

平成30年度運用報告書

経過の長期給付組合積立金



目次

| | |
|----------------------------------|----|
| 平成30年度 運用実績(概況) | 4 |
| 【第1部 平成30年度の積立金の管理及び運用状況】 | |
| 平成30年度 市場環境(国内債券) | 6 |
| 平成30年度 市場環境(国内株式) | 7 |
| 平成30年度 市場環境(外国債券) | 8 |
| 平成30年度 市場環境(外国株式) | 9 |
| 平成30年度 市場環境(外国為替) | 11 |
| 平成30年度 資産構成割合 | 12 |
| 平成30年度 運用利回り | 13 |
| 資産別超過収益率 | 15 |
| 国内債券の超過収益率 | 16 |
| 国内株式の超過収益率 | 17 |
| 外国債券の超過収益率 | 19 |
| 外国株式の超過収益率 | 20 |
| 平成30年度 運用収入額 | 21 |
| 平成30年度 資産額 | 23 |
| リスク管理の状況(債券運用)① | 24 |
| リスク管理の状況(債券運用)② | 25 |
| リスク管理の状況(債券運用)③ | 26 |
| リスク管理の状況(債券運用)④ | 27 |
| リスク管理の状況(株式運用)① | 28 |
| リスク管理の状況(株式運用)② | 29 |
| リスク管理の状況(株式運用)③ | 30 |
| リスク管理の状況(株式運用)④ | 31 |
| 独自資産 | 32 |
| 平成30年度 包括信託の運用手数料 | 33 |

目次

【第2部 積立金の管理・運用に関する仕組み及び取り組みについて】

| | |
|--------------------------|----|
| 運用に関する基本的な考え方 | 35 |
| 資産構成割合の管理 | 37 |
| スチュワードシップ責任 | 38 |
| 運用受託機関等の管理・評価 | 43 |
| ガバナンス① | 44 |
| ガバナンス②(東京都職員共済組合資金運用研究会) | 46 |
| ガバナンス③(リスク管理の考え方) | 47 |
| 有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟 | 48 |
| その他平成30年度中における主な取り組み | 49 |
| 今後の取り組み | 50 |

【第3部 資料編】

| | |
|---------------------------------|----|
| 地方公務員共済組合制度 | 52 |
| 地方公務員共済組合の組織 | 53 |
| ベンチマークインデックスの推移(平成30年度) | 54 |
| 運用実績等の推移 | 55 |
| 運用資産構成比等の推移 | 56 |
| アクティブ・パッシブ別の割合の推移 | 57 |
| 運用手法別資産額の推移 | 58 |
| 一元化以降のアクティブ・パッシブファンド数(委託運用分)の推移 | 59 |
| 一元化以降の包括信託の運用手数料推移 | 60 |
| 運用受託機関等別運用資産額一覧表(平成30年度末) | 61 |
| 運用受託機関等別実績収益率一覧表 | 63 |
| 保有銘柄について | 64 |
| 被用者年金制度一元化について | 65 |
| 被用者年金制度一元化後の積立金の運用① | 66 |

目次

| | |
|----------------------|----|
| 被用者年金制度一元化後の積立金の運用② | 67 |
| 被用者年金制度一元化後の積立金の運用③ | 68 |
| 被用者年金制度一元化後の各給付の特徴比較 | 69 |
| 被用者年金制度一元化のイメージ | 70 |
| 資産運用に関する専門用語の解説 | 71 |

平成30年度 運用実績（概況）

① 平成30年度の運用実績

- 平成30年度末の運用資産額は、2,301億円となりました。
- 平成30年度の実現収益率は、3.46%となりました。なお、修正総合収益率は、1.42%です。
- 平成30年度の実現収益額は、75億円となりました。なお、総合収益額は、34億円です。

（単位：億円）

| | 平成30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（末） |
| 資産残高 | 2,474 | 2,521 | 2,213 | 2,301 | 2,301 |
| 実現収益率 | 0.55% | 0.83% | 1.04% | 1.05% | 3.46% |
| 修正総合収益率 | 1.72% | 3.31% | ▲8.86% | 5.94% | 1.42% |
| 実現収益額 | 12 | 18 | 22 | 22 | 75 |
| 総合収益額 | 43 | 82 | ▲221 | 131 | 34 |

※ 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 平成 3 0 年度の積立金の管理及び運用状況

平成30年度 市場環境（国内債券）

10年国債は、米中貿易摩擦への懸念が意識される中、しばらくは欧米長期金利の動向を睨みながら0.05%を中心に狭いレンジで推移しました。その後、米国の長期金利が上昇したことに加えて、日銀の国債買い入れオペ（公開市場操作）減額による国債の需給緩和への思惑が台頭したことから、期央にかけて利回りは0.16%まで上昇（債券価格は低下）しました。

下期に入り、世界経済の減速懸念を背景に株安が進行したことでリスク回避姿勢が強まり、金利は低下（債券価格は上昇）に転じました。その後も国内債券に対する投資家の安定した需要が維持される中、FRBによる金融引き締めに対する慎重姿勢を受けて金利の低下（債券価格は上昇）傾向が続き、年明け以降、利回りはマイナス圏での推移となりました。

年度で見ると、新発10年国債利回りは、前年度末の0.05%から、今年度末は-0.08%へと低下（債券価格は上昇）しました。

10年国債利回り（新規発行債）の推移



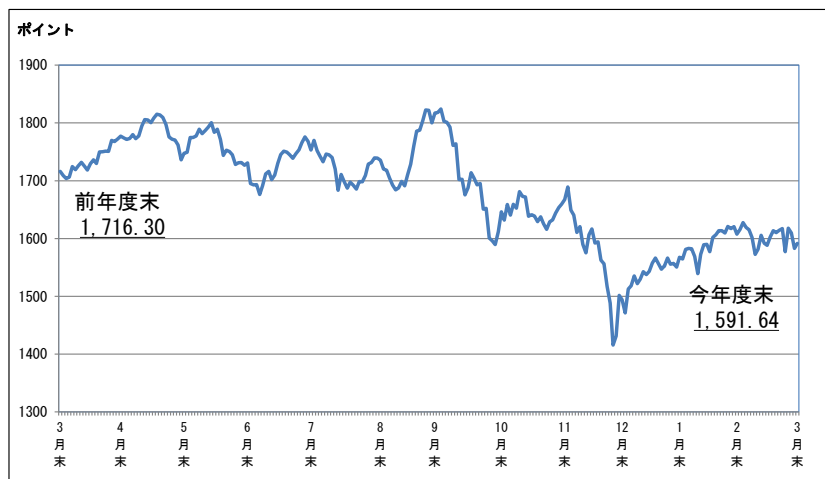
平成30年度 市場環境（国内株式）

国内株式は、米中貿易摩擦への懸念後退を受けて上昇して始まりました。その後、株価がみ合いとなる局面もありましたが、上期末にかけては、好調な企業決算等を背景に上昇傾向を辿る米国株式に追随する格好で、日経平均株価は1991年11月以来の水準を回復しました。

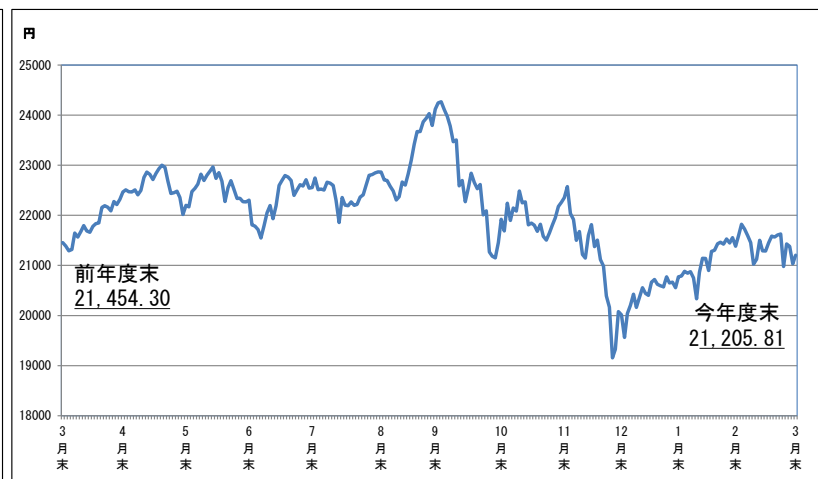
下期に入り、世界的な景気減速懸念による米国株急落や中国株の下落が進む中、投資家のリスク回避姿勢が強まり、株価は反落に転じました。さらに、中国通信機器最大手の華為技術（ファーウェイ）副会長逮捕や米連邦公開市場委員会（FOMC）の利上げ決定等の悪材料が現出したことで、年末にかけて株価は大幅に下落しました。年明け以降、FRBの金融政策の緩和姿勢への転換に加えて、米中通商協議への期待を背景に米国株が反発したことから、株価は上昇に転じました。

年度で見ると、東証株価指数は前年度末の1,716.30ポイントから、今年度末は1,591.64ポイント、日経平均株価は前年度末の21,454.30円から、今年度末は21,205.81円へと下落しました。

東証株価指数の推移



日経平均株価の推移



(注) 東証株価指数 (TOPIX) は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数 (TOPIX) の商標又は標章に関するすべての権利は株式会社東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、株式会社東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、株式会社東京証券取引所は、本商品の発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

平成30年度 市場環境（外国債券）

米国10年国債は、米中貿易摩擦や欧州の政治情勢への警戒感が高まる中、概ね横ばい圏での神経質な展開となりました。しかし、夏場にかけては、米国の良好な経済指標や原油高等を背景に、金利は上昇（債券価格は下落）しました。下期に入り、世界景気の減速懸念を背景に金利が低下（債券価格は上昇）基調へと転じる中、FRBが金融政策の引き締めに対して慎重姿勢を示したこと等を材料に、期末にかけて金利は一段と低下（債券価格は上昇）傾向を強めました。

ドイツ10年国債は、米国長期金利に連動する格好で金利が上昇（債券価格は下落）する場面もありましたが、欧州中央銀行（ECB）の金融政策正常化に関する慎重な見方等から、金利は低下（債券価格は上昇）へと転じました。下期以降は、欧州委員会によるユーロ圏の成長率見直し引き下げの発表等を受けて、金利は一段と低下（債券価格は上昇）傾向を強め、年度末には利回りがマイナス水準となりました。

年度で見ると、米国10年国債利回りは、前年度末の2.74%から、今年度末は2.41%、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の0.50%に対し、今年度末は-0.07%となりました。

米国10年国債利回りの推移



ドイツ10年国債利回りの推移



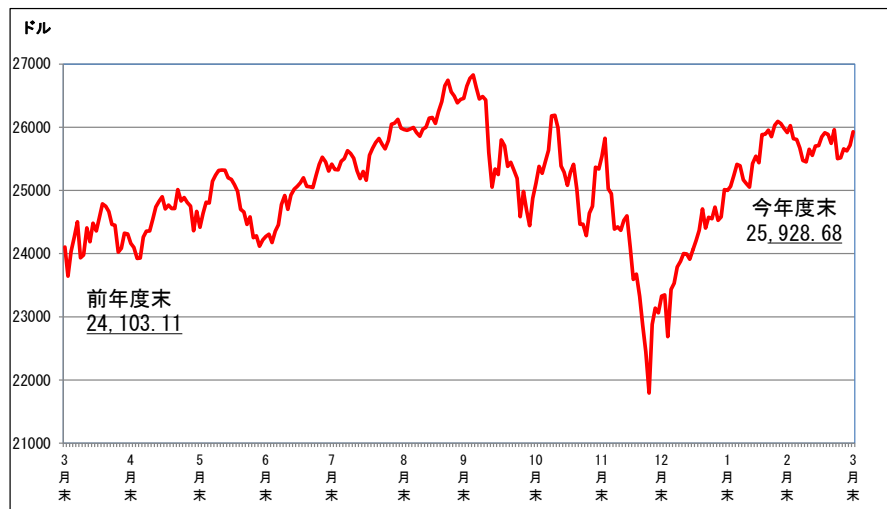
平成30年度 市場環境（外国株式）

米国株式は、米中の通商協議再開や北米自由貿易協定（NAFTA）再交渉合意により貿易戦争への懸念が緩和したこと等から、上期末にかけて株価は上昇傾向を辿りました。その後、米企業業績への懸念を背景に株価が下落基調となる中、中国通信機器最大手の華為技術（ファーウェイ）副会長逮捕や米連邦公開市場委員会（FOMC）の利上げ決定等が嫌気され、年末にかけて、株価は大幅下落となりました。しかし、年明け以降はパウエルFRB議長が利上げ休止を示唆したこと等を材料に株価は上昇に転じました。

ドイツ株式は、欧州中央銀行（ECB）の早期利上げ観測後退を背景に欧州長期金利が低位となったこと等から、株価は上昇して始まりました。しかし、6月以降、英国の欧州連合（EU）離脱問題、および中国通信機器最大手の華為技術（ファーウェイ）副会長逮捕等の悪材料が続いたことで、株価は下落傾向を辿りました。年明け以降は米国株式に追随する格好で株価は上昇に転じました。

年度で見ると、ダウ平均株価は前年度末の24,103.11ドルに対し、今年度末は25,928.68ドルに上昇しました。また、ドイツ株価指数（DAX）は前年度末の12,096.73ポイントから、今年度末は11,526.04ポイントへと下落しました。

米国株式（NYダウ）の推移



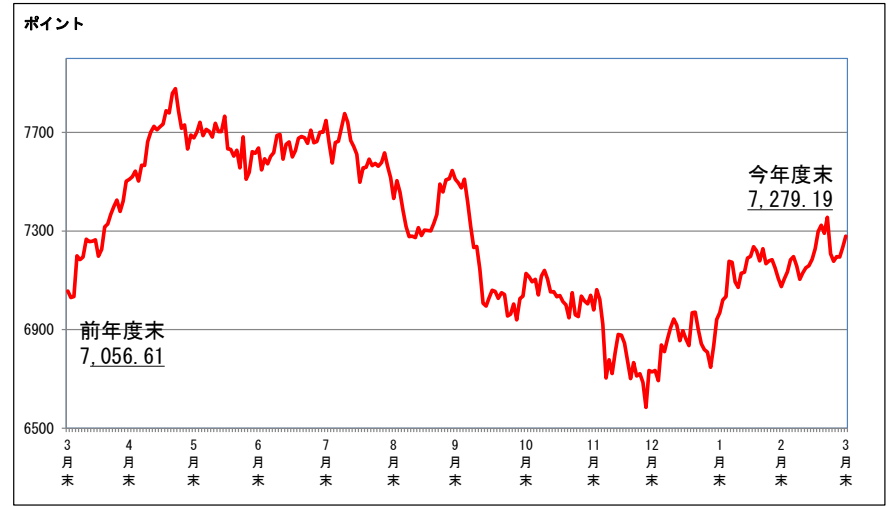
米国株式（ナスダック）の推移



ドイツ株式（DAX）の推移



イギリス株式（FT100）の推移



平成30年度 市場環境（外国為替）

ドル/円は、期初は原油高に伴うインフレ期待の強まり等を受けてドル高・円安が先行しました。その後も、堅調な米経済指標等を材料に上期末にかけてドル高・円安傾向が続きました。下期に入り、景気減速懸念による世界的な株安や政府機関一部閉鎖等による米国での政治不安が広がったことでリスク回避姿勢が高まり、年末にかけて円買い圧力が強まりました。しかし、年明け以降は米中貿易協議の進展期待等を背景にリスク選好の動きが回復し、ドル高・円安の展開となりました。

ユーロ/円は、上期は130円台を挟んで方向感なく推移しましたが、下期に入り、フランスの財政悪化懸念やユーロ圏の経済指標鈍化等の材料を嫌気しユーロ安・円高が進展しました。年明け以降は、英国のEU離脱を巡り「合意なき離脱」の可能性が後退したとの見方が広がったこと等から、ユーロが対円で若干強含んで期末を迎えました。

年度で見ると、ドル/円は前年度末の106.28円から今年度末は110.86円となりました。ユーロ/円は、前年度末の130.97円から今年度末は124.35円となりました。

為替（ドル/円）の推移



為替（ユーロ/円）の推移



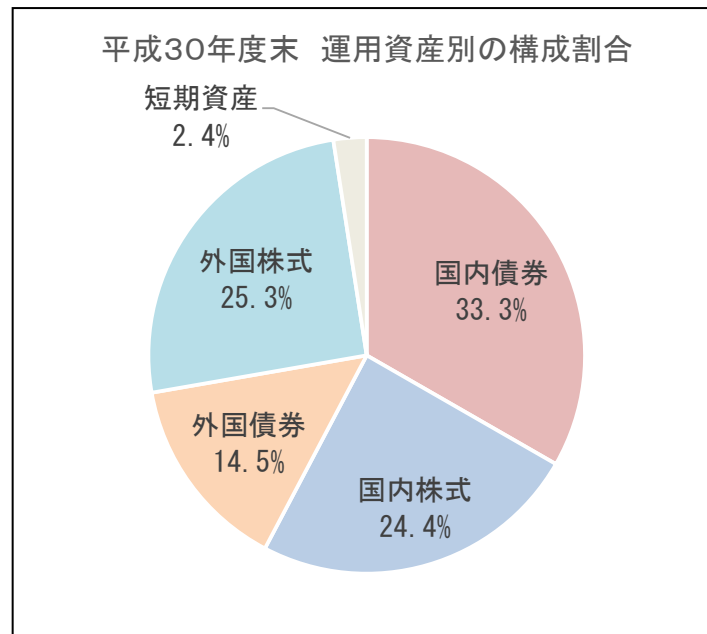
平成30年度 資産構成割合

【平成30年度末の運用資産の構成割合】

(単位：%)

| | 平成29年度 | 平成30年度 | | | |
|------|--------|--------|--------|--------|-------|
| | 年度末 | 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 | 32.4 | 32.3 | 31.2 | 35.8 | 33.3 |
| 国内株式 | 25.3 | 25.9 | 26.6 | 24.3 | 24.4 |
| 外国債券 | 13.1 | 13.5 | 13.4 | 14.9 | 14.5 |
| 外国株式 | 24.9 | 26.5 | 27.5 | 24.6 | 25.3 |
| 短期資産 | 4.3 | 1.8 | 1.4 | 0.4 | 2.4 |
| 合計 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

平成30年度末の運用資産別の構成割合



(注1) 基本ポートフォリオは、国内債券35% (±15%)、国内株式25% (±14%)、外国債券15% (±6%)、外国株式25% (±12%)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。

【平成30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 | -63 | -41 | -4 | -93 |

(注1) 包括信託の各資産の配分・回収額は配分額から回収額を差し引いた額です。

平成30年度 運用利回り

平成30年度の収益率は実現収益率が 3.46%、修正総合収益率は 1.42%となりました。

【平成30年度の運用資産の収益率】

(単位：%)

| | 平成30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 | 1.72 | 3.31 | ▲8.86 | 5.94 | 1.42 |
| 国内債券 | 0.20 | ▲0.58 | 0.93 | 0.91 | 1.42 |
| 国内株式 | 1.21 | 5.52 | ▲17.58 | 7.60 | ▲5.38 |
| 外国債券 | 0.72 | 1.43 | ▲2.44 | 2.74 | 2.40 |
| 外国株式 | 4.93 | 7.04 | ▲15.05 | 13.79 | 7.95 |
| 短期資産 | 0.00 | 0.11 | ▲0.70 | 0.25 | ▲0.05 |

(単位：%)

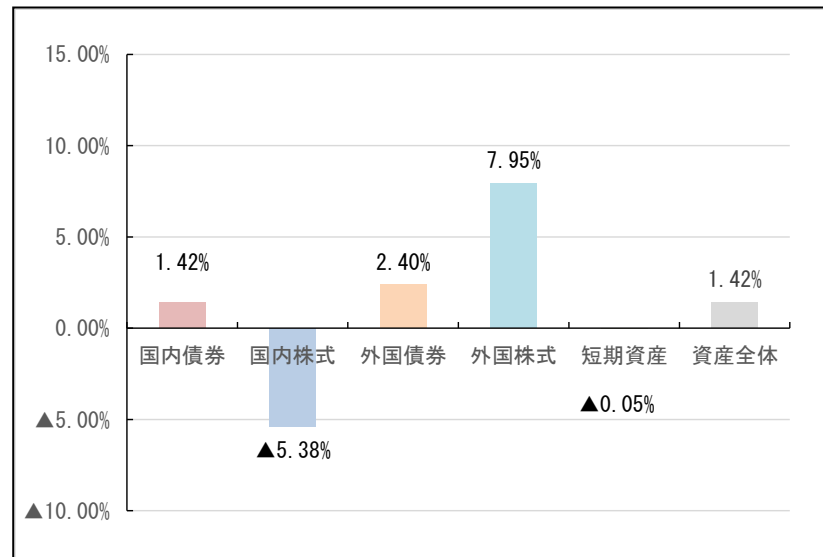
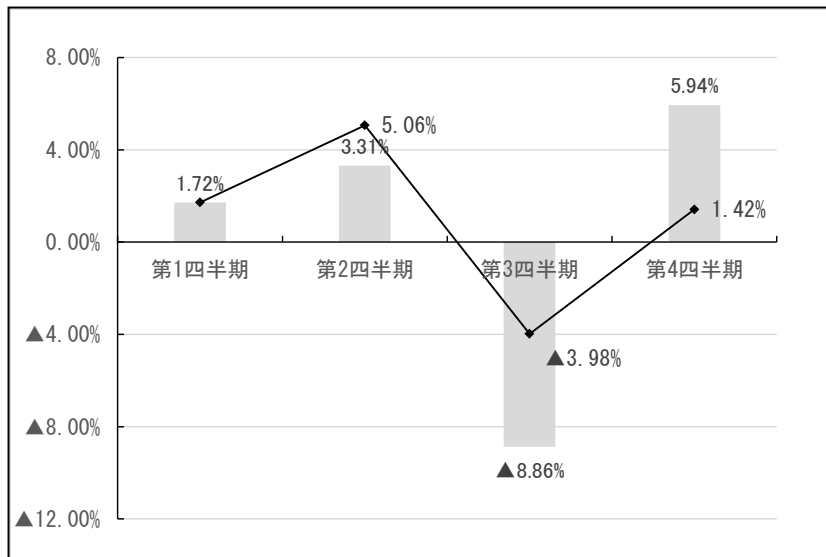
| | 平成30年度 | | | | |
|-------|--------|-------|-------|-------|------|
| | 第1四半期 | 第2四半期 | 第3四半期 | 第4四半期 | 年度計 |
| 実現収益率 | 0.55 | 0.83 | 1.04 | 1.05 | 3.46 |

(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。

【平成30年度の運用資産の収益率の各四半期の推移と各資産別状況】



* 棒線は四半期、折れ線は累積

資産別超過収益率

【平成30年度の運用資産の超過収益率】

(単位：%)

| | 修正総合収益率 | ベンチマーク 収益率 | 超過収益率 | 超過収益率がプラス/マイナスとなった理由 |
|------|---------|---------------|-------|--|
| 資産全体 | 1.42 | 2.12 | ▲0.70 | 国内債券、内外株式を中心に4資産の何れもパフォーマンスがベンチマーク比劣後したことから、ポートフォリオ全体の超過収益率はマイナスとなりました。 |
| 国内債券 | 1.42 | 1.89 | ▲0.47 | 信用度の高い債券に投資するヘッジ外債のアクティブファンドに加えて、国内債券に投資するアクティブファンドのクレジット戦略の寄与もありましたが、団体生存保険のパフォーマンスがベンチマークに劣後したこと等により、ポートフォリオの超過収益率はマイナスとなりました。 |
| 国内株式 | ▲5.38 | ▲5.04 | ▲0.34 | 米国の政策金利の引き上げをきっかけとした世界的な景気見通しに関する悲観論が台頭する中で、バリュー系アクティブファンドの健闘はあったものの、中小型株系アクティブファンドのパフォーマンス悪化が厳しく、ポートフォリオの超過収益率はマイナスとなりました。 |
| 外国債券 | 2.40 | 2.46 | ▲0.06 | 外国債券はパッシブファンドのみの運用となっています。 |
| 外国株式 | 7.95 | 8.33 | ▲0.38 | 外国株式はパッシブファンドのみの運用となっていますが、外国株式で投資しているETFとベンチマークとの構成銘柄差、円換算差等の要因により、ポートフォリオの超過収益率はマイナスとなりました。 |
| 短期資産 | ▲0.05 | | | 外貨建て短期資産で為替評価損を計上したことから、修正総合収益率がマイナスとなりました。 |

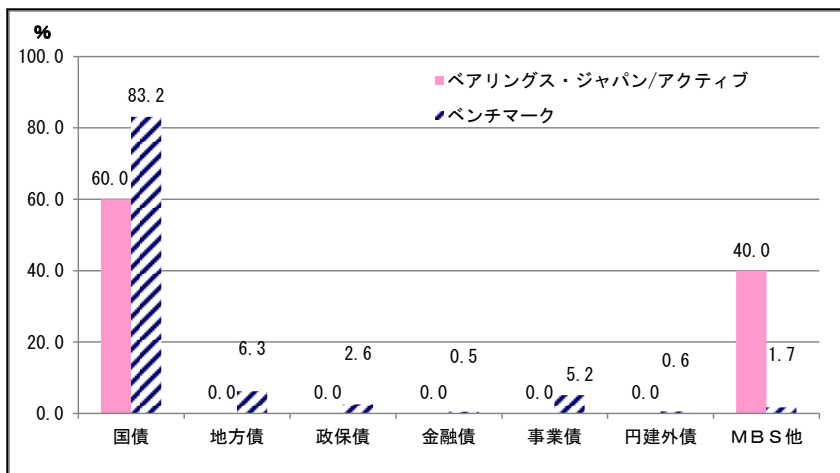
(注1) マネージャーベンチマークがある包括信託についても、各資産のベンチマークを基に超過収益率を計算しています。

国内債券の超過収益率

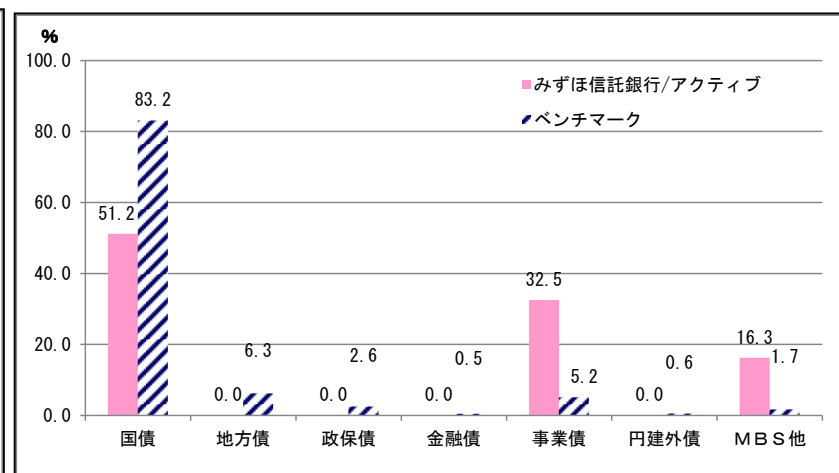
平成30年4月から平成31年3月までの国内債券資産の修正総合収益率のベンチマークに対する超過収益率は、▲0.47%となりました。信用度の高い国債に投資するヘッジ外債のアクティブファンドに加えて、国内債券に投資するアクティブファンドのクレジット戦略の寄与もありましたが、団体生存保険のパフォーマンスがベンチマークに劣後したこと等により、ポートフォリオの超過収益率はマイナスとなりました。

アクティブファンドとベンチマークの時価構成割合の比較（平成30年度末）

<ベアリングス・ジャパン>



<みずほ信託銀行>

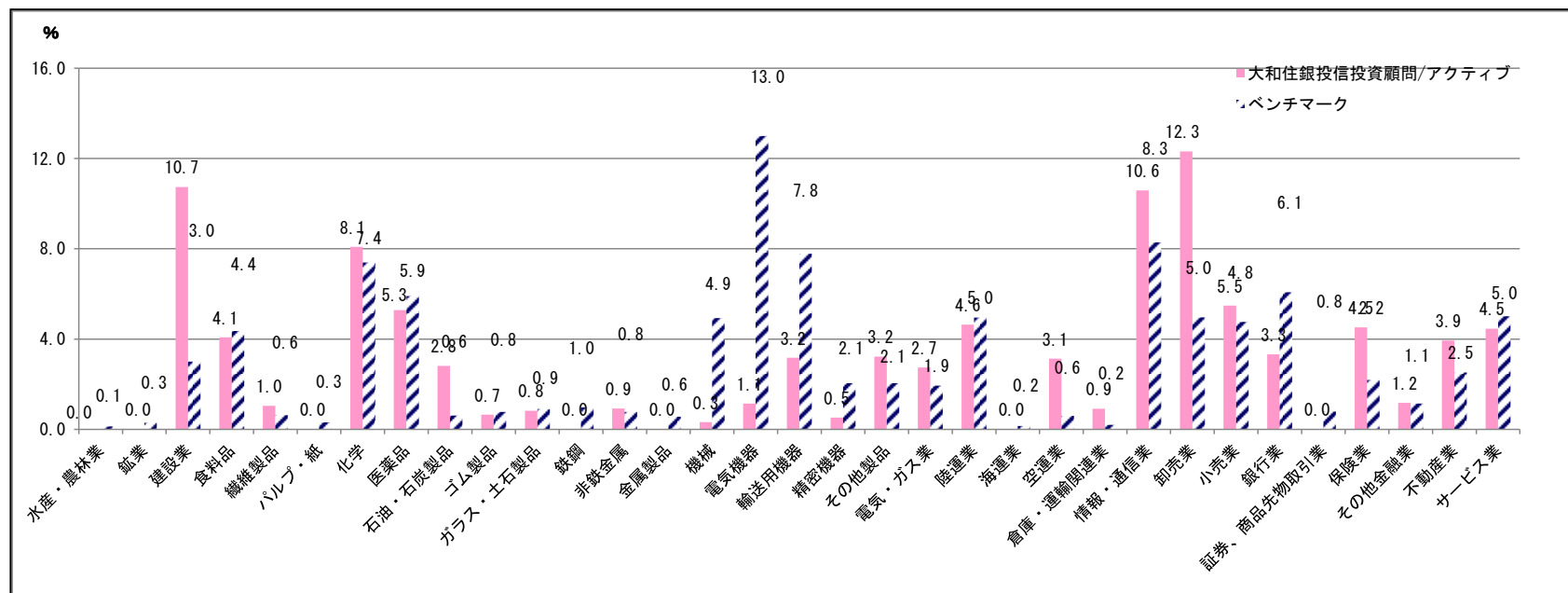


国内株式の超過収益率

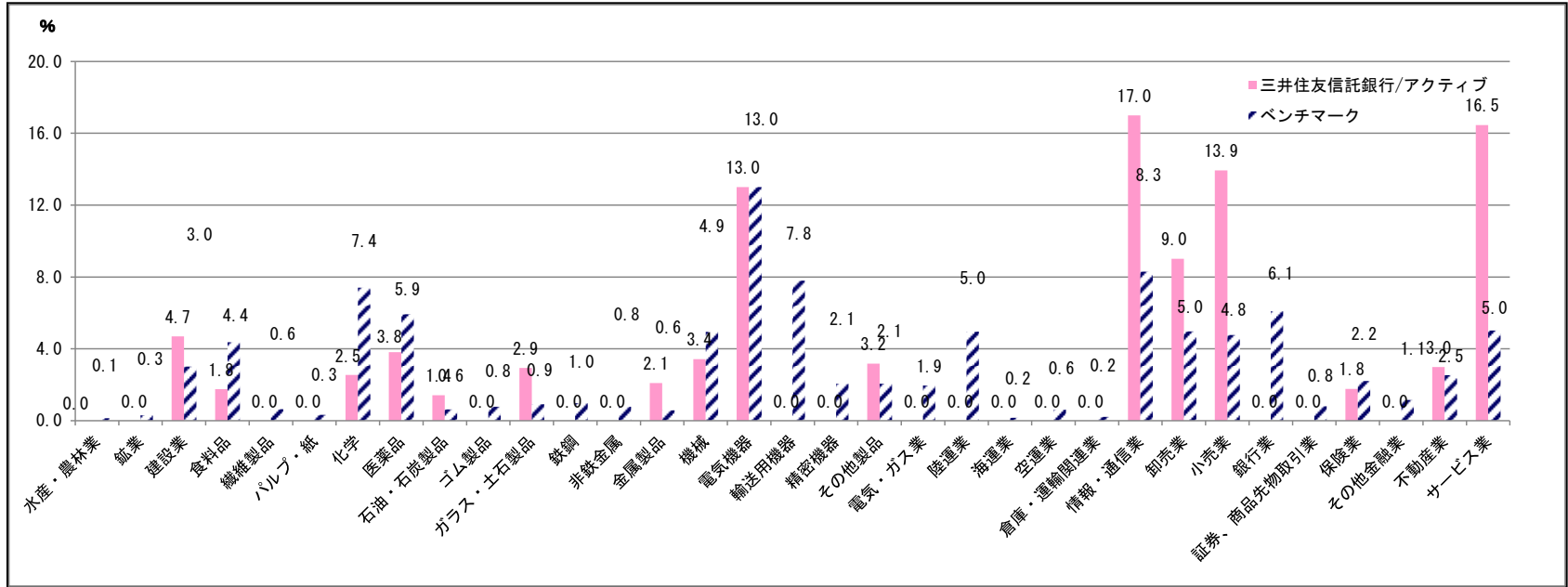
平成30年4月から平成31年3月までの国内株式資産の修正総合収益率のベンチマークに対する超過収益率は、▲0.34%となりました。米国の政策金利の引き上げをきっかけとした世界的な景気見通しに関する悲観論が台頭する中で、バリュー系アクティブファンドの健闘はあったものの、中小型株系アクティブファンドのパフォーマンス劣化が厳しく、ポートフォリオの超過収益率はマイナスとなりました。

アクティブファンドとベンチマークの時価構成割合の比較（平成30年度末）

<大和住銀投信投資顧問>



<三井住友信託銀行>



外国債券の超過収益率

平成30年4月から平成31年3月までの外国債券資産の修正総合収益率のベンチマークに対する超過収益率は、▲0.06%となりました。

尚、経過的長期給付組合積立金においては、外国債券のアクティブファンドの保有はありません。

外国株式の超過収益率

平成30年4月から平成31年3月までの外国株式資産の修正総合収益率のベンチマークに対する超過収益率は、
▲0.38%となりました。外国株式はパッシブファンドのみの運用となっていますが、外国株式で投資しているETFとベンチマークとの構成銘柄差、円換算差等の要因により、ポートフォリオの超過収益率はマイナスとなりました。

平成30年度 運用収入額

平成30年度の収益額は実現収益額が 75億円、総合収益額は 34億円となりました。

【平成30年度の運用資産の収益額】

(単位：億円)

| | 平成30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 | 43 | 82 | ▲221 | 131 | 34 |
| 国内債券 | 2 | ▲5 | 7 | 7 | 11 |
| 国内株式 | 8 | 35 | ▲117 | 41 | ▲34 |
| 外国債券 | 2 | 5 | ▲8 | 9 | 8 |
| 外国株式 | 31 | 46 | ▲102 | 74 | 49 |
| 短期資産 | 0 | 0 | ▲0 | 0 | ▲0 |

(単位：億円)

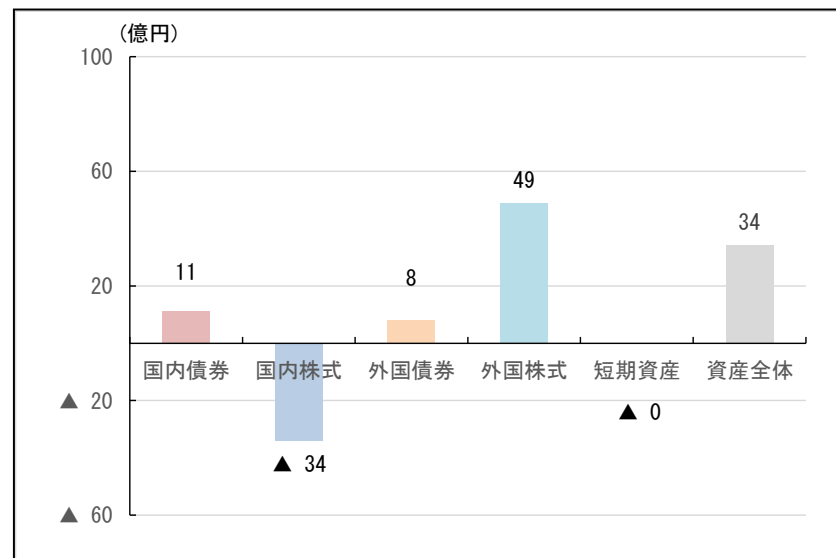
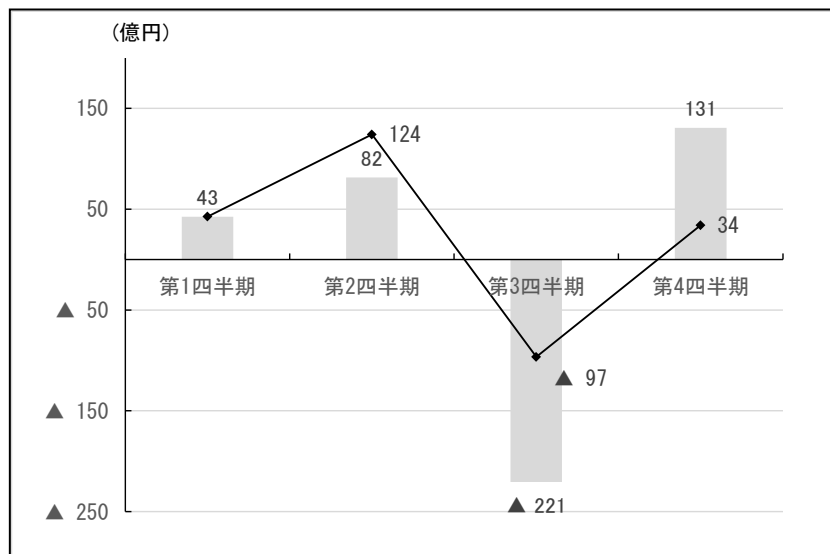
| | 平成30年度 | | | | |
|-------|--------|-------|-------|-------|-----|
| | 第1四半期 | 第2四半期 | 第3四半期 | 第4四半期 | 年度計 |
| 実現収益額 | 12 | 18 | 22 | 22 | 75 |

(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。

【平成30年度の運用資産の収益額の各四半期の推移と各資産別状況】



* 棒線は四半期、折れ線は累積

平成30年度 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。

【平成30年度の運用資産額】

(単位：億円)

| | 平成30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 |
| 国内債券 | 782 | 799 | 17 | 774 | 786 | 11 | 775 | 793 | 18 | 745 | 766 | 21 |
| 国内株式 | 557 | 641 | 84 | 554 | 670 | 116 | 545 | 537 | ▲8 | 537 | 562 | 25 |
| 外国債券 | 330 | 333 | 3 | 332 | 338 | 6 | 333 | 329 | ▲4 | 334 | 335 | 1 |
| 外国株式 | 491 | 655 | 164 | 489 | 693 | 204 | 460 | 544 | 84 | 437 | 582 | 145 |
| 短期資産 | 45 | 45 | 0 | 35 | 35 | 0 | 10 | 9 | ▲0 | 56 | 56 | ▲0 |
| 合計 | 2,205 | 2,474 | 269 | 2,184 | 2,521 | 337 | 2,123 | 2,213 | 89 | 2,109 | 2,301 | 191 |

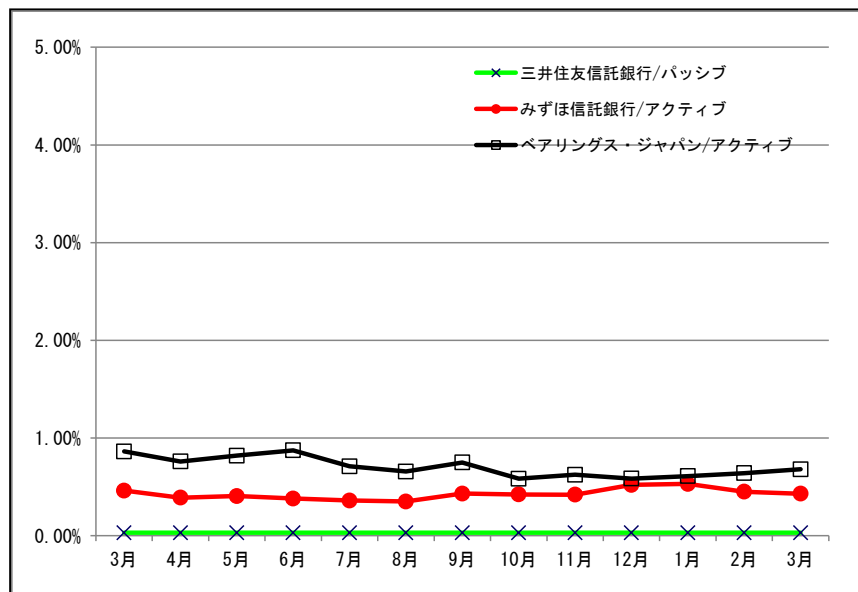
(注1) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

リスク管理の状況（債券運用）①

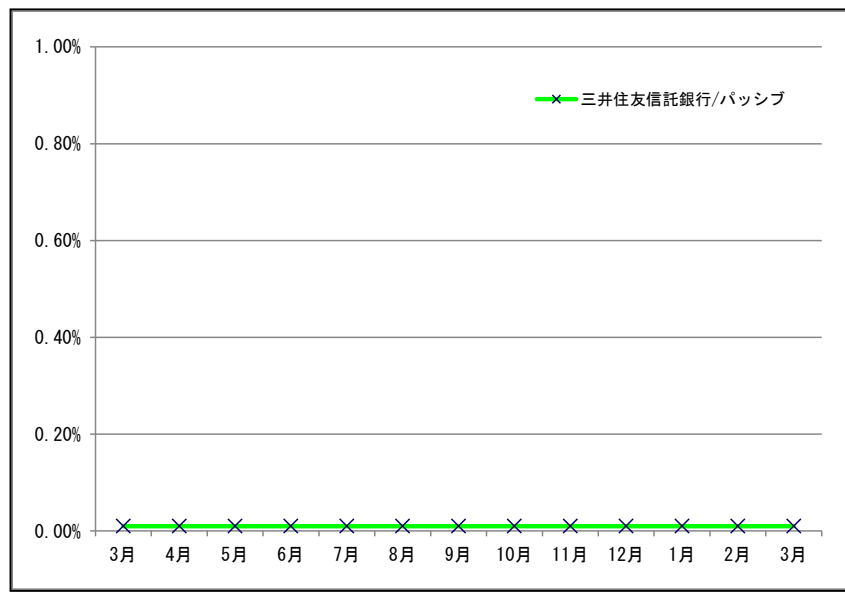
① 債券運用の推定トラッキングエラー

リスク管理項目のうち代表的なものであるトラッキングエラーを基に、ポートフォリオのリスク管理を行っています。平成30年度の債券運用の推定トラッキングエラーは、下図の通り推移しました。

平成30年度の国内債券の推定トラッキングエラーの推移



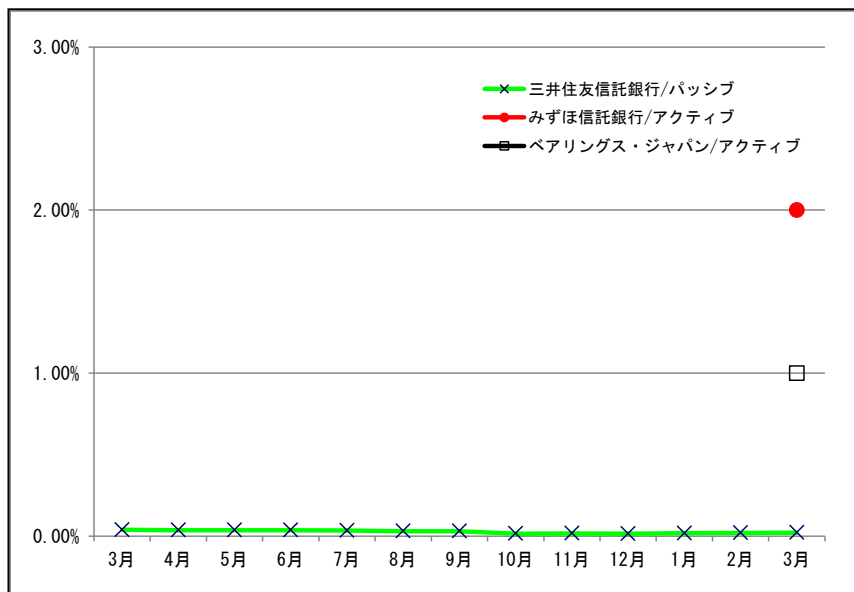
平成30年度の外国債券の推定トラッキングエラーの推移



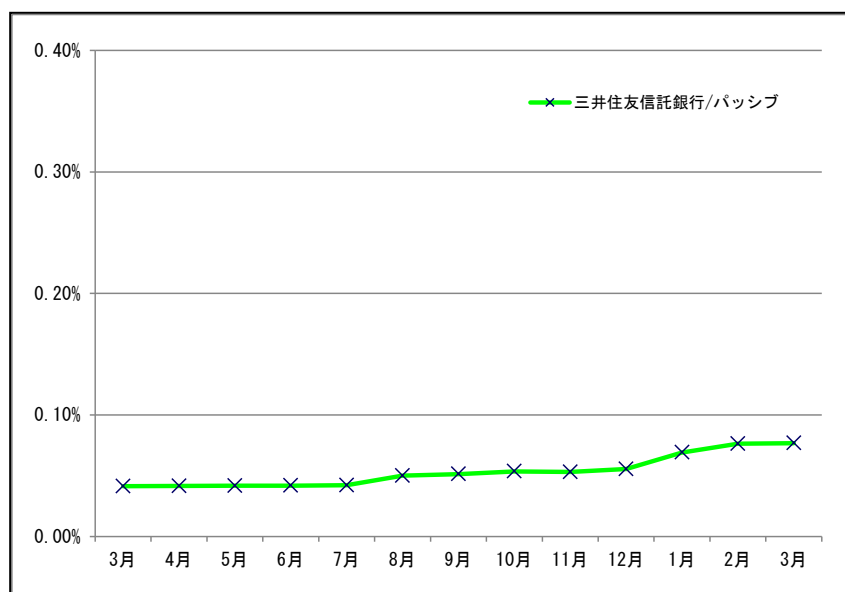
リスク管理の状況（債券運用）②

②債券運用の実績トラッキングエラー

平成30年度の国内債券ファンドの実績トラッキングエラーの推移



平成30年度の外国債券ファンドの実績トラッキングエラーの推移



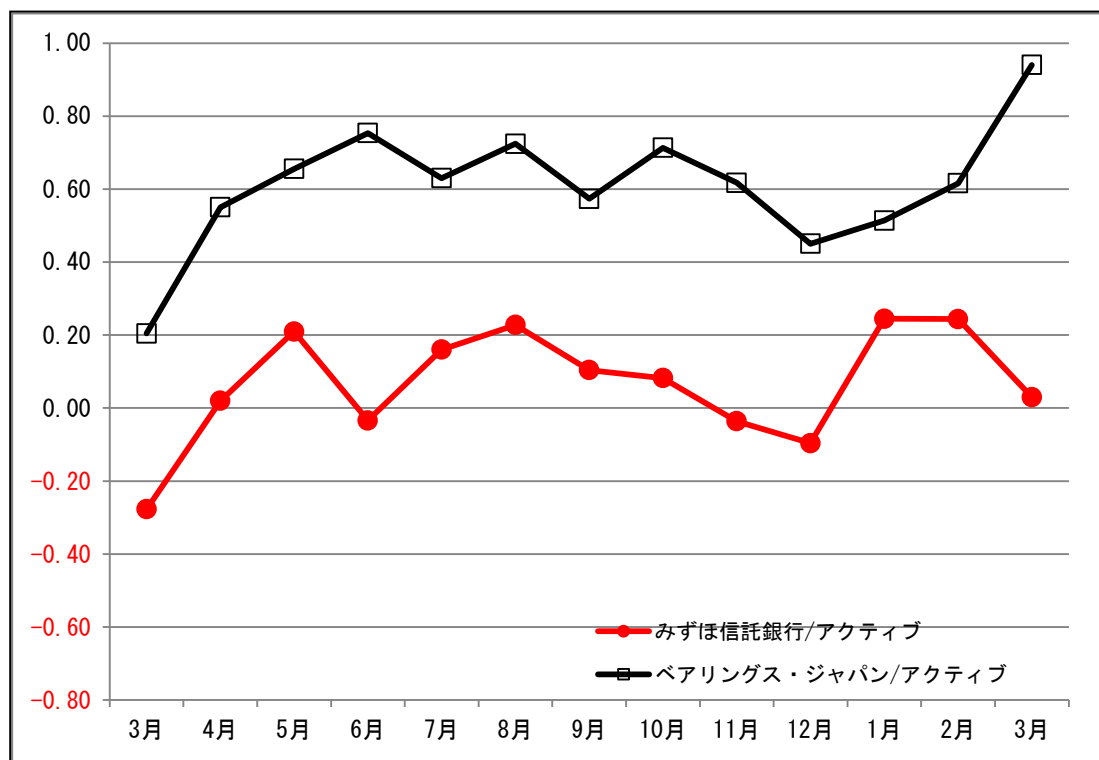
*みずほ信託銀行、ベアリングス・ジャパンは平成30年3月に運用を開始しました。

リスク管理の状況（債券運用）③

③ 債券運用のデュレーションの対ベンチマーク乖離幅の推移

債券運用においては、アクティブ運用の市場リスクを把握する代表的な指標として、債券価格の金利感応度を示すデュレーションがあります。

平成30年度の国内債券アクティブファンドのデュレーションの対ベンチマーク乖離幅の推移



リスク管理の状況（債券運用）④

④ 信用リスク

【 運用受託機関/資産管理機関 】

内外債券の保有状況

○ 格付別保有状況

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が、平成30年度において、国内債券、外国債券ともに、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。

（注1） 対象は、国内債券については、国債、地方債、特別の法律による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。外国債券については、すべての債券です。

○ 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、外国債券については、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、平成29年度において、国内債券、外国債券ともに、基準を超えるものはありませんでした。

（注2） 対象は、国内債券については、国債、地方債、特別の法律による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。外国債券については、国債以外の債券です。

○ 外国政府の債務に対するリスク（ソブリン・リスク）

平成30年度において、BB格以下の国が発行する債券の保有はありませんでした。

【 自家運用 】

団体生存保険

○ 団体生存保険の契約先

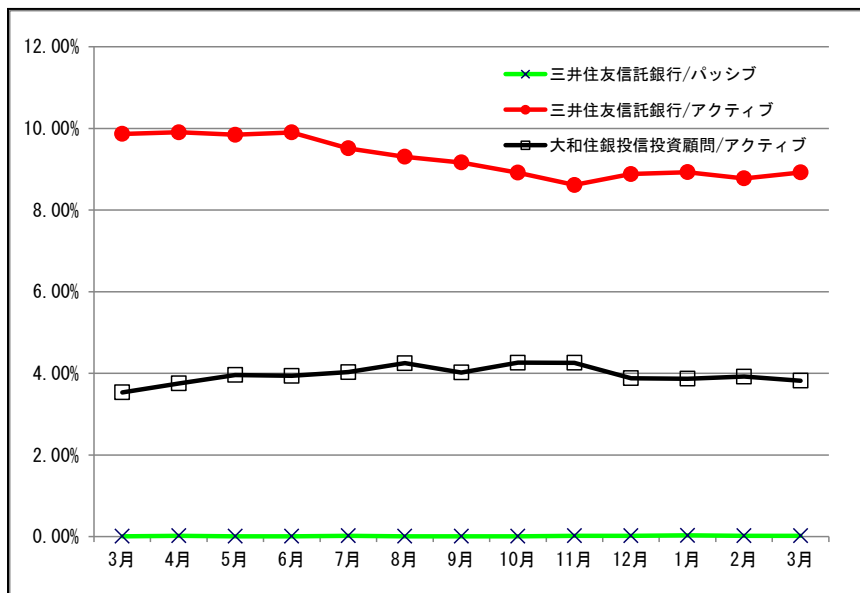
団体生存保険の契約先は、格付機関2社以上からBBB格以上の格付を得ており、かつ、格付機関のいずれからもBB格以下の格付を得ていないこととしていますが、平成30年度において、BB格以下の契約先はありませんでした。

リスク管理の状況（株式運用）①

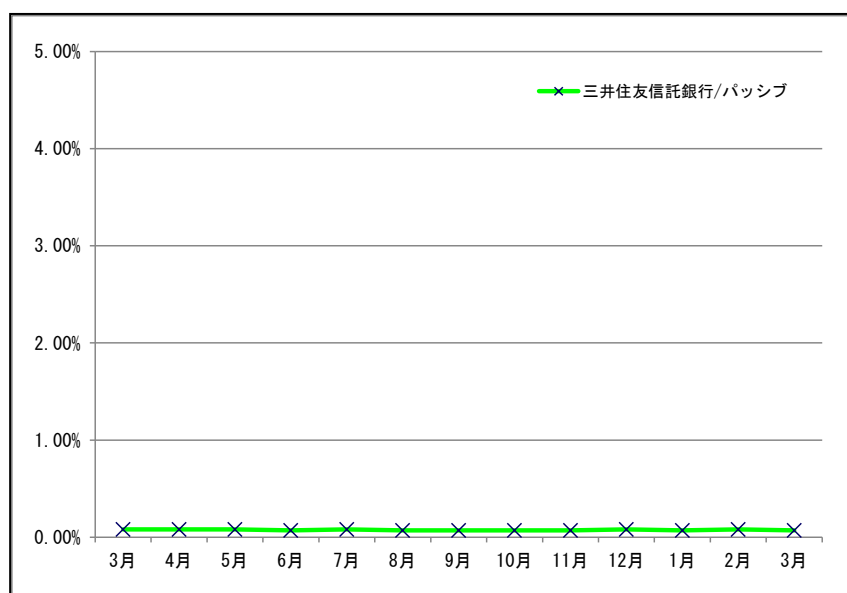
① 株式運用の推定トラッキングエラー

リスク管理項目のうち代表的なものであるトラッキングエラーを基に、ポートフォリオのリスク管理を行っています。平成30年度の株式運用の推定トラッキングエラーは、下図の通り推移しました。

平成30年度の国内株式の推定トラッキングエラーの推移



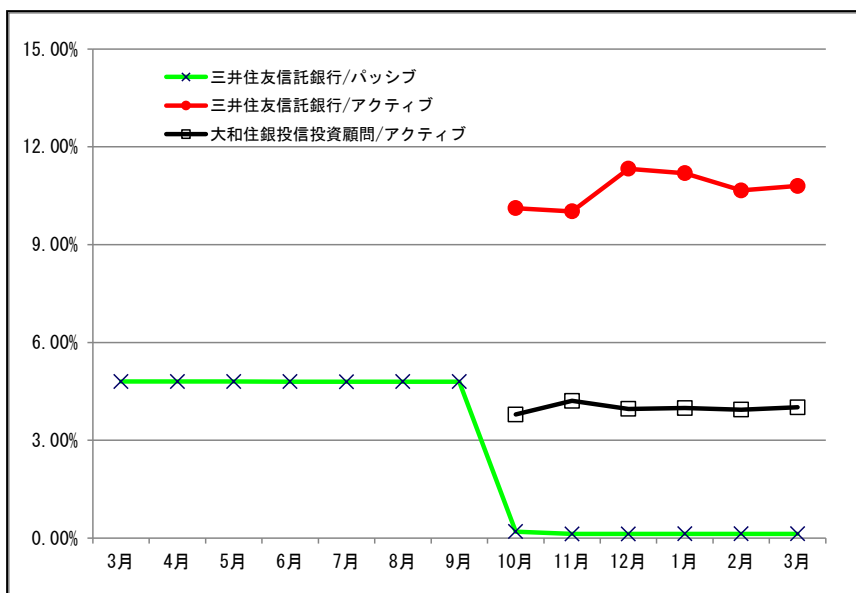
平成30年度の外国株式の推定トラッキングエラーの推移



リスク管理の状況（株式運用）②

② 株式運用の実績トラッキングエラー

平成30年度の国内株式ファンドの実績トラッキングエラーの推移



平成30年度の外国株式ファンドの実績トラッキングエラーの推移



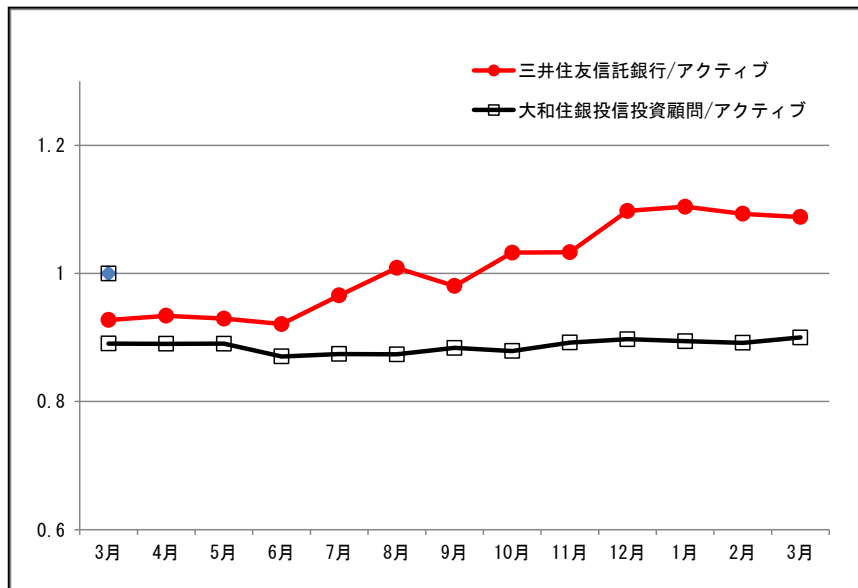
* 三井住友信託銀行/アクティブ、大和住銀投信投資顧問は平成29年10月に運用を開始しました。

リスク管理の状況（株式運用）③

③ 株式運用の β 値の推移

株式においては、アクティブ運用の市場リスクを把握する代表的な指標として、ベンチマーク収益率に対する感応度を示す β 値があります。尚、平成30年度末におきまして、外国株式アクティブファンドは存在しません。

平成30年度の国内株式アクティブファンドの β 値の推移



リスク管理の状況（株式運用）④

④ 内外株式の保有状況

○ 同一銘柄の株式保有状況

同一銘柄の株式への投資は、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水準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、平成30年度において、国内株式、外国株式ともに基準を超えるものではありませんでした。

○ 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、各ファンドごとに当該企業の発行済株式総数の10%以下とすることとしていますが、平成30年度において、国内株式、外国株式ともに基準を超えるものではありませんでした。

○ 信用リスク銘柄の除外

運用受託機関において、財務体質、資金繰り、資本関係、金融機関の支援状況等を踏まえた各社のルールに基づいて投資銘柄の信用状況を判断し、倒産リスクの高い銘柄をファンドから適宜、除外しました。

独自資産

東京都職員共済組合は、運用の多様化の観点から、運用資産の一部について、団体生存保険の運用を行っています。

① 団体生存保険

団体生存保険の平成30年度末残高は、255億円でした。平成30年4月から平成31年3月までの利息収益額は2.3億円で、修正総合収益率は 0.90%となりました。

② 自家運用債券

自家運用債券は全ての保有銘柄の償還が終了した結果、平成30年度末残高は、0億円となりました。平成30年4月から平成31年3月までの利息収益額は0.6億円で、修正総合収益率は 0.03%となりました。

平成30年度 包括信託の運用手数料

平成30年度の包括信託の管理運用委託手数料は 240百万円、また、運用資産額に対する管理運用委託手数料率は 0.13%となりました。

平成30年度の包括信託の委託手数料

| | 委託手数料 | 委託手数料率 |
|------|--------|--------|
| 国内債券 | 71百万円 | 0.14% |
| 国内株式 | 122百万円 | 0.23% |
| 外国債券 | 20百万円 | 0.06% |
| 外国株式 | 27百万円 | 0.06% |
| 資産全体 | 240百万円 | 0.13% |

第2部 積立金の管理・運用に関する仕組み及び取り組みについて

運用に関する基本的な考え方

(1) 経過的長期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、経過的長期給付組合積立金の運用について、閉鎖型年金の特性を踏まえ、下振れリスクに特に留意しつつ、経過的長期給付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、経過的長期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、変更等経過的長期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) 経過的長期給付組合積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

経過的長期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》（平成26年2月26日日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会取りまとめ）及びコーポレートガバナンス・コード（平成27年6月1日株式会社東京証券取引所）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) 経過的長期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-BPI 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、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、経過的長期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。

資産構成割合の管理

経過的長期給付組合積立金の運用については、新規の掛金収入が発生しないという閉鎖型年金の特性を踏まえ、下振れリスクに特に留意しつつ、経過的長期給付事業の運営の安定に資することを目的に行うこととしていますが、一元化前までは厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金は長期給付積立金として一体で運用してきた点を踏まえ、平成27年10月1日以降、当面、経過的長期給付組合積立金の基本ポートフォリオは厚生年金保険給付組合積立金の基本ポートフォリオと同様とすることとしました。厚生年金保険給付組合積立金の基本ポートフォリオは以下の通りです。

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。

【平成30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 | 35% | 25% | 15% | 25% |
| 許容乖離幅 | ±15% | ±14% | ±6% | ±12% |

(注1) 短期資産は、各資産の許容乖離率の範囲内で管理するものとしています。

(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。

スチュワードシップ責任

(1) スチュワードシップ責任

東京都職員共済組合は、日本版スチュワードシップ・コードの趣旨に賛同し、平成26年8月25日に本コードの受け入れ表明、及び「東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則」（以下、「本原則」という。）の公表を行い、その中でスチュワードシップ責任を果たすための方針を明らかにしました。

「日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ表明」の概要は以下の通りです。

- 原則 1. 機関投資家は、スチュワード責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。
- 原則 2. 機関投資家は、スチュワード責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。
- 原則 3. 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。
- 原則 4. 機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。
- 原則 5. 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。
- 原則 6. 機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。
- 原則 7. 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

他の条件が同じであれば、スチュワード責任をより果たしていると考えられる運用受託機関を高く評価します。東京都職員共済組合は、運用受託機関におけるスチュワードシップ責任の行使状況等のヒアリングを通じ、スチュワードシップ責任に関する知見を蓄積し、組合員のために中長期的な投資リターンの拡大を図る上で、より適切なスチュワードシップ責任の在り方を検討し、必要に応じて方針の見直しを実施します。また、組合員のために中長期的な投資リターンの拡大を図ることを目的とした長期的な株式市場のリターン拡大に資する活動について受託者責任の観点から検討します。

(2) 平成30年度の実施状況の概要

① 運用受託機関における日本版スチュワードシップ・コードへの対応状況

東京都職員共済組合では、委託先運用機関におけるスチュワードシップの基本方針の内容を確認し、委託先運用機関が企業との対話や利益相反防止等についてどのような取組みを行っているかを確認しました。

また、当組合においては、株主たる当組合の意見が反映されるのに望ましいと考えられる企業像について「本原則」に定めていますが、投資先企業において、取締役が長期的に株主価値を増大させるという株主の意向を十分に反映させるよう機能しているか、株主や従業員等に対して定期的かつ随時に情報を提供しているかなど、投資先企業が「本原則」に即した行動をとっているかについて、委託先運用機関を通じて確認しました。

ア. 運用受託機関のエンゲージメント活動の実施状況
 (平成29年4月～平成30年3月決算企業)

| 対話の内容 | 件数 | | 内、経営トップとの対話 | |
|---------------|-------|--------|-------------|-------|
| | | 構成比 | | 比率 |
| 総計 | 2,550 | 100.0% | 657 | 25.8% |
| 資本政策関連 | 593 | 23.3% | 176 | 29.7% |
| 経営戦略関連 | 578 | 22.7% | 183 | 31.7% |
| 環境問題関連 | 148 | 5.8% | 26 | 17.6% |
| 社会問題関連 | 223 | 8.7% | 59 | 26.5% |
| コーポレートガバナンス関連 | 677 | 26.5% | 174 | 25.7% |
| 買収防衛策関連 | 112 | 4.4% | 8 | 7.1% |
| 情報公開関連 | 116 | 4.5% | 14 | 12.1% |
| 反社会的行為の防止関連 | 78 | 3.1% | 10 | 12.8% |
| その他 | 25 | 1.0% | 7 | 28.0% |

② 株主議決権行使

ア. 議決権行使の考え方

東京都職員共済組合は、「本原則」の趣旨に沿い、株主としての組合の意見が十分反映されるように、運用受託機関に提示している「東京都職員共済組合運用ガイドライン」に基づき、国内株式議決権行使ガイドラインを定めています。

組合の保有する株式は、現在委託運用のみであること、また、組合よりも各受託者の方が個別企業との接触の機会が多く、当組合自らで判断するよりもその企業の状況に即した適切な判断が行われるものと考えられることから、当面は原則として具体的な議決権行使の判断は、国内株式議決権行使ガイドラインの趣旨に従って各運用受託機関が行うものとしていますが、組合で統一的行使すべき事案と判断する場合には、個別企業の議決権行使について運用受託機関に具体的な指示・指図を行うこととしています。

また、東京都職員共済組合では、運用受託機関に対して株主議決権の行使状況等に関する報告を求め、運用受託機の評価の一つとして考慮するものとしています。

イ. 運用受託機関の対応状況（平成29年4月～平成30年3月決算企業）

委託先運用機関：国内株式運用機関2社（3ファンド：パッシブ運用 1ファンド、アクティブ運用 2ファンド）

議案総数：7,118件（うち、賛成5,315件（74.7%）、反対1,803件（25.3%）、棄権0件（0.0%）

| 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 | 7,118 | 100.0% | 5,315 | 74.7% | 1,803 | 25.3% | 22.8% |
| うち会社提案に関するもの | 6,953 | 97.7% | 5,302 | 76.3% | 1,651 | 23.7% | 20.2% |
| うち株主提案に関するもの | 165 | 2.3% | 13 | 7.9% | 152 | 92.1% | 98.0% |

| | | | | | | | |
|---------------------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 内訳 | 7,118 | 100.0% | 5,315 | 74.7% | 1,803 | 25.3% | 22.8% |
| 取締役会・取締役に関する議案 | 2,539 | 35.7% | 1,409 | 55.5% | 1,130 | 44.5% | 39.6% |
| 監査役会・監査役に関する議案 | 1,262 | 17.7% | 1,094 | 86.7% | 168 | 13.3% | 11.3% |
| 役員報酬等に関する議案 | 837 | 11.8% | 664 | 79.3% | 173 | 20.7% | 13.8% |
| 剰余金の処分に関する議案 | 1,523 | 21.4% | 1,426 | 93.6% | 97 | 6.4% | 5.8% |
| 資本構造に関する議案 | 155 | 2.2% | 94 | 60.6% | 61 | 39.4% | 32.0% |
| うち敵対的買収防衛策に関するもの | 60 | 0.8% | 1 | 1.7% | 59 | 98.3% | 98.6% |
| うち増減資に関するもの | 5 | 0.1% | 5 | 100.0% | 0 | 0.0% | 0.0% |
| うち第三者割当に関するもの | 3 | 0.0% | 3 | 100.0% | 0 | 0.0% | 0.0% |
| うち自己株式取得に関するもの | 2 | 0.0% | 1 | 50.0% | 1 | 50.0% | 100.0% |
| 事業内容の変更等に関する議案 | 35 | 0.5% | 35 | 100.0% | 0 | 0.0% | 0.0% |
| 役職員のインセンティブ向上に関する議案 | 123 | 1.7% | 84 | 68.3% | 39 | 31.7% | 31.3% |
| その他議案 | 644 | 9.0% | 509 | 79.0% | 135 | 21.0% | 29.5% |

<株主議決権行使の取組>

◇運用受託機関の議決権行使の取組に関する管理・評価

○民間企業の経営に影響を及ぼさないよう、配慮し、個々の議案に対する判断を東京都職員共済組合として行わない



○東京都職員共済組合の運用ガイドライン、及び議決権行使ガイドラインを踏まえて、運用受託機関が策定した議決権行使ガイドライン、議決権行使状況を東京都職員共済組合が管理・評価することとした上で、株主議決権の具体的な行使は運用受託機関に委ねる。

*「コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使の目的を長期的な株主利益の最大化を目指すものとする」ことを運用受託機関に明示

東京都職員共済組合

運用ガイドライン、及び議決権行使ガイドラインの策定

議決権行使ガイドラインの内容確認

運用受託機関の議決権行使状況等の管理

運用受託機関の議決権行使の取組に関する評価

提示



運用受託機関

議決権行使ガイドラインの策定

議決権行使ガイドラインに基づく議決権行使



行使状況報告書の作成

提示



報告



指摘



指摘に対する改善

◇平成30年度の実績

議決権行使の取組に関する管理

議決権行使ガイドラインの提出

行使状況報告
(国内株式及び
外国株式の運用
受託機関)

議決権行使ミーティングの実施



議決権行使の取組に関する評価（定性評価の1項目）

議決権行使ガイドラインの整備状況

行使体制

行使状況



議決権行使の取組は、各運用受託機関とも、概ね良好

運用受託機関等の管理・評価

○ 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、平成31年3月末時点で、国内債券運用で2社、国内株式運用で2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、の運用受託機関に経過的長期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。

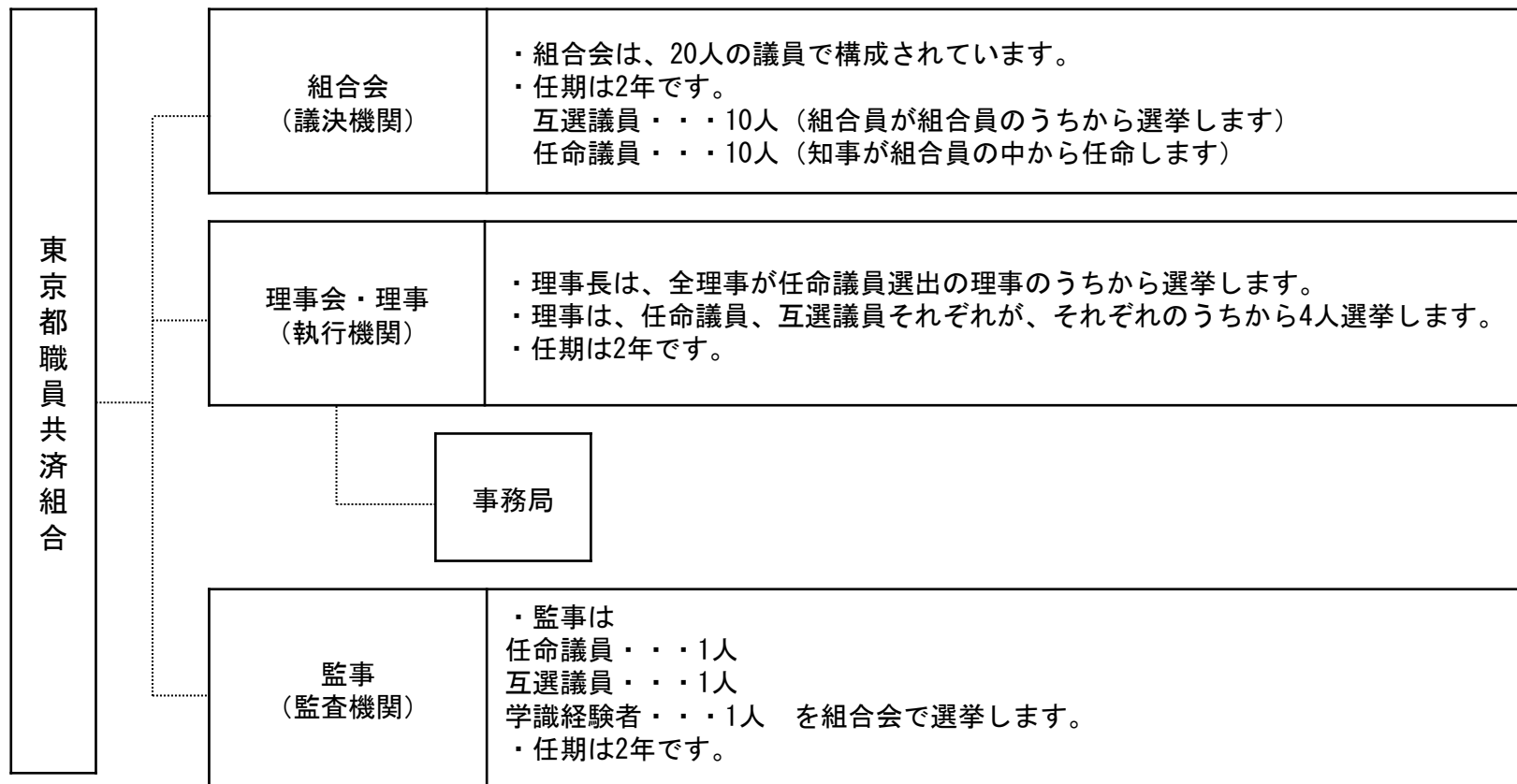
資産管理機関の評価は、業務体制、資産管理システム等の項目による総合評価により行いました。この総合評価の結果、現行の資産管理機関に特段の問題は認められず、契約を継続することが適切であるとの結論に至りました。

尚、平成30年度においては、新規に運用受託機関等を選定していません。

ガバナンス①

(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。



(2) 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。

ガバナンス②（東京都職員共済組合資金運用研究会）

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（平成31年3月31日時点） 】

白石 賢 首都大学東京 都市教養学部教授
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

【 平成30年度の「資金運用研究会」の開催状況 】

| | 開催日 | 主な議題 |
|------|-------------|---|
| 第13回 | 平成30年7月6日 | ①平成29年度運用報告書、②リスク管理の状況、③「管理及び運用に係る基本方針」の変更について、④平成29年度中に実施した運用先の変更について、⑤外国株式・外国債券アクティブ運用について、⑥ESG投資についての考え方について |
| 第14回 | 平成30年12月26日 | ①平成30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外貨建資産のアクティブ運用について、④ESG投資について、⑤退職等年金給付組合積立金における財政再計算と基本ポートフォリオの見直しについて |
| 第15回 | 平成31年3月25日 | ①平成30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平成30年度 スチュワードシップ活動の報告、④国内株式におけるESG運用の募集状況、⑤基本ポートフォリオの検証について |

ガバナンス③（リスク管理の考え方）

分散投資を行うことをリスク管理の基本とし、経過的長期給付組合積立金の管理及び運用に伴う各種リスクの管理を適切に行います。

また、経過的長期給付組合積立金について、運用受託機関及び資産管理機関への委託、生命保険会社の団体生存保険による運用並びに自家運用により管理及び運用を行うとともに、運用受託機関、資産管理機関及び生命保険会社からの報告等に基づき、資産全体、各資産、各運用受託機関、各資産管理機関及び各生命保険会社並びに自家運用について、それぞれ適切なリスク管理を行います。

例えば、資産全体のリスク管理の考え方は、次の通りです。

- 基本ポートフォリオを適切に管理するため、経過的長期給付組合積立金の資産構成割合と当該基本ポートフォリオとの乖離状況を少なくとも毎月1回把握するとともに、必要な措置を講じます。また、経過的長期給付組合積立金の資産構成割合と経過的長期給付調整積立金の基本ポートフォリオとの乖離状況を少なくとも月1回把握します。

また、適切かつ円滑なリバランスを実施するため、市場動向の把握・分析等必要な機能の強化を図ります。さらに、資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度についての分析及び評価等を行います。

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、適時に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。

有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟

【東芝】

○ 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東芝の普通株式に関して、同社の有価証券報告書虚偽記載により損害を被りました。このため、国内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の2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、2017（平成29）年3月31日に、東芝を被告とする集団訴訟手続に参加しています。

【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、2016（平成28）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。

その他平成30年度中における主な取り組み

○国内株式のESG投資に関する運用受託機関の募集について（公募）

平成31年2月5日から平成31年3月1日まで、国内株式アクティブ運用(ESG)に係る運用受託機関を募集しました。

今後の取り組み

○外国株式に係るスチュワードシップ活動の一層の取り組み強化

外国株式に係るスチュワードシップ活動についてのヒアリングの実施と、エンゲージメント活動強化に向けて、運用受託機関への働き掛けを行う予定です。

○国内株式のESG投資に関する運用受託機関の募集作業の継続

平成30年度に実施した国内株式アクティブ運用(ESG)に係る運用受託機関の募集に対して応募があった商品を対象に書類審査とヒアリングを行い、委託先運用機関の絞り込みを行う予定です。

第3部 資料編

地方公務員共済組合制度

○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（平成31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。

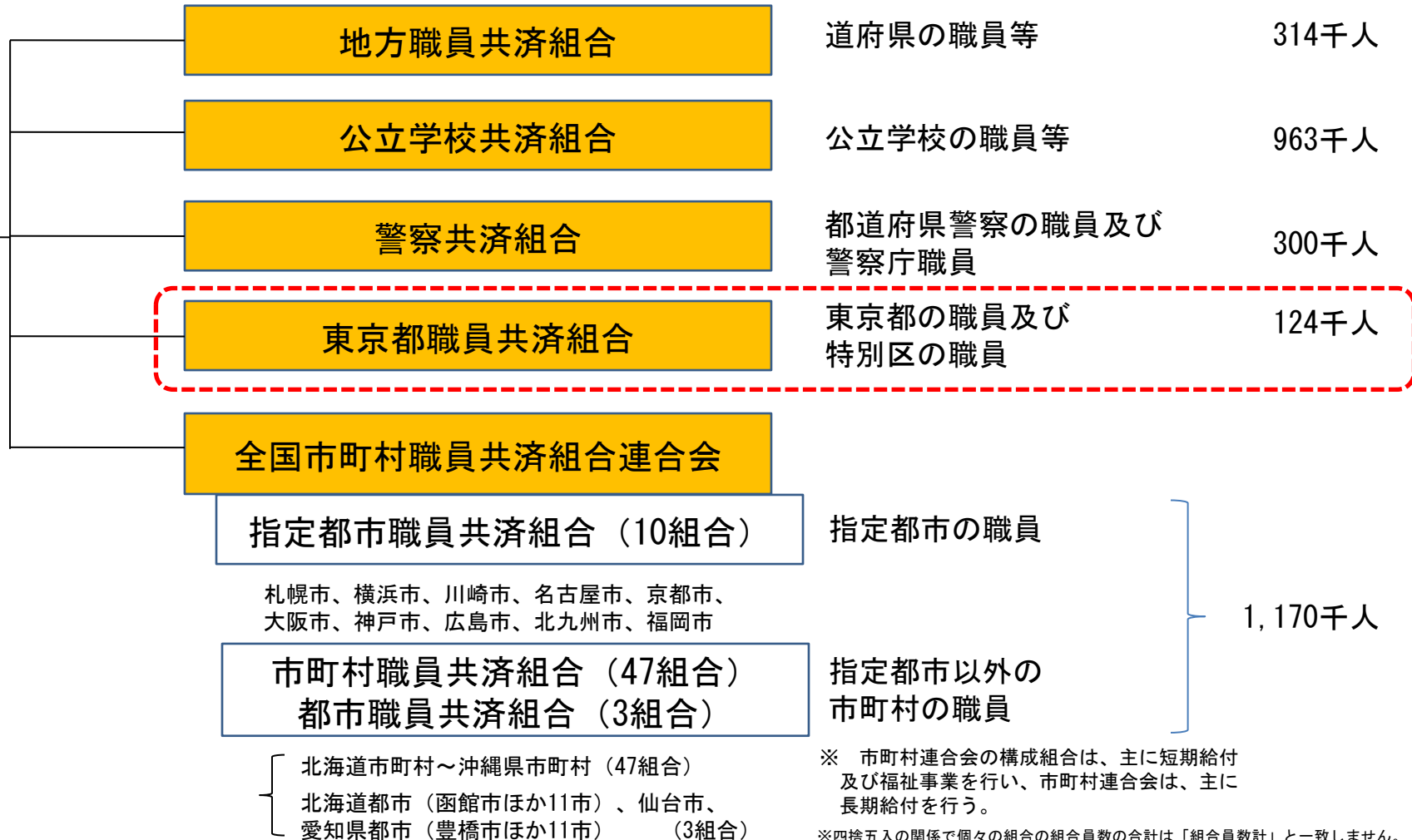
地方公務員共済組合の組織

合計 64共済組合

組合員数計 2,872千人

(平成31年4月1日現在)

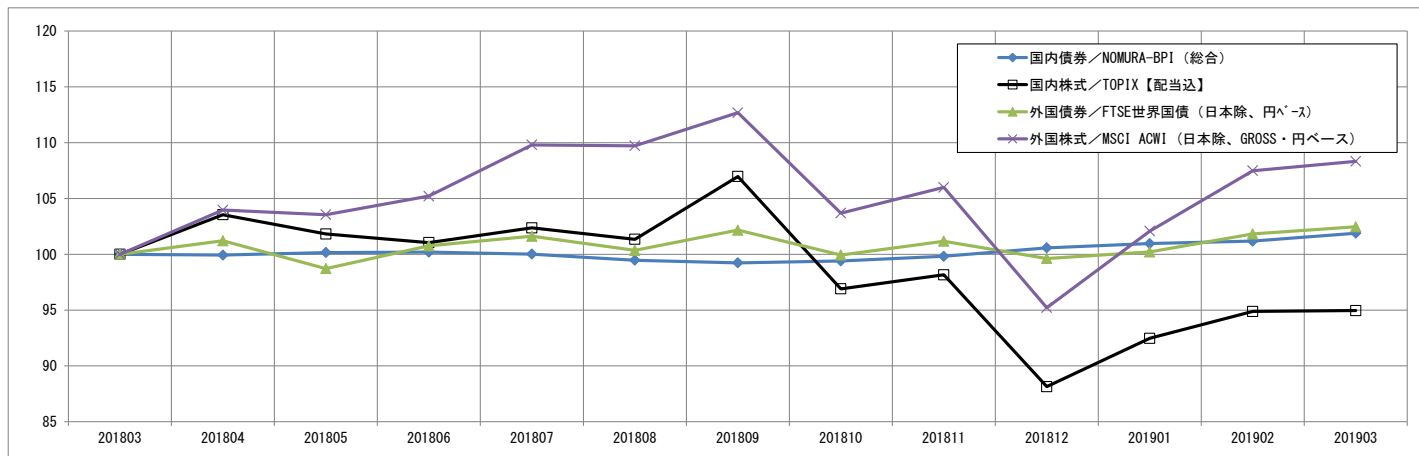
地方公務員共済組合連合会



※ 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。

ベンチマークインデックスの推移（平成30年度）



外国株式 8.33%

外国債券 2.46%

国内債券 1.89%

国内株式 -5.04%

ベンチマーク収益率（平成30年4月～平成31年3月）

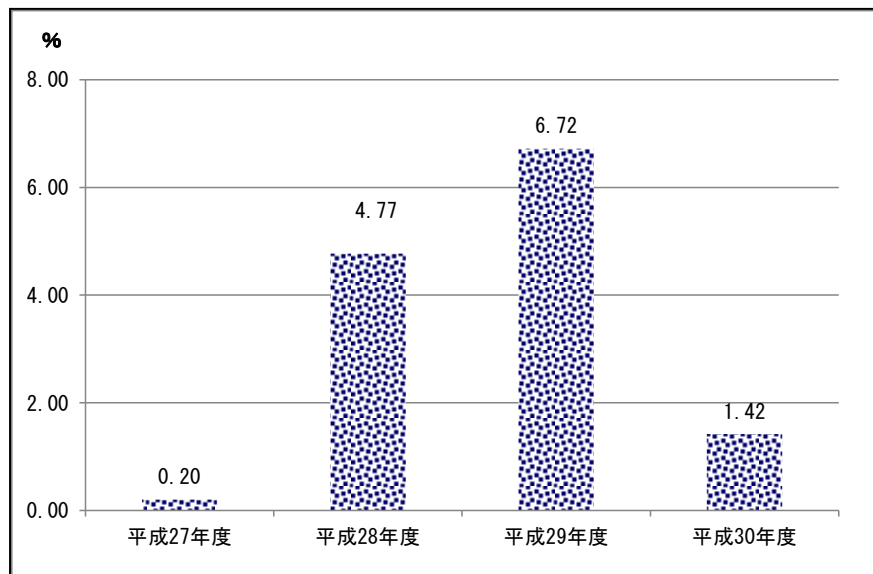
| | | |
|------|----------------------------|--------|
| 国内債券 | NOMURA-BPI 総合 | 1.89% |
| 国内株式 | TOPIX (配当込み) | -5.04% |
| 外国債券 | FTSEWGBI (除く日本、ヘッジなし・円ベース) | 2.46% |
| 外国株式 | MSCI ACWI (除く日本円ベース) | 8.33% |

参考指標

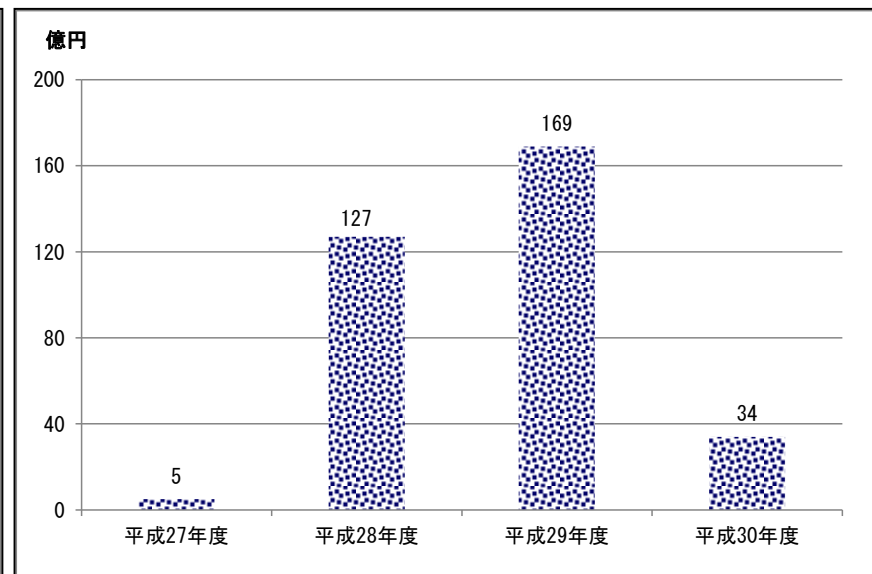
| | | 平成30年3月末 | 平成31年3月末 |
|------|-------------------|-----------|-----------|
| 国内債券 | (新発10年国債利回り) (%) | 0.049 | -0.081 |
| 国内株式 | (TOPIX) (ポイント) | 1,716.30 | 1,591.64 |
| | (日経平均株価) (円) | 21,454.30 | 21,205.81 |
| 外国債券 | (米国10年国債利回り) (%) | 2.739 | 2.405 |
| | (ドイツ10年国債利回り) (%) | 0.497 | -0.070 |
| 外国株式 | (NYダウ) (ドル) | 24,103.11 | 25,928.68 |
| | (ドイツDAX) (ポイント) | 12,096.73 | 11,526.04 |
| 外国為替 | (ドル/円) (円) | 106.28 | 110.86 |
| | (ユーロ/円) (円) | 130.97 | 124.35 |

運用実績等の推移

一元化以降の修正総合収益率の推移



一元化以降の総合収益額の推移



(注1) 平成27年度は、下半期の数字です。

運用資産構成比等の推移

一元化以降の運用資産構成比等の推移

(単位：億円)

| | 平成27年度末 | | 平成28年度末 | | 平成29年度末 | | 平成30年度末 | |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 資産額 | 構成割合 | 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 | 1,283 | 46.21% | 1,131 | 42.94% | 817 | 32.44% | 766 | 33.30% |
| 国内株式 | 480 | 17.29% | 552 | 20.97% | 637 | 25.27% | 562 | 24.42% |
| 外国債券 | 335 | 12.07% | 31 | 12.03% | 330 | 13.11% | 335 | 14.54% |
| 外国株式 | 511 | 18.39% | 585 | 22.20% | 626 | 24.85% | 582 | 25.29% |
| 短期資産 | 168 | 6.05% | 49 | 1.85% | 109 | 4.32% | 56 | 2.45% |
| 合計 | 2,777 | 100.00% | 2,634 | 100.00% | 2,519 | 100.00% | 2,301 | 100.00% |

アクティブ・パッシブ別の割合の推移

一元化以降のアクティブ・パッシブ比率の推移

| | | 平成27年度 | 平成28年度 | 平成29年度 | 平成30年度末 |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 国内債券 | パッシブ運用 | 52.06% | 51.95% | 53.45% | 60.01% |
| | アクティブ運用 | 47.94% | 48.05% | 46.55% | 39.99% |
| 国内株式 | パッシブ運用 | 54.33% | 54.02% | 74.46% | 73.05% |
| | アクティブ運用 | 45.67% | 45.98% | 25.54% | 26.95% |
| 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 | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |
| | アクティブ運用 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 合計 | パッシブ運用 | 73.88% | 73.85% | 80.28% | 82.11% |
| | アクティブ運用 | 26.12% | 26.15% | 19.72% | 17.89% |

(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。

運用手法別資産額等の推移

一元化以降のアクティブ・パッシブ別の運用資産額の推移

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 | |
|--------------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
| | | | 構成割合 | | 構成割合 | | 構成割合 | | 構成割合 |
| 運用資産合計 | | 2,777 | 100.00% | 2,634 | 100.00% | 2,519 | 100.00% | 2,301 | 100.00% |
| 市場運用 | 計 | 1,908 | 68.71% | 2,030 | 77.09% | 2,158 | 85.65% | 1,989 | 86.44% |
| | パッシブ運用 | 1,410 | 50.76% | 1,499 | 56.93% | 1,732 | 68.76% | 1,634 | 71.01% |
| | アクティブ運用 | 498 | 17.95% | 531 | 20.16% | 426 | 16.89% | 355 | 15.43% |
| 短期資産（委託運用資産） | | 55 | 2.00% | 5 | 0.17% | 5 | 0.32% | 5 | 0.22% |
| その他（自家運用資産・団体生存保険） | | 813 | 29.26% | 599 | 22.74% | 357 | 14.17% | 306 | 13.30% |

| | | 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 | |
|--------------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
| | | | 構成割合 | | 構成割合 | | 構成割合 | | 構成割合 |
| 運用資産合計 | | 2,777 | 100.00% | 2,634 | 100.00% | 2,519 | 100.00% | 2,301 | 100.00% |
| 国内債券 | 計 | 582 | 20.97% | 576 | 21.88% | 565 | 22.42% | 511 | 22.21% |
| | パッシブ運用 | 303 | 10.92% | 299 | 11.37% | 302 | 11.98% | 307 | 13.34% |
| | アクティブ運用 | 279 | 10.05% | 277 | 10.51% | 263 | 10.44% | 204 | 8.87% |
| 国内株式 | 計 | 480 | 17.29% | 552 | 20.97% | 637 | 25.27% | 561 | 24.38% |
| | パッシブ運用 | 261 | 9.39% | 298 | 11.33% | 474 | 18.81% | 410 | 17.82% |
| | アクティブ運用 | 219 | 7.90% | 254 | 9.64% | 163 | 6.45% | 151 | 6.56% |
| 外国債券 | 計 | 335 | 12.07% | 317 | 12.03% | 330 | 13.11% | 335 | 14.56% |
| | パッシブ運用 | 335 | 12.07% | 317 | 12.03% | 330 | 13.11% | 335 | 14.56% |
| | アクティブ運用 | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% |
| 外国株式 | 計 | 511 | 18.39% | 585 | 22.20% | 626 | 24.85% | 582 | 25.29% |
| | パッシブ運用 | 511 | 18.39% | 585 | 22.20% | 626 | 24.85% | 582 | 25.29% |
| | アクティブ運用 | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% |
| 短期資産（委託運用資産） | | 55 | 2.00% | 5 | 0.17% | 5 | 0.18% | 5 | 0.22% |
| その他（自家運用資産・団体生存保険） | | 813 | 29.26% | 598 | 22.74% | 357 | 14.17% | 306 | 13.30% |

(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。

一元化以降のアクティブ・パッシブファンド数（委託運用分）の推移

| | | 平成27年度 | | | 平成28年度 | | | 平成29年度 | | | 平成30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 | 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 | 0 | 0 | 1 |
| | アクティブ運用 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 1 | 2 | 2 | 0 | 0 | 2 |
| 国内株式 | パッシブ運用 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| | アクティブ運用 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 2 | 2 | 2 | 2 | 0 | 0 | 2 |
| 外国債券 | パッシブ運用 | 0 | 0 | 1 | 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 | 0 | 0 | 0 |
| 外国株式 | パッシブ運用 | 0 | 0 | 1 | 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 | 0 | 0 | 0 |
| 計 | | 0 | 0 | 7 (4) | 0 | 0 | 7 (4) | 3 | 4 | 8 (5) | 0 | 0 | 8 (5) |
| 資産管理機関別 | | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 2 | 0 | 1 | 3 | 0 | 0 | 3 |

(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。

一元化以降の包括信託の運用手数料推移

被用者年金制度が一元化された平成27年10月以降の包括信託の管理運用委託手数料は以下の通りです。

| | 平成27年度 | | 平成28年度 | | 平成29年度 | | 平成30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 | 委託手数料 | 委託手数料率 |
| 国内債券 | 47百万円 | 0.05% | 75百万円 | 0.12% | 75百万円 | 0.12% | 71百万円 | 0.14% |
| 国内株式 | 48百万円 | 0.13% | 101百万円 | 0.21% | 113百万円 | 0.22% | 122百万円 | 0.23% |
| 外国債券 | 8百万円 | 0.03% | 19百万円 | 0.06% | 19百万円 | 0.06% | 20百万円 | 0.06% |
| 外国株式 | 9百万円 | 0.03% | 28百万円 | 0.06% | 28百万円 | 0.06% | 27百万円 | 0.06% |
| 資産全体 | 112百万円 | 0.06% | 224百万円 | 0.12% | 235百万円 | 0.12% | 240百万円 | 0.13% |

(注1) 平成27年度の委託手数料は、年金制度が厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の半年分の手数料を示しています。

運用受託機関等別運用資産額一覧表（平成30年度末）

（単位：百万円）

| 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 | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | BPI | 30,687 |
| 国内債券 アクティブ運用 | ベアリングス・ジャパン | BPI | 10,267 |
| | みずほ信託銀行(アセットマネジメントOne) | BPI | 10,179 |
| 国内株式 パッシブ運用 | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | TOPIX | 41,044 |
| 国内株式 アクティブ運用 | 大和住銀 投信投資顧問 | TOPIX | 10,050 |
| | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | ラッセル・野村 SMALL | 5,095 |
| 外国債券 パッシブ運用 | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | WGBI | 33,453 |
| 外国株式 パッシブ運用 | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | MSCI-A | 58,179 |
| 短期資産 | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | — | 504 |
| 合計 | 4社8(5) ファンド | — | 199,457 |

| | | |
|------|--------|----------------------------------|
| 国内債券 | BPI | NOMURA-BPI 総合 |
| 国内株式 | TOPIX | TOPIX (配当込み) |
| 外国債券 | WGBI | FTSE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-A | MSCI ACWI (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。

(単位：百万円)

| 運用手法 | 資産管理機関名 | 時価総額 |
|------|------------------|---------|
| 資産管理 | 日本マスタートラスト信託銀行 | 10,267 |
| | 日本トラスティ・サービス信託銀行 | 179,012 |
| | 資産管理サービス信託銀行 | 10,179 |
| 合計 | | 199,457 |

(単位：百万円)

| 運用手法 | 運用受託機関名 | 年度末保険資産 |
|--------|---------|---------|
| 団体生存保険 | 明治安田生命 | 7,584 |
| 団体生存保険 | 日本生命 | 5,103 |
| 団体生存保険 | 富国生命 | 9,608 |
| 団体生存保険 | 太陽生命 | 3,184 |
| 合計 | | 25,480 |

運用受託機関等別実績収益率一覧表

【 運用実績（平成30年4月～平成31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 パッシブ運用 | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | 1.90% | 1.89% | 0.00% | 0.02% | - |
| 国内債券 アクティブ運用 | ベアリングス・ジャパン | 2.78% | 1.89% | 0.89% | 0.65% | 1.37 |
| 国内債券 アクティブ運用 | みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne) | 2.27% | 1.89% | 0.37% | 0.16% | 2.37 |
| 国内株式 パッシブ運用 | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | ▲5.02% | ▲5.04% | 0.02% | 0.13% | - |
| 国内株式 アクティブ運用 | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | ▲9.77% | ▲5.04% | ▲4.73% | 10.80% | ▲0.44 |
| 国内株式 アクティブ運用 | 大和住銀投信投資顧問 | ▲4.31% | ▲5.04% | 0.73% | 4.01% | 0.18 |
| 外国債券 パッシブ運用 | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | 2.48% | 2.46% | 0.02% | 0.08% | - |
| 外国株式 パッシブ運用 | 三井住友信託銀行(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | 7.86% | 8.33% | ▲0.47% | 0.48% | - |

(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。

保有銘柄について

この一覧は、平成30年度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。

○国内債券保有銘柄 発行体別（時価総額順）

| No. | 発行体名 | 時価総額 (億円) |
|-----|-----------------|--------------|
| 1 | 日本国 | 371 |
| 2 | 日本高速道路保有・債務返済機構 | 8 |
| 3 | 東京電力パワーグリッド | 6 |
| 4 | 住宅金融支援機構 | 5 |
| 5 | 地方公共団体（共同体） | 5 |
| 6 | 地方公共団体金融機構 | 5 |
| 7 | ソフトバンクグループ | 4 |
| 8 | 積水ハウス | 4 |
| 9 | 神奈川中央交通 | 3 |
| 10 | 関西電力 | 3 |
| 計 | 59発行体 | 471 |

○国内株式保有銘柄（時価総額順）

| No. | 発行体名 | 時価総額 (億円) |
|-----|-------------------|--------------|
| 1 | トヨタ自動車 | 13 |
| 2 | 武田薬品工業 | 10 |
| 3 | 日本電信電話 | 9 |
| 4 | 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 8 |
| 5 | ソフトバンクグループ | 8 |
| 6 | 本田技研工業 | 8 |
| 7 | 三菱商事 | 7 |
| 8 | 東京海上ホールディングス | 7 |
| 9 | 日本たばこ産業 | 7 |
| 10 | キーエンス | 6 |
| 計 | 2090銘柄 | 553 |

○外国債券保有銘柄 発行体別（時価総額順）

| No. | 発行体名 | 時価総額 (億円) |
|-----|--------------------------------|--------------|
| 1 | UNITED STATES TREASURY | 156 |
| 2 | FRANCE (REPUBLIC OF) | 33 |
| 3 | ITALY (REPUBLIC OF) | 29 |
| 4 | UNITED KINGDOM (GOVERNMENT OF) | 22 |
| 5 | GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) | 22 |
| 6 | SPAIN (KINGDOM OF) | 20 |
| 7 | BELGIUM (KINGDOM OF) | 9 |
| 8 | AUSTRALIA (COMMONWEALTH OF) | 7 |
| 9 | NETHERLANDS (KINGDOM OF) | 7 |
| 10 | CANADA (GOVERNMENT OF) | 6 |
| 計 | 46発行体 | 368 |

○外国株式保有銘柄（時価総額順）

| No. | 発行体名 | 時価総額 (億円) |
|-----|----------------------------|--------------|
| 1 | ISHARES CORE MSCI EMERGING | 73 |
| 2 | APPLE, INC. | 13 |
| 3 | MICROSOFT CORPORATION | 12 |
| 4 | AMAZON.COM, INC. | 10 |
| 5 | FACEBOOK INC-A | 6 |
| 6 | JOHNSON AND JOHNSON | 5 |
| 7 | ALPHABET INC/CA-CL C | 5 |
| 8 | ALPHABET INC/CA-CL A | 5 |
| 9 | EXXON MOBIL CORPORATION | 5 |
| 10 | JPMORGAN CHASE AND CO. | 5 |
| 計 | 1311銘柄 | 581 |

被用者年金制度一元化について

平成24年8月に通常国会で成立した「被用者年金制度の一元化等を図るための厚生年金保険法等の一部を改正する法律」等により、平成27年10月から被用者年金制度が一元化されました。

この法律は、生き方や働き方が多様化している我が国の実情を踏まえて公平な社会保障制度を目指した平成24年2月17日の閣議決定「社会保障・税一体改革大綱」に基づき、公的年金制度の一元化を展望しつつ、将来的な制度の成熟化や少子・高齢化の一層の進展等に備え、年金財政の範囲を拡大することにより制度の安定性を高めることを目指しています。新たな厚生年金制度には公務員及び私学教職員も加入しています。これにより、民間被用者、公務員を問わず、同一の報酬であれば同一の保険料を負担し、同一の公的年金給付を受け取るという公平性が確保され、公的年金全体に対する国民の信頼を高める効果が期待されます。

被用者年金制度一元化後の積立金の運用①

○被用者年金一元化後の積立金の運用

被用者年金制度の一元化後も効率的な事務処理を行うために、引き続き共済組合が組合員の年金記録管理、標準報酬の決定・改定、保険料の徴収、年金給付の裁定、年金の支給を行います。

また、積立金の管理・運用などについても、引き続き共済組合が実施することとされています。

なお、長期給付の原資となる積立金は、被用者年金一元化により、これまで長期給付積立金のみであったものが、平成27年10月以降、厚生年金保険給付組合積立金、退職等年金給付組合積立金、経過的長期給付組合積立金の3つになりました。

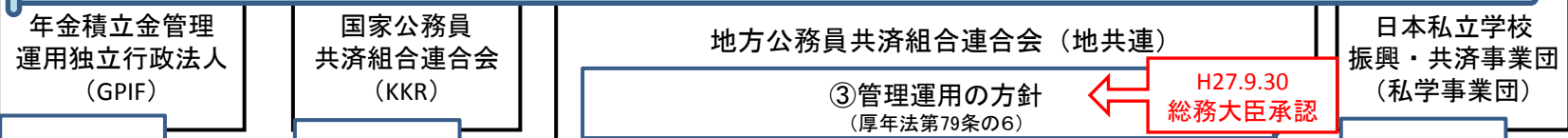
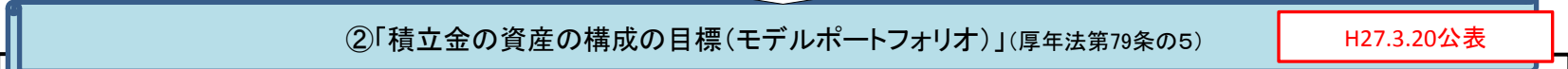
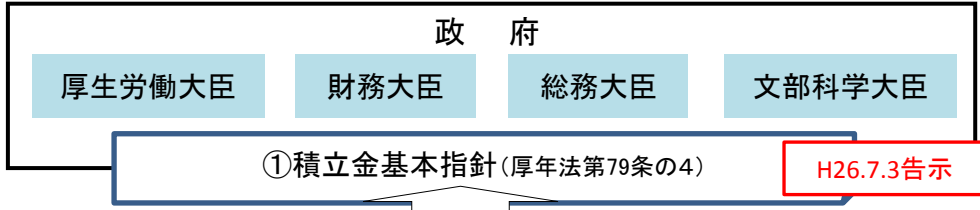
○積立金基本指針、積立金の資産の構成の目標（モデルポートフォリオ）、基本ポートフォリオの策定

- ① 主務大臣（厚生労働大臣、財務大臣、総務大臣、文部科学大臣の4大臣）は、共同で、「積立金基本指針」を策定しています（厚年法第79条の4）。
- ② 「積立金基本指針」を受けて、管理運用主体（年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）、国家公務員共済組合連合会（KKR）、地方公務員共済組合連合会（地共連）、日本私立学校振興・共済事業団（私学事業団）の4機関）は、共同で「積立金の資産の構成の目標（モデルポートフォリオ）」を策定しています（厚年法第79条の5）。
- ③ 地共連は、「積立金の資産の構成の目標（モデルポートフォリオ）」に即して、各地方公務員共済組合等（実施機関）の共通の方針となる「管理運用の方針（地共済におけるポートフォリオを含む）」を策定しています（厚年法第79条の6）。
- ④ 各地方公務員共済組合等においては、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（基本ポートフォリオを含む）」を策定しています（地共済法第112条の4）。

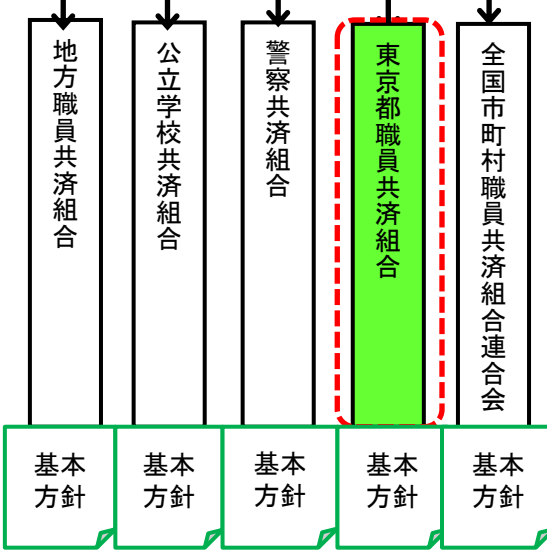
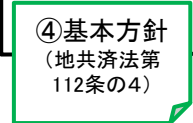
被用者年金制度一元化後の積立金の運用②

一元化後の積立金
運用の仕組み

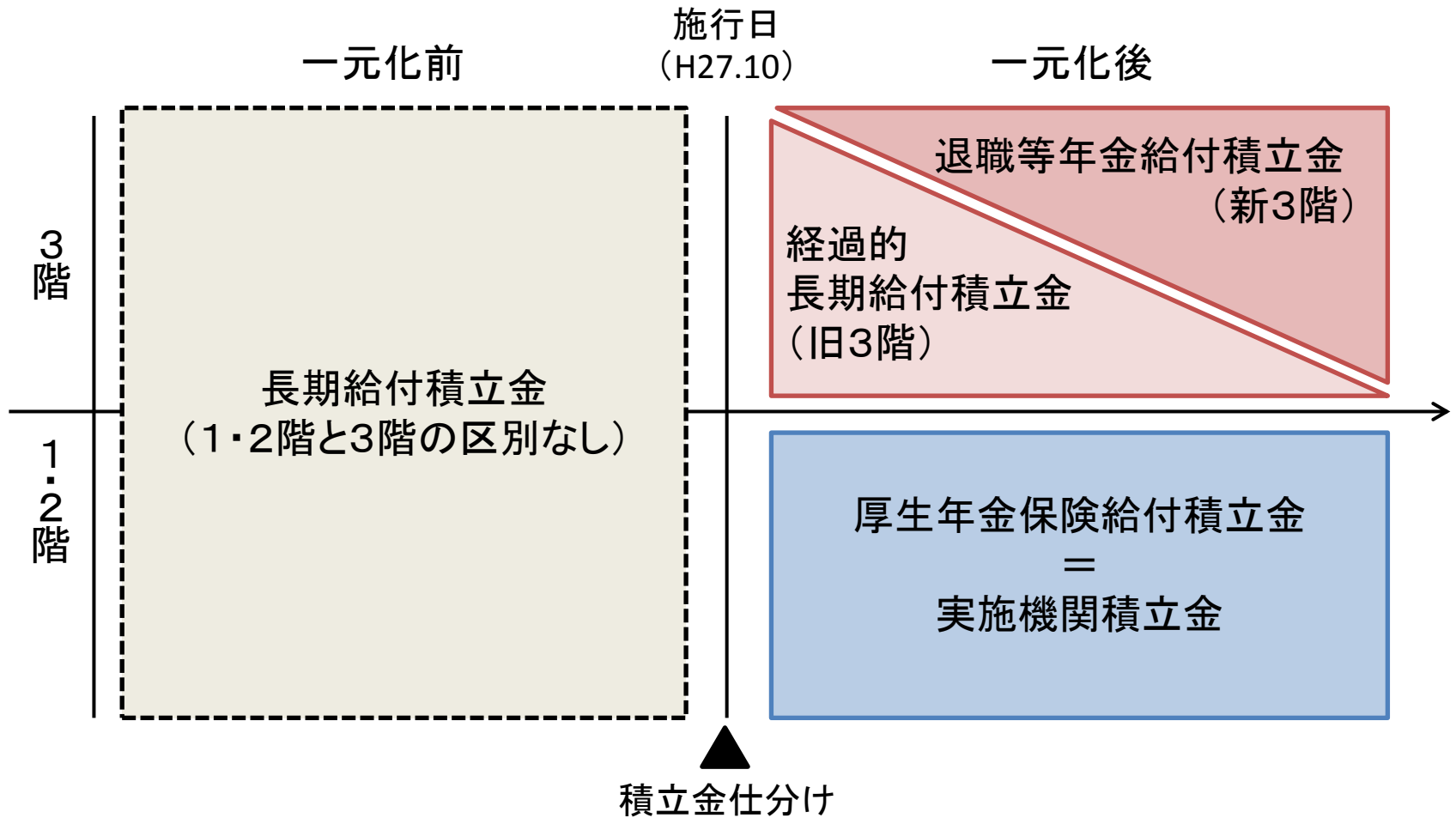
主務大臣



実施機関



被用者年金制度一元化後の積立金の運用③



被用者年金制度一元化後の各給付の特徴比較

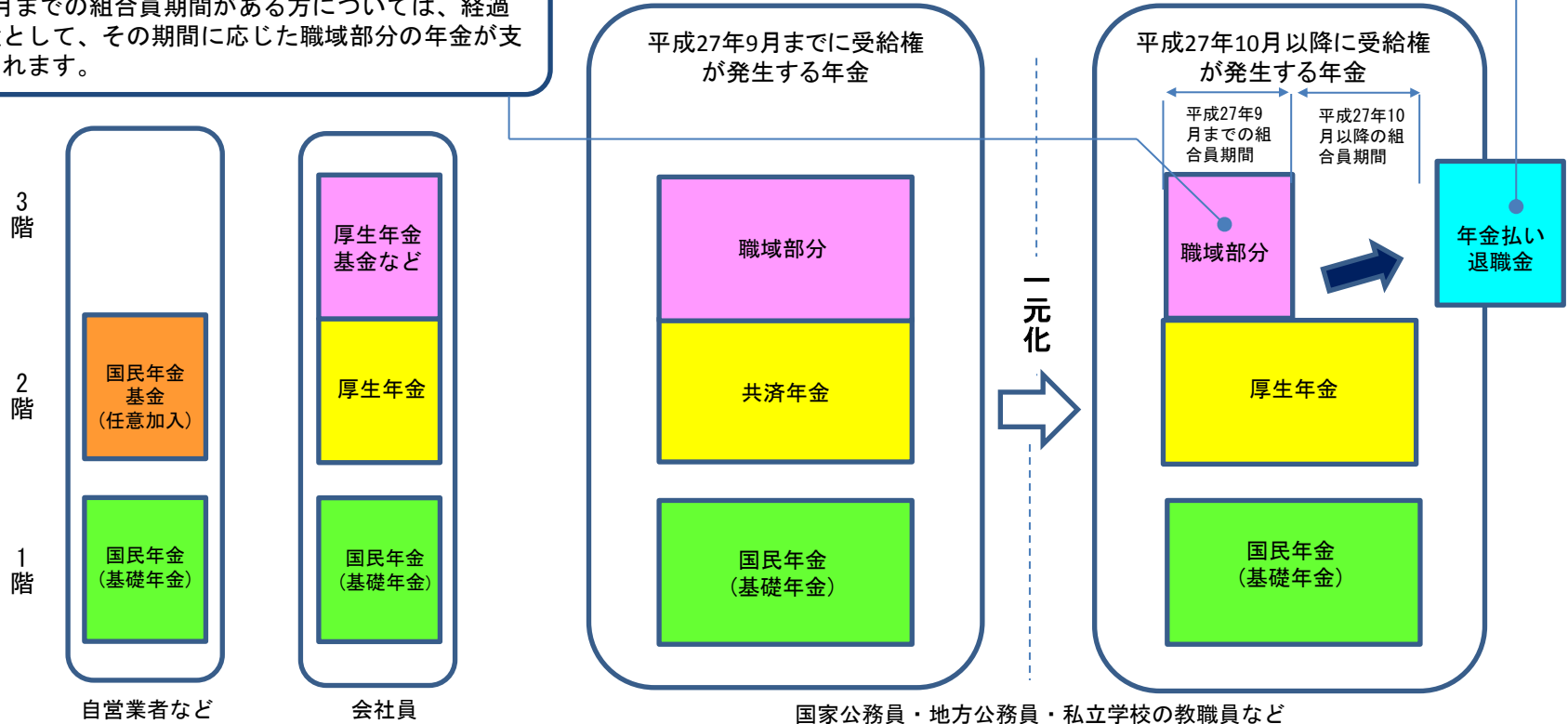
| | 厚生年金保険給付 (1・2階) | 経過的長期給付 (旧3階) | 退職等年金給付 (新3階) |
|-------|--|---------------------------------------|-------------------------------------|
| 年金の性格 | 公的年金たる厚生年金 〔社会保障制度の一部〕 | 公的年金たる共済年金の一部に関する期待権を背景にして、経過的に残された給付 | 退職給付の一部 〔民間の企業年金に相当〕 |
| | 給付額のインフレ連動あり | | 原則国債利回り等に連動 |
| | マクロ経済スライドの適用あり | | — |
| | 5年毎に財政検証を実施 | 5年毎に財政の現況及び見通しを作成 | 5年毎に財政再計算を実施 |
| 財政方式 | 賦課方式 | 閉鎖型年金 | 事前積立方式 |
| 給付設計 | 確定給付型(現役時代の報酬の一定割合という形で給付水準を決める方式) | | キャッシュバランス型(国債利回り等に連動する形で給付水準を決める方式) |
| 保険料率 | 段階的に引き上げられ、公務員は平成30年以降、18.3%で一定となる。 (厚生年金は平成29年以降、18.3%で一定) | 閉鎖型年金のため、新規の掛金発生せず | 保険料率の上限は1.5%とし、付与率等を勘案して定める |

被用者年金制度一元化のイメージ

(1) 被用者年金制度一元化前の公的年金制度と被用者年金制度一元化後の公的年金制度

平成27年10月以降に受給権が発生する方で、平成27年9月までの組合員期間がある方については、経過措置として、その期間に応じた職域部分の年金が支給されます。

共済年金独自の3階部分である「職域部分」は廃止され、平成27年10月から新たな年金制度として「年金払い退職給付」が創設されました。



資産運用に関する専門用語の解説

○ 時間加重収益率

時間加重収益率は、時価に基づく運用収益に基づき、運用機関が自ら決めることができない運用元本の流出入の影響を排除して求めた収益率であり、その運用実績とベンチマーク収益率（市場平均収益率）との比較により、運用能力を評価することが可能になります。

東京都職員共済組合では、時間加重収益率の市場平均対比での超過収益率を測定し、運用行動の自己評価と運用受託機関の定量評価に使用しています。

（計算式）

時間加重収益率は、次の式により日次の収益率から月次の収益率を算出し、n期間の収益率を算出したものです。

$$\textcircled{1} \text{日次の収益率} = \{ \text{当日時価総額} / (\text{前日時価総額} + (\text{当日の資金追加額} - \text{当日の資金回収額})) \} - 1$$

$$\textcircled{2} \text{月次の収益率} = (1+r_1)(1+r_2) \cdots (1+r_n) - 1 \quad r = \text{日次収益率}$$

$$\textcircled{3} \text{n期間の収益率} = (1+R_1)(1+R_2) \cdots (1+R_n) - 1 \quad R = \text{月次収益率}$$

○ 実現収益額

（計算式）

$$\text{実現収益額} = \text{売買損益} + \text{利息} \cdot \text{配当金収入} + \text{未収収益増減} (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益})$$

○ 実現収益率

（計算式）

$$\text{実現収益率} = \text{実現収益額} \div \text{元本（簿価）平均残高}$$

○ 総合収益額

実現収益額に資産の時価評価による評価損益を加味することにより、時価に基づく収益把握を行ったものです。

（計算式） $\text{総合収益額} = \text{実現収益額} + \text{評価損益増減} (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益})$

○ 修正総合収益率

時価ベースで運用成果を測定する尺度の1つです。総合収益額を、元本平均残高に前期末未収収益と前期末評価損益を加えたもので除した時価ベースの比率です。算出が比較的容易なことから、運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標として用いられます。

（計算式）

$$\text{修正総合収益率} = \text{総合収益額} / (\text{元本（簿価）平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})$$

○ 乖離許容幅

資産構成割合がポートフォリオから乖離した場合には、資産の入れ替え（リバランス）を行い、乖離を解消することとなります。しかし、時価の変動等により小規模な乖離が生じるたびに入替えを行うことは、売買コストの面等から非効率であるため、基本ポートフォリオからの乖離を許容する範囲を定めており、これを乖離許容幅といいます。

○ 格付

債権の信用力や元金金の支払能力の安全性などを総合的に分析してランク付けし、アルファベットなど分かりやすい記号で示されたものです。格付機関が付与します。一般にBBB格までが投資適格とされ、BBB格以下になると信用リスクが高くなるとされています。

○ 議決権行使

株主が、株主総会で、会社の経営方針等に対して決議する権利を行使することをいいます。株主は企業の利益や資産、経営権等に関する取り決め等を決議する権利を有します。機関投資家にとって、議決権行使は、投資対象企業が株主利益の最大化を図っているかという視点から企業経営をモニタリングする一手段であり、投資収益の向上を図ることを目的とするものです。

○ デュレーション

債券運用において、利子および元本を回収できるまでの期間を現在価値で加重平均したもので、将来受け取る予定のキャッシュフロー（満期までのそれぞれの期間においては利子、最終年は利子+元本）を最終利回りで割り引いた現在価値に、実際に受け取ることができるまでの期間（経過年数）を乗じたものを、それぞれの期間において発生する現在価値の合計で割ります。これは債券投資の平均回収期間を表します。また、デュレーションは、金利の変動に対する、債券価格の変化率を表す指標としても用いられます。これは修正デュレーションと呼ばれるもので、デュレーションを $(1+\text{最終利回り})$ で除して求めることができます。例えば、修正デュレーションが1の場合、金利が1%上昇すると価格は概ね1%下落することになります。修正デュレーションが大きいということは、金利リスクが大きいことを示します。

なお、MBS、ABSなどについては実効デュレーションを用います。実効デュレーションとは、期限前償還などのオプション性の影響を調整したものです。例えば、残存期間3年、利子3%（年1回）、最終利回り4%の債券のデュレーションと修正デュレーションは次のように求めることができます。

| 経過年数 | キャッシュフロー | 現在価値 | デュレーション | 修正デュレーション |
|------|-------------|-----------------------------------|--|----------------------|
| 1年 | 3円（利子） | 2.88円 $3 \div (1+0.04)$ | 0.03年 $(2.88 \div 97.22)$ | $2.91 \div (1+0.04)$ |
| 2年 | 3円（利子） | 2.77円 $(3 \div (1+0.04)^2)$ | 0.057年 $(2 \times 2.77 \div 97.22)$ | |
| 3年 | 103円（利子+元本） | 91.57円 $(103 \div (1+0.04)^3)$ | 2.83年 $(3 \times 91.57 \div 97.22)$ | |
| 合計 | 109円 | 97.22円 | 2.91年 | 2.80年 |

○ トラッキングエラー

ポートフォリオのリスクを測定する基準の一つで、目標とするベンチマーク収益率（市場平均収益率）と運用ポートフォリオの収益率との差（超過収益率）の標準偏差で表すものです。計算方法としては、ポートフォリオの実績の収益率から計算する方法（実績トラッキングエラー）と、将来の収益のバラツキについて、分析ツール等を用いて構成される銘柄間の相互依存関係を統計的に推計して計算する方法（推定トラッキングエラー）があります。トラッキングエラーが大きいということは、運用ポートフォリオがベンチマークに対してリスクを大きくとっていることを示します。

○ β （ベータ）

市場全体の収益率に対するポートフォリオの収益額の感応度を示す指標です。例えば β が1.5の場合、市場全体の収益率が10%ならポートフォリオの期待収益率は15%となり、市場全体の収益率が-10%ならポートフォリオの期待収益率は-15%となることを意味します。十分に銘柄分散されたポートフォリオの場合、 β は1に近づきます。

○ ベンチマーク

運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標のことをいい、市場の動きを代表する指標を使用しています。東京都職員共済組合で採用している各運用資産のベンチマークは以下のとおりです。

1 国内債券

・ NOMURA-BPI 総合

野村證券株式会社が作成・公表している国内債券のベンチマークです。

※ NOMURA-BPI 総合は、その著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

株式会社野村総合研究所及び野村證券株式会社は、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。

また、株式会社野村総合研究所及び野村證券株式会社は、当該指数に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該指数の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

2 国内株式

・ TOPIX (配当込み)

東京証券取引所が作成・公表している国内株式のベンチマークです。

※ 東証株価指数 (TOPIX) は、株式会社東京証券取引所 (株東京証券取引所) の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての

権利・ノウハウ及び東証株価指数 (TOPIX) の商標又は標章に関するすべての権利は株東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、(株)東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、(株)東京証券取引所は、本件商品の発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

3 外国債券

・ FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)

FTSE Fixed Income LLCが作成・公表している外国債券のベンチマークです。

※ このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

4 外国株式

・ MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み)

MSCI Incが作成・公表している日本を除く先進国及び新興国で構成された外国株式のベンチマークです。

○ ベンチマーク収益率

ベンチマークの騰落率。いわゆる市場平均収益率のことです。

運用収益率の絶対値の高低による評価は、投資環境の違いを反映せず、運用期間が異なる場合に横並びの比較が不可能です。しかし、投資環境を反映する基準指標の騰落率に對してどの程度収益率が上回ったか (超過収益率) を算出することにより、運用期間の異なるものの横並び比較が可能となります。ただし、ベンチマーク収益率は市場平均収益率を示す理論値であるため、取引に係る売買手数料等の取引コストは考慮されていません。

○ マネジャー・ベンチマーク

年金基金等の投資家が運用受託機関の運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標をいいます。東京都職員共済組合では、個々の運用受託機関に対し、マネジャー・ベンチマークを運用ガイドラインで示しています。

○ 複合ベンチマーク収益率

各運用資産のベンチマーク収益率を、基準となる資産構成割合の参照値で加重したものをいいます。平成22年度以降に用いる資産構成割合の参照値とは、基本ポートフォリオで定める資産構成割合について、東京都職員共済組合が管理する部分 (年金積立金全体から年金特別会計が直接管理する短期資産を除いたもの) のみを対象として再計算したものです。

○ 「第1部 平成30年度の運用状況」に記載した数値は四捨五入をしています。