労相の諮問機関）の「年金財政における経済前提に関する専門委員会」において、次期財政検証に用いる経済前提の在り方についての検討が行われています。その結果を受けて、令和7年4月以降に適用される新基本ポートフォリオの策定に取り組む方針です。

② PRI（責任投資原則）の署名に向けた準備作業の推進

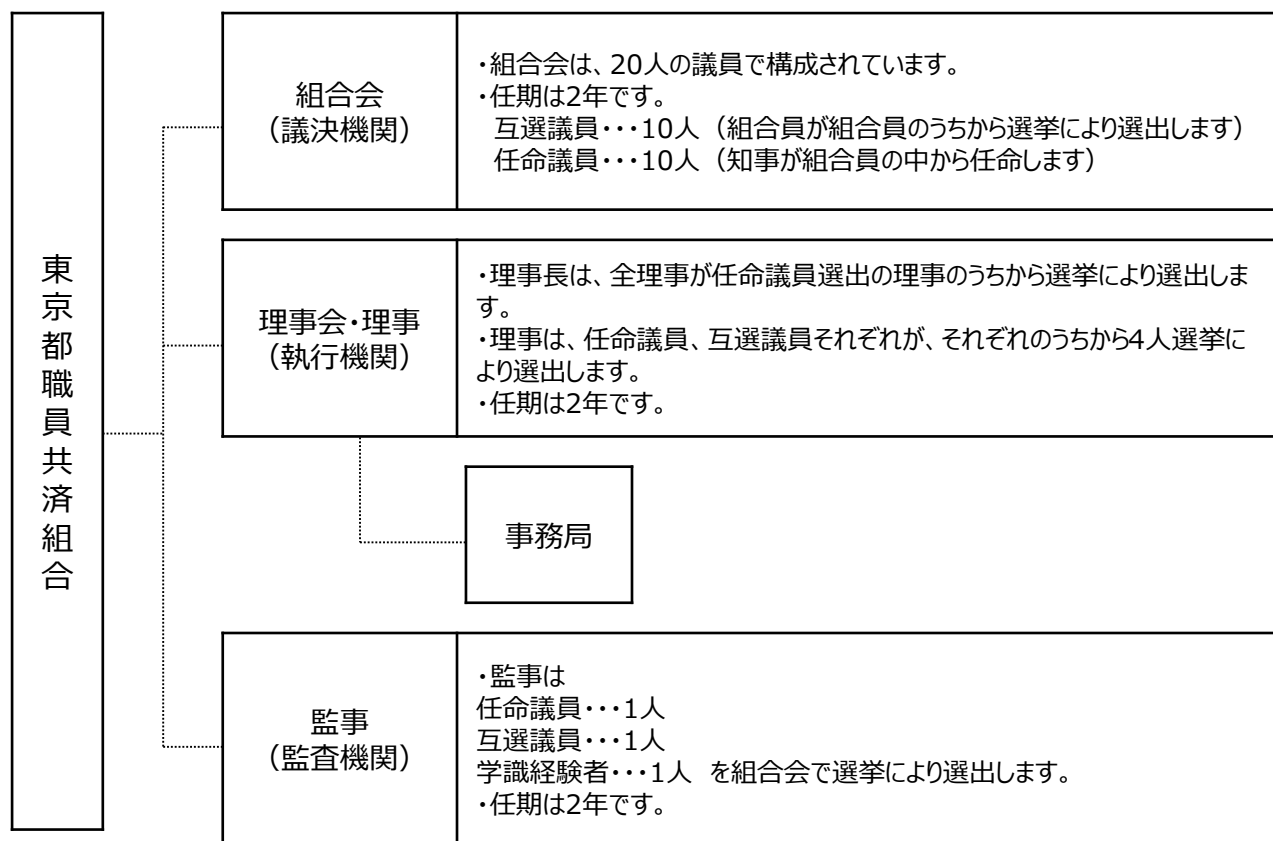
東京都職員共済組合は令和6年度にPRI（責任投資原則）への署名を行う予定です。今後、署名や報告書作成に関わる情報収集に努めると共に、必要な体制整備を進める方針です。

第2部 ガバナンス、管理・運用に関する考え方

1 ガバナンス

(1) 組織について

共済組合を運営するため、議決機関、執行機関、監査機関の三つの機関が置かれ、執行機関の下に事務を処理する事務局が置かれています。



<内部統制体制について>

内部統制については、組合会の選挙によって選ばれた任命議員、互選議員、学識経験者各1名、計3名の監事が監査機関としての役割を果たしています。

なお、このほかに「審査会」、「診療報酬調査委員会」、「障害審査委員」があります。

○ 不服審査機関—「審査会」

組合員の資格、給付、掛金、組合員期間の確認や障害基礎年金に係る障害の程度の診査について不服のある人は、「審査会」に対し不服審査の請求をすることができます。

「審査会」は、組合員の権利利益の救済を図るために常置されており、組合員の代表、都及び区の代表、公益の代表それぞれ2人の計6人で組織されています。審査会委員の任期は3年で、理事長が委嘱しています。

○ 諮問機関—「診療報酬調査委員会」・「障害審査委員」

短期給付と長期給付の適正を期すための諮問機関として「診療報酬調査委員会」と「障害審査委員」が設けられています。

それぞれ、理事長が委嘱した医師（7人以内）により組織されています。

(2) 資金運用研究会について

東京都職員共済組合には「資金運用研究会」が設置されています。東京都職員共済組合における資金運用の基本的な問題について調査研究し、組合の長期給付積立金の安全かつ効率的な運用に資することが、「資金運用研究会」設置の目的です。

研究会は、その目的を達成するため必要な事項の検討を行い、東京都職員共済組合に助言を行います。

「資金運用研究会」の調査研究事項は次の通りです。

- 余裕金の運用に関する基本方針
- 基本ポートフォリオ
- その他、資金運用に関する事項

【委員名簿（令和6年3月31日時点）】

室町 幸雄 <東京都立大学大学院 経営学研究科教授>
菅原 周一 <文教大学大学院 国際学研究科教授>
吉田 靖 <東京経済大学 経営学部教授>

【令和5年度の「資金運用研究会」の開催状況】

	開催日	主な議題
第26回	令和5年8月7日	(1) 令和4年度 年金積立金の運用状況 (2) リスク管理の状況 (3) 基本ポートフォリオの検証について
第27回	令和5年11月27日	(1) 令和5年度第1・第2四半期 年金積立金の運用状況 (2) リスク管理の状況 (3) リバンスルールの検討について
第28回	令和6年3月25日	(1) 令和5年度第3四半期 年金積立金の運用状況 (2) リスク管理の状況 (3) 令和5年度 スチュワードシップ活動の報告 (4) 退職等年金給付組合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 (5) P R I 署名について

2 管理・運用に関する考え方

(1) 運用に関する基本的な考え方

① 厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用の基本方針

東京都職員共済組合は、厚生年金保険給付組合積立金の運用を、専ら厚生年金保険（地方公務員等共済組合法第79条の3第3項の規定により地共済法の目的に沿って運用する場合においては、厚生年金保険）の被保険者の利益のために長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって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います。

このため、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を基本とし、管理積立金の運用目標とする運用利回り（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できるよう、長期的な観点からの資産構成割合（基本ポートフォリオ）を定め、これを適切に管理することによって、長期的に各資産のベンチマーク収益率を確保するべく、厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用を行います。

また、基本方針の策定、変更等厚生年金保険給付組合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（資金運用研究会）の専門的な知見を活用し、検討を行います。

② 厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

厚生年金保険給付組合積立金の運用に関わる全ての者について、慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底します。

また、企業が長期的に株主の利益を最大にするような企業経営を行うよう、株主議決権の行使を行います。その際、「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》（令和2年3月24日日本版スチュワードシップ・コード（再改定）及びコーポレートガバナンス・コード（平成30年6月1日株式会社日本証券取引所）を踏まえ、コーポレートガバナンス原則、株主議決権行使ガイドライン等を随時見直すとともに、スチュワードシップ責任（機関投資家が、投資先の日本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エンゲージメント等を通じて、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収益の拡大を図る責任をいう。）を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行います。

③ 厚生年金保険給付組合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

基本ポートフォリオは、管理運用の方針等に適合し、運用の目標に沿った資産構成割合及び許容乖離幅とし、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向を考慮して、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に立って設定します。

東京都職員共済組合は、基本ポートフォリオの設定について、有識者会議（資金運用研究会）の審議を経て組合会に報告を行います。

なお、各資産のベンチマークは、次の通りです。

◇ 国内債券

NOMURA - B P I 総合

◇ 国内株式

TOPIX（配当込み）

◇ 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）

◇ 外国株式

MSCI ACWI ex. Japan（円ベース、配当込み）

④ その他、積立金の適切な管理及び運用に関し必要な事項

東京都職員共済組合は、厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に関して、情報公開・広報活動の在り方を検討し、その充実を図ります。

また、運用受託機関等の選定については、例えば、選定基準については有識者会議（資金運用研究会）の審議を経るほか、実施状況や有識者会議（資金運用研究会）から求めのあった事項についても適時に報告するなど有識者会議（資金運用研究会）による適切なモニタリングの下で、その透明性を確保します。

更に、高度で専門的な能力を必要とする業務及びそれに必要とされる専門的能力を精査し、当該能力を有する高度で専門的な人材の確保に努めると共に、研修等の実施により、職員の業務遂行能力の向上を目指します。

併せて、リスク管理について、フォワード・ルッキングなリスク分析機能の強化、リスク管理分析ツールの整備、情報収集・調査機能の強化を進めるなど、必要に応じ、高度化を図ります。

(2) 資産構成割合の管理

厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に関する長期的な観点からの資産構成として、基本ポートフォリオを定めました。基本ポートフォリオを構成する資産区分については、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式としており、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通りです。

東京都職員共済組合は厚生労働省が平成31年に公表した財政検証の結果を基に、令和2年4月1日に基本ポートフォリオを改正しました。令和5年度を迎えるに当たり、改めて、基本ポートフォリオの検証を行った結果、引き続き、現行基本ポートフォリオを維持することが妥当であると判断しました。

東京都職員共済組合では市場動向を踏まえ、必要に応じて、基本ポートフォリオに検討を加え、見直しを行います。基本ポートフォリオの見直しに当たっては、有識者会議（資金運用研究会）の審議を経て、組合会に報告を行います。

【令和5年度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	25%	25%	25%	25%
許容乖離幅	±20%	±12%	±9%	±11%

(注1) 年金給付資産を含む短期資産は国内資産に区分しています。

(注2) オルタナティブ資産は、リスク・リターン等の特性に応じて国内債券、国内株式、外国債券、外国株式に区分し、資産全体の5%を上限としています。尚、現状、当組合ではオルタナティブ資産は保有しておりません。

(3) 運用に関する基本的な考え方

① 基本的な方針

厚生年金保険の被保険者の利益のために長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって厚生年金保険事業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。

運用に当たっては、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としています。

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ことや、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としています。

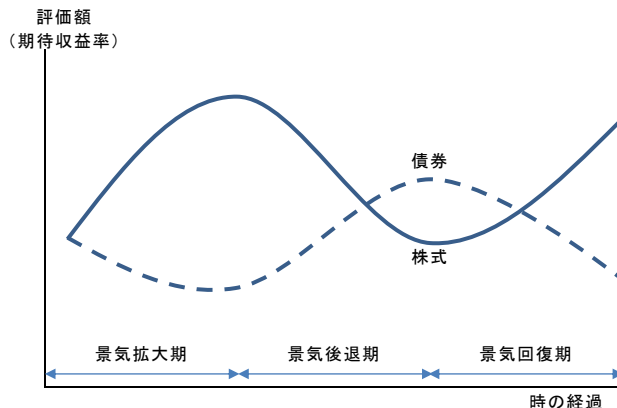
② 長期分散投資

投資の対象には、株式や債券など様々なものがありますが、それぞれの資産は常に同じ値動きをするわけではありません。一般的に、株式は短期的な値動きは大きいものの、期待収益は高い（ハイリスク・ハイリターン）一方、債券は短期的な値動きは小さいものの、期待収益は低い（ローリスク・ローリターン）と言われます。

また、経済の動向に応じて、それぞれ異なる動き（景気拡大期や景気回復期には株式は上昇、債券は下落、一方、景気後退期には株式は下落、債券は上昇）をすることが多いと言われています。

短期間で資産の売買を行う場合には、市場の動向により大きな利益を得ることも可能ですが、一方で大きな損失を被る可能性もあります。

長期的に、異なる動きをする資産に分散して投資・保有を継続することにより、長期的に見ればリスクを抑えつつ、安定したリターンの確保が可能となります。



第3部 資料編

1 地方公務員共済組合について

(1) 制度

○ 地方公務員共済組合制度

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、短期給付事業や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。

●地方公務員法第43条

「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な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。」

●地方公務員等共済組合法第1条

「この法律は、地方公務員の病気、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なうため、相互救済を目的とする共済組合の制度を設け、その行なうこれらの給付及び福祉事業に関して必要な事項を定め、もつて地方公務員及びその遺族の生活の安定と福祉の向上に寄与するとともに、公務の能率的運営に資することを目的とし、あわせて地方議会議員及び地方団体関係団体の職員の年金制度等に関して定めるものとする。」

○ 地方公務員共済組合連合会の設立

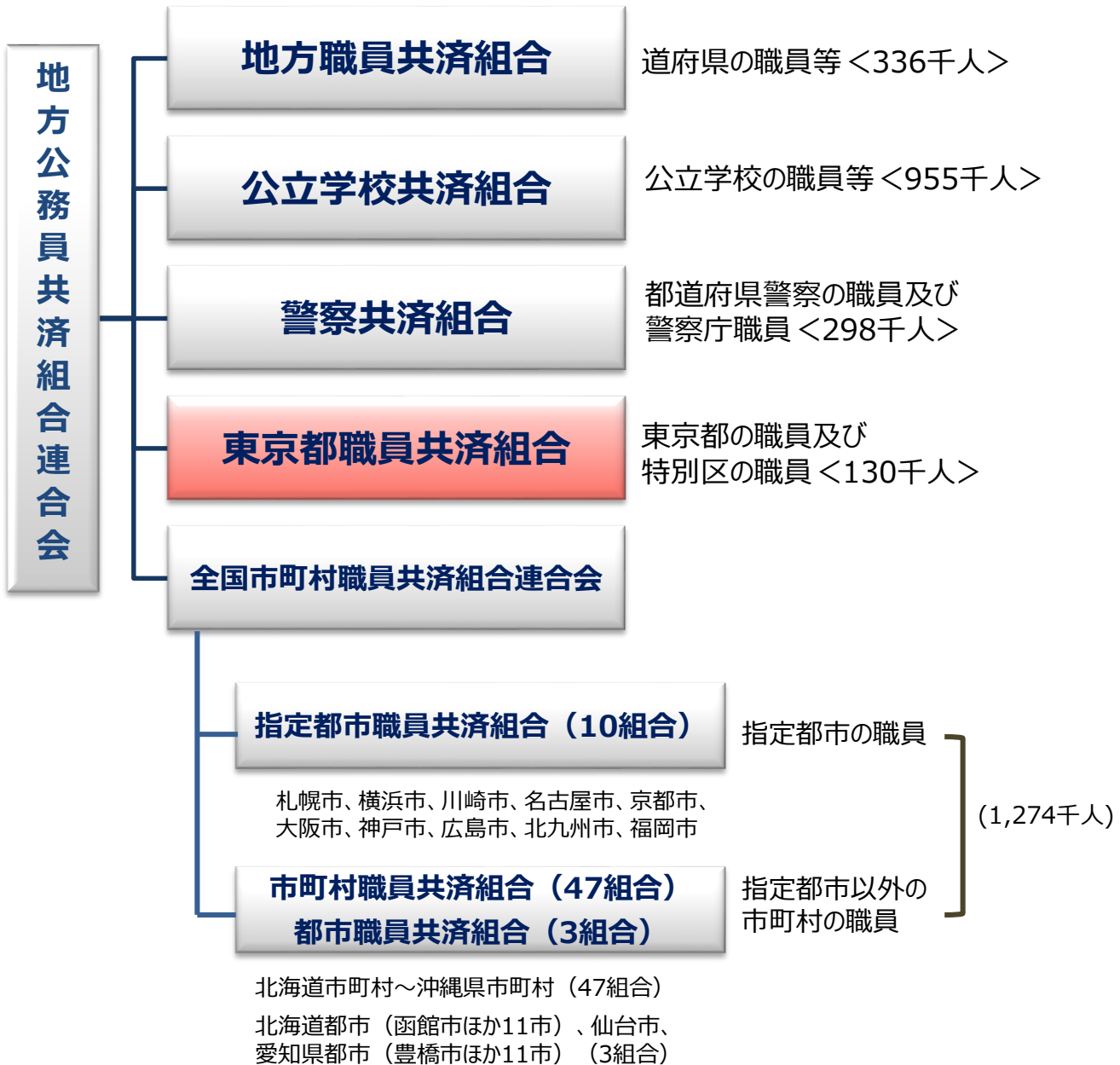
地方公務員共済組合連合会は、昭和59年4月1日に、地方公務員の年金制度の健全な運営を維持していくため、年金の財政単位を一元化し、年金財政基盤の安定化を図るとともに、共済組合の長期給付に係る業務の適正かつ円滑な運営を図ることを目的として設立され、すべての地方公務員共済組合（令和6年4月1日現在、64組合及び全国市町村職員共済組合連合会）をもって組織する連合体となっています。

(2) 組織図

<合計> 64共済組合

組合員数計 2,993千人

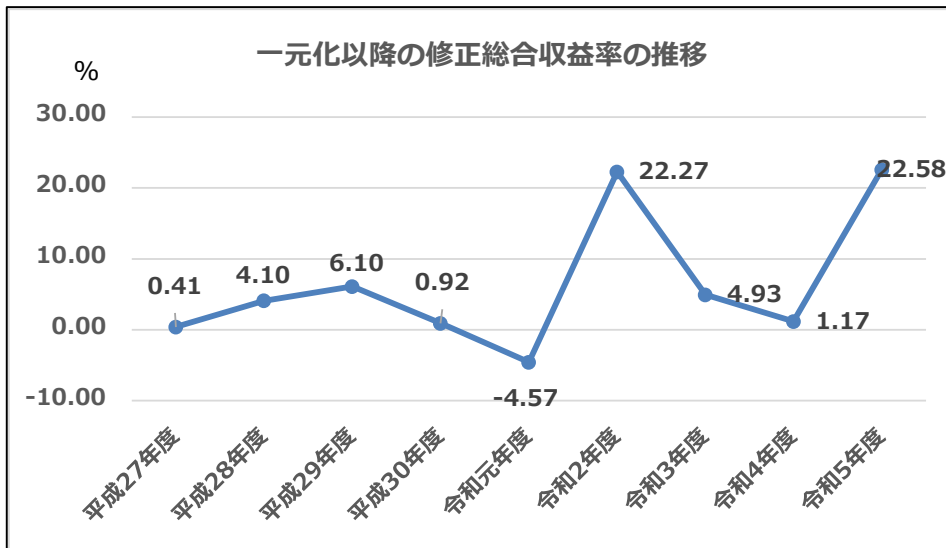
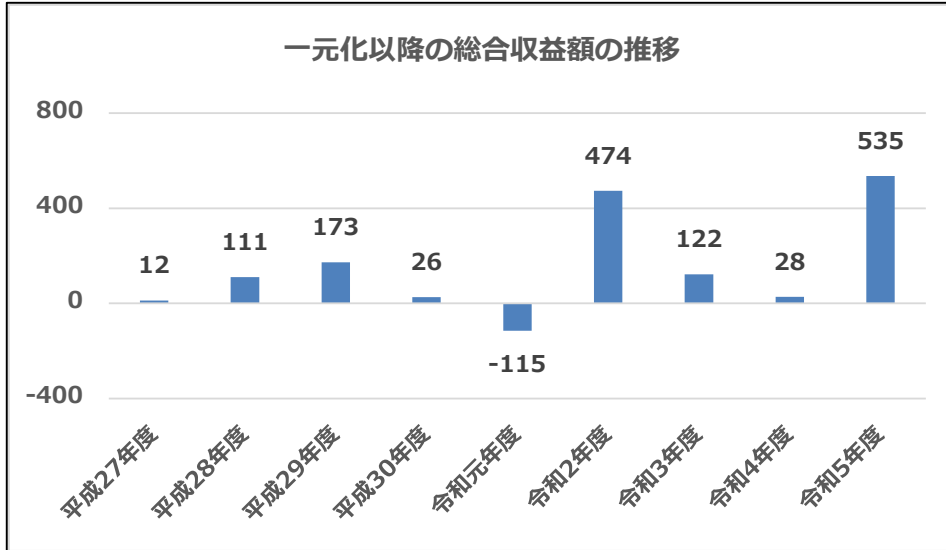
(令和6年4月1日現在)



※ 市町村連合会の構成組合は、主に短期給付及び福祉事業を行い、市町村連合会は、主に長期給付を行う。
※ 四捨五入の関係で個々の組合の組合員数の合計は「組合員数計」と一致しません。

2 運用実績・資産構成比等の推移について

(1) 運用実績の推移



(2) 運用資産構成比の推移

(単位：億円)

	平成30年度末		令和元年度末		令和2年度末	
	資産額	構成割合	資産額	構成割合	資産額	構成割合
国内債券	803	29.64%	702	30.38%	689	26.91%
国内株式	533	19.69%	422	18.26%	620	24.19%
外国債券	352	13.02%	309	13.37%	579	22.62%
外国株式	574	21.20%	415	17.96%	673	26.29%
短期資産	446	16.46%	464	20.08%	—	—
合計	2,707	100.00%	2,311	100.00%	2,561	100.00%

	令和3年度末		令和4年度末		令和5年度末	
	資産額	構成割合	資産額	構成割合	資産額	構成割合
国内債券	626	26.91%	661	27.27%	677	22.67%
国内株式	591	24.19%	615	25.39%	773	25.88%
外国債券	590	22.62%	551	22.75%	728	24.36%
外国株式	658	26.29%	596	24.59%	809	27.09%
短期資産	—	—	—	—	—	—
合計	2,465	100.00%	2,422	100.00%	2,987	100.00%

(3) アクティブ・パッシブ別の割合推移

		平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	令和元年度
国内債券	パッシブ運用	71.18%	71.09%	72.36%	71.48%	67.36%
	アクティブ運用	28.82%	28.91%	27.64%	28.52%	32.64%
国内株式	パッシブ運用	63.36%	68.61%	74.67%	72.32%	57.63%
	アクティブ運用	31.64%	31.39%	25.33%	27.68%	42.37%
外国債券	パッシブ運用	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	アクティブ運用	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
外国株式	パッシブ運用	73.16%	72.74%	73.24%	69.62%	66.26%
	アクティブ運用	26.84%	27.26%	26.76%	30.38%	33.74%
合計	パッシブ運用	75.76%	75.17%	77.10%	75.65%	70.36%
	アクティブ運用	24.24%	24.83%	22.90%	24.35%	29.64%

		令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度
国内債券	パッシブ運用	21.86%	21.73%	2.95%	3.08%
	アクティブ運用	78.14%	78.27%	97.05%	96.92%
国内株式	パッシブ運用	68.95%	68.35%	67.45%	66.93%
	アクティブ運用	31.05%	31.65%	32.55%	33.07%
外国債券	パッシブ運用	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	アクティブ運用	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
外国株式	パッシブ運用	65.64%	57.88%	72.30%	70.47%
	アクティブ運用	34.36%	42.12%	27.70%	29.53%
合計	パッシブ運用	69.85%	67.59%	70.70%	72.02%
	アクティブ運用	30.15%	32.41%	29.30%	27.98%

(注1) パッシブ運用及びアクティブ運用の割合は短期資産を除いて計算した数値です。

(4) 運用手法別資産額の推移

単位：億円

	平成27年度時価総額		平成28年度時価総額		平成29年度時価総額		平成30年度時価総額		令和元年度時価総額		令和2年度時価総額		令和3年度時価総額		令和4年度時価総額		令和5年度時価総額		
	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	
運用資産合計	2,877	100.00%	2,831	100.00%	3,017	100.00%	2,707	100.00%	2,311	100.00%	2,561	100.00%	2,465	100.00%	2,422	100.00%	2,987	100.00%	
市場運用	計	2,028	70.47%	2,135	75.41%	2,442	80.96%	2,262	83.56%	1,847	79.93%	2,161	84.36%	2,123	86.12%	1,978	81.66%	2,523	84.47%
	パッシブ運用	1,536	53.39%	1,605	56.69%	1,883	62.42%	1,711	63.21%	1,300	56.23%	1,508	58.87%	1,434	58.16%	1,397	57.65%	1,815	60.77%
	アクティブ運用	491	17.08%	530	18.72%	559	18.54%	551	20.35%	548	23.69%	653	25.49%	689	27.96%	581	24.01%	708	23.70%
短期資産（委託運用資産）	63	2.18%	6	0.20%	4	0.14%	4	0.15%	7	0.30%	5	0.18%	4	0.16%	7	0.27%	7	0.23%	
その他（自家運用資産・団体生存保険）	787	27.35%	690	24.38%	570	18.89%	442	16.33%	457	19.77%	396	15.46%	338	13.72%	438	18.07%	457	15.31%	

	平成27年度時価総額		平成28年度時価総額		平成29年度時価総額		平成30年度時価総額		令和元年度時価総額		令和2年度時価総額		令和3年度時価総額		令和4年度時価総額		令和5年度時価総額		
	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	金額	構成割合	
運用資産合計	2,877	100.00%	2,831	100.00%	3,017	100.00%	2,707	100.00%	2,311	100.00%	2,561	100.00%	2,465	100.00%	2,422	100.00%	2,987	100.00%	
国内債券	計	772	26.84%	763	26.96%	805	26.69%	803	29.66%	702	30.35%	289	11.27%	284	11.51%	216	8.93%	213	7.14%
	パッシブ運用	550	19.11%	542	19.16%	583	19.31%	574	21.20%	473	20.45%	60	2.32%	59	2.38%	0	0.00%	0	0.00%
	アクティブ運用	223	7.74%	221	7.79%	223	7.38%	229	8.46%	229	9.91%	229	8.94%	225	9.14%	216	8.93%	213	7.14%
国内株式	計	455	15.81%	517	18.25%	672	22.27%	533	19.69%	422	18.24%	620	24.19%	591	23.98%	615	25.39%	773	25.88%
	パッシブ運用	311	10.81%	354	12.52%	502	16.63%	385	14.22%	243	10.51%	427	16.68%	404	16.39%	415	17.12%	517	17.32%
	アクティブ運用	144	5.00%	162	5.73%	170	5.64%	148	5.47%	179	7.73%	192	7.51%	187	7.59%	200	8.26%	256	8.56%
外国債券	計	333	11.56%	315	11.11%	343	11.38%	352	13.00%	309	13.38%	579	22.62%	590	23.94%	551	22.75%	728	24.36%
	パッシブ運用	333	11.56%	315	11.11%	343	11.38%	352	13.00%	309	13.38%	579	22.62%	590	23.94%	551	22.75%	728	24.36%
	アクティブ運用	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
外国株式	計	468	16.26%	541	19.10%	622	20.62%	574	21.20%	415	17.96%	673	26.29%	658	26.68%	596	24.59%	809	27.09%
	パッシブ運用	343	11.92%	393	13.89%	456	15.10%	400	14.78%	275	11.90%	442	17.26%	381	15.44%	431	17.78%	570	19.09%
	アクティブ運用	125	4.34%	147	5.21%	166	5.52%	174	6.43%	140	6.06%	231	9.03%	277	11.24%	165	6.81%	239	8.00%
短期資産（委託運用資産）	63	2.18%	6	0.20%	4	0.14%	4	0.15%	7	0.30%	5	0.18%	4	0.16%	7	0.27%	7	0.23%	
その他（自家運用資産・団体生存保険）	787	27.35%	690	24.38%	570	18.89%	442	16.33%	457	19.77%	396	15.46%	338	13.72%	438	18.07%	457	15.31%	

(注1) 四捨五入のため、各数値の合算は合計と必ずしも一致しません。

(5) アクティブ・パッシブファンド数の推移

		平成30年度			令和元年度			令和2年度		
		解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末
国内債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	2	0	0	2	0	0	2
国内株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	2	0	2	4	1	0	3
外国債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
計		0	0	9(6)	0	2	11(8)	1	0	10(7)
資産管理機関別		0	0	2	0	0	2	0	0	2

		令和3年度			令和4年度			令和5年度		
		解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末
国内債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	2	0	0	2	0	0	2
国内株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	3	0	0	3	0	0	3
外国債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
計		0	0	10(7)	0	0	10(7)	0	0	10(7)
資産管理機関別		0	0	2	0	0	2	0	0	2

(注1) カッコ内のファンド数は4資産が含まれるバランス型パッシブファンドを1ファンドとして集計しています。

(6) 包括信託の運用手数料推移

(単位：億円)

	平成30年度		令和元年度		令和2年度	
	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率
国内債券	0.9億円	0.11%	0.9億円	0.12%	0.6億円	0.11%
国内株式	1.5億円	0.28%	1.5億円	0.33%	1.7億円	0.33%
外国債券	0.2億円	0.05%	0.2億円	0.06%	0.3億円	0.08%
外国株式	1.3億円	0.29%	1.3億円	0.32%	1.3億円	0.25%
資産全体	3.8億円	0.18%	3.8億円	0.20%	3.9億円	0.20%

	令和3年度		令和4年度		令和5年度	
	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率
国内債券	0.6億円	0.21%	0.6億円	0.25%	0.6億円	0.26%
国内株式	1.3億円	0.22%	1.3億円	0.22%	1.4億円	0.21%
外国債券	0.3億円	0.05%	0.3億円	0.05%	0.3億円	0.05%
外国株式	1.7億円	0.28%	1.6億円	0.28%	1.4億円	0.20%
資産全体	3.9億円	0.19%	3.8億円	0.19%	3.6億円	0.17%

(注1) 運用手数料は、100万円単位を四捨五入しています。

(7) 運用受託機関等別運用資産額一覧表 (令和6年3月31日時点)

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	マネージャー ベンチマーク	時価総額
国内債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	B P I	5.1
国内債券 アクティブ運用	明治安田 アセットマネジメント	B P I	164.6
	アムンディ・ジャパン	-	48.6
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	T O P I X	517.3
国内株式 アクティブ運用	フィデリティ投信	T O P I X	137.2
	S O M P O アセットマネジメント	SOMPOサステナビリティ・ インデックス	59.4
	野村アセットマネジメント	T O P I X	59.1
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	W G B I	727.6
外国株式 アクティブ運用	ゴールドマン・サックス・ アセット・マネジメント (ゴールドマン・サックス・アセット ・マネジメント・エル・ピー)	M S C I - A	239.0
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	M S C I - A	570.2
合計	7社10ファンド	-	2,528.0

(注1) 短期資産は国内債券と合わせて、1ファンドとみなしました。

(単位：億円)

運用手法	資産管理機関名	時価総額
資産管理	日本カストディ銀行	2,314.7
	日本マスタートラスト信託銀行	213.3
合計		2,528.0

<参考ベンチマーク>

国内債券	B P I	N O M U R A - B P I 総合
国内株式	T O P I X	T O P I X (配当込み)
外国債券	W G B I	F T S E 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)
外国株式	M S C I - A	M S C I A C W I (除く日本、円ベース)

(注1) ベンチマークは上記の通りです。

(注2) パッシブ運用(国内債券、国内株式、外国債券、外国株式)の時価総額は短期資産を除いた数値です。

(注3) 四捨五入のため、各数値の合算は合計と必ずしも一致しません。

(8) 運用受託機関別実績収益率一覧表

<直近1年分> 運用実績 (令和5年4月～令和6年3月)

運用手法	運用受託機関名	時間加重 収益率 (A)	ベンチマーク 収益率 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	実績 トラッキングエラー (D)	インフォメーション・ レシオ (C)/(D)
国内債券 アクティブ運用	明治安田 アセットマネジメント	▲1.10%	▲2.20%	1.10%	0.43%	2.57
	アムンディ・ジャパン	▲1.31%	▲2.20%	0.89%	0.77%	1.15
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジ メントOne)	41.28%	41.34%	▲0.06%	0.04%	-
国内株式 アクティブ運用	フィデリティ投信	21.00%	41.34%	▲20.34%	8.86%	▲2.30
	SOMPO アセットマネジメント	41.24%	41.34%	▲0.10%	2.46%	▲0.04
	野村アセットマネ ジメント	34.86%	41.34%	▲6.48%	2.98%	▲2.17
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジ メントOne)	15.28%	15.32%	▲0.04%	0.05%	-
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジ メントOne)	40.76%	40.63%	0.14%	0.27%	-
外国株式 アクティブ運用	ゴールドマン・サックス・ アセット・マネジ メント (Goldman Sachs Asset Management, L.P.)	45.58%	40.63%	4.95%	2.27%	2.18

(注1) 時間加重・ベンチマーク・超過収益率は短期資産を除いて計算した数値です。

(注2) 超過収益率は、収益率を小数点以下第3位四捨五入で表記をしているため、表中の計算結果とは必ずしも一致しません。

(注3) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注4) 運用実績が1年に満たないファンドは記載していません。

<直近3年分> 運用実績 (令和3年4月～令和6年3月)

運用手法	運用受託機関名	時間加重 収益率 (A)	ベンチマーク 収益率 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	実績 トラッキングエラー (D)	インフォメーション・ レシオ (C)/(D)
国内債券 アクティブ運用	明治安田 アセットマネジメント	▲1.25%	▲1.69%	0.44%	0.52%	0.86
	アムンディ・ジャパン	▲4.76%	▲1.69%	▲3.07%	4.43%	▲0.69
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジ メントOne)	15.11%	15.11%	0.00%	0.03%	-
国内株式 アクティブ運用	フィデリティ投信	6.03%	15.11%	▲9.08%	9.52%	▲0.95
	SOMPO アセットマネジメント	17.08%	15.11%	1.97%	3.03%	0.65
	野村アセットマネ ジメント	16.72%	15.11%	1.61%	3.45%	0.47
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジ メントOne)	5.28%	5.32%	▲0.04%	0.15%	-
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジ メントOne)	19.67%	19.59%	0.07%	0.32%	-
外国株式 アクティブ運用	ゴールドマン・サックス・ アセット・マネジ メント (Goldman Sachs Asset Management,L.P.)	20.69%	19.59%	1.10%	2.98%	0.37

(注1) 時間加重・ベンチマーク・超過収益率は短期資産を除いて計算した数値です。

(注2) 超過収益率は、収益率を小数点以下第3位四捨五入で表記をしているため、表中の計算結果とは必ずしも一致しません。

(注3) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注4) 運用実績が3年に満たないファンドは記載していません。

<直近5年分> 運用実績（令和元年4月～令和6年3月）

運用手法	運用受託機関名	時間加重 収益率 (A)	ベンチマーク 収益率 (B)	超過収益率 (C)=(A)-(B)	実績 トラッキングエラー (D)	インフォメーション・ レシオ (C)/(D)
国内債券 アクティブ運用	明治安田 アセットマネジメント	▲0.42%	▲1.19%	0.77%	0.63%	1.23
	アムンディ・ジャパン	▲3.40%	▲1.19%	▲2.21%	3.63%	▲0.61
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	14.47%	14.43%	0.04%	0.06%	-
国内株式 アクティブ運用	フィデリティ投信	11.94%	14.43%	▲2.49%	9.37%	▲0.27
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	5.14%	5.15%	▲0.02%	0.20%	-
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 (アセットマネジメ ントOne)	18.93%	18.89%	0.03%	0.37%	-
外国株式 アクティブ運用	ゴールドマン・サックス・ アセット・マネジメン ト(Goldman Sachs Asset Management, L.P.)	18.84%	18.89%	▲0.05%	2.91%	▲0.02

(注1) 時間加重・ベンチマーク・超過収益率は短期資産を除いて計算した数値です。

(注2) 超過収益率は、収益率を小数点以下第3位四捨五入で表記をしているため、表中の計算結果とは必ずしも一致しません。

(注3) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注4) 運用実績が5年に満たないファンドは記載していません。

3 保有銘柄について

この一覧は、令和6年3月末時点で運用受託機関への投資一任契約により間接的に保有しているものを、債券は発行体ごと、株式は銘柄ごとに集約したものの時価総額の上位10位です。東京都職員共済組合の個別企業に対する評価を表しているものではありません。尚、保有銘柄全銘柄の状況についてはホームページをご覧ください。

国内債券

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	日本国	117.13
2	武田薬品工業	6.98
3	ソフトバンクグループ	6.95
4	住友化学	6.86
5	アサヒグループホールディングス	4.02
6	楽天グループ	4.02
7	光通信	3.98
8	バン・パシフィック・インターナショナル・ホールディングス	3.02
9	ヒューリック	3.00
10	ソシエテ・ジェネラル	2.99
計 47発行体		211.87

国内株式

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	トヨタ自動車	28.80
2	ソニーグループ	16.79
3	東京エレクトロン	16.03
4	三菱UFJフィナンシャル・グループ	14.40
5	キーエンス	13.84
6	三井住友フィナンシャルグループ	12.43
7	本田技研工業	11.17
8	信越化学工業	11.02
9	三菱商事	10.93
10	みずほフィナンシャルグループ	10.87
計 2,099銘柄		765.02

外国債券

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	United States Of America	376.14
2	French (Republic Of)	63.89
3	Italy (Republic Of)	57.76
4	Germany (Federal Republic Of)	50.09
5	United Kingdom (Government Of)	41.19
6	Spain (Kingdom Of)	38.89
7	Canada (Government Of)	16.40
8	Belgium (Kingdom Of)	14.11
9	Netherlands (Kingdom Of)	11.83
10	Australia (Commonwealth Of)	10.88
計 22発行体		726.94

外国株式

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	60.04
2	Microsoft Corp	35.28
3	Apple Inc	31.94
4	NVIDIA Corp	25.59
5	Amazon.com Inc	20.40
6	Meta Platforms Inc	12.81
7	Alphabet Inc/CA-CL C	10.16
8	Alphabet Inc/CA-CL A	10.15
9	Berkshire Hathaway Inc	8.28
10	ASML Holding NV	7.47
計 1,350銘柄		803.34