

# 平成27年度運用報告書

---

## 厚生年金保険給付組合積立金



## 第1部 地方公務員共済組合制度と東京都職員共済組合

1. 地方公務員共済組合制度	3
2. 地方公務員共済組合の組織	4
3. 被用者年金制度一元化	5
4. 被用者年金一元化後の公的年金制度の体系 -H27.10以降-	6
5. 被用者年金一元化後の積立金の運用①	7
5. 被用者年金一元化後の積立金の運用②	8
5. 被用者年金一元化後の積立金の運用③	9
(参考)被用者年金一元化後の各給付の特徴比較	10
6. 被用者年金一元化法の施行に伴う積立金の概算仕分について	11
7. 被用者年金制度一元化と基本ポートフォリオの見直しについて	
(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	12
(2)基本ポートフォリオの見直しについて	13
8. 厚生年金保険給付積立金運用の基本方針	
(1)厚生年金保険給付積立金の管理及び運用の基本方針	14
(2)厚生年金保険給付積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項	14
(3)厚生年金保険給付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	15
(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	15
9. 資産構成割合の管理	16
10. リスク管理	18
11. 運用受託機関等の選定等	
(1)運用受託機関等の管理・評価	19
(2)運用受託機関・資産運用機関の管理・評価	19
12. スチュワードシップ責任・株主議決権行使	
(1)スチュワードシップ責任	20
(2)平成27年度の実施状況の概要	21
13. ガバナンス(組織・内部統制)体制	
(1)組織について	24
(2)内部統制体制について	25
14. 資金運用研究会	26

## 第2部 平成27年度の運用状況

### 1. 資産全体

(1) 運用実績	27
(参考) 被用者年金一元化前の資産運用額	28
(参考) 被用者年金一元化前の運用資産額(給付支払資産を含むベース)	31
(2) 収益率の推移	34
(参考) 被用者年金一元化前の運用資産の収益率(給付支払資産を含むベース)	36
(参考) 年金財政上求められる運用利回りとの比較	39
(3) 収益額の推移	40
(参考) 被用者年金一元化前の運用資産の収益額(給付支払資産を含むベース)	
(4) 運用手数料	45
(参考) 被用者年金一元化前の包括信託の委託手数料	46

### 2. 債券運用

(1) 国内債券	47
(2) 外国債券	49
(3) 独自資産	52
(4) リスク管理	53

### 3. 株式運用

(1) 国内株式	55
(2) 外国株式	57
(3) リスク管理	59

## 第3部 資料編

1. ベンチマークインデックスの推移(平成27年度)	60
2. 運用実績等の推移	
(1) 長期給付組合積立金の運用パフォーマンス	61
(2) 長期給付組合積立金の収益額	61
(3) 長期給付組合積立金の運用資産額・資産構成割合	62
3. 運用手法・運用受託機関等別運用資産額等	
(1) 運用手法別・資産別運用資産額一覧表(平成27年度末時価総額)	63
(2) パッシブ運用及びアクティブ運用の割合(市場運用分)	64
(3) 運用受託機関等別運用資産額一覧表(平成27年度末時価総額)	65
(4) 運用受託機関等別実績収益率一覧表	67
(5) 資産別、パッシブ・アクティブ別ファンド数(委託運用分)の推移	68
(参考) 被用者年金一元化前のファンド数	69
(6) 長期給付組合積立金に係る包括信託の運用手数料	70
4. 資産運用に関する専門用語の解説(50音順)	71

## 第1部 地方公務員共済組合制度と東京都職員共済組合

### 1. 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。」

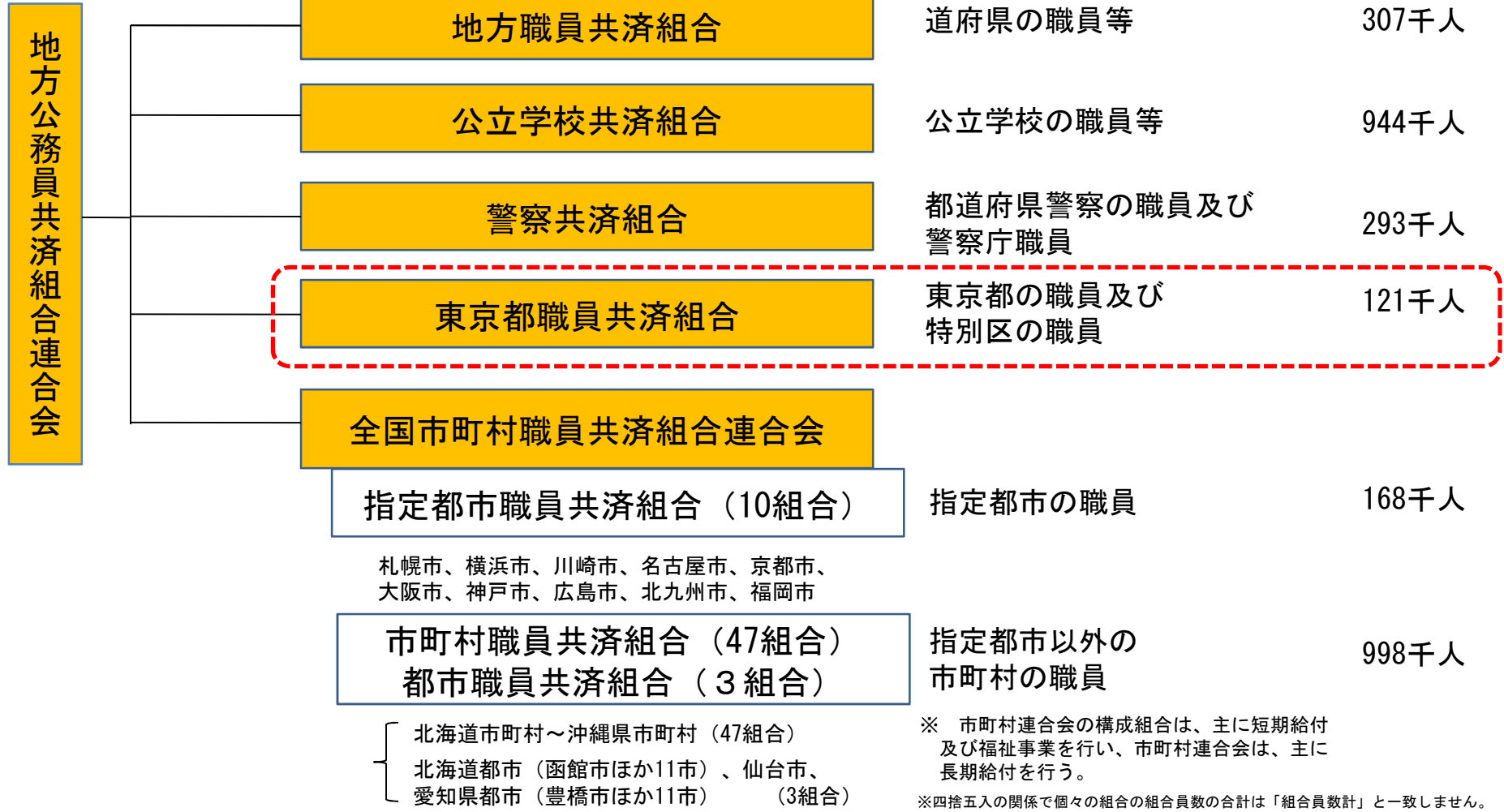
#### ○地方公務員共済組合連合会の設立

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28年3月31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. 地方公務員共済組合の組織

合計 64共済組合

組合員数計 2,831千人  
(平成27年3月31日現在)



### 3. 被用者年金制度一元化

#### 被用者年金制度の一元化について

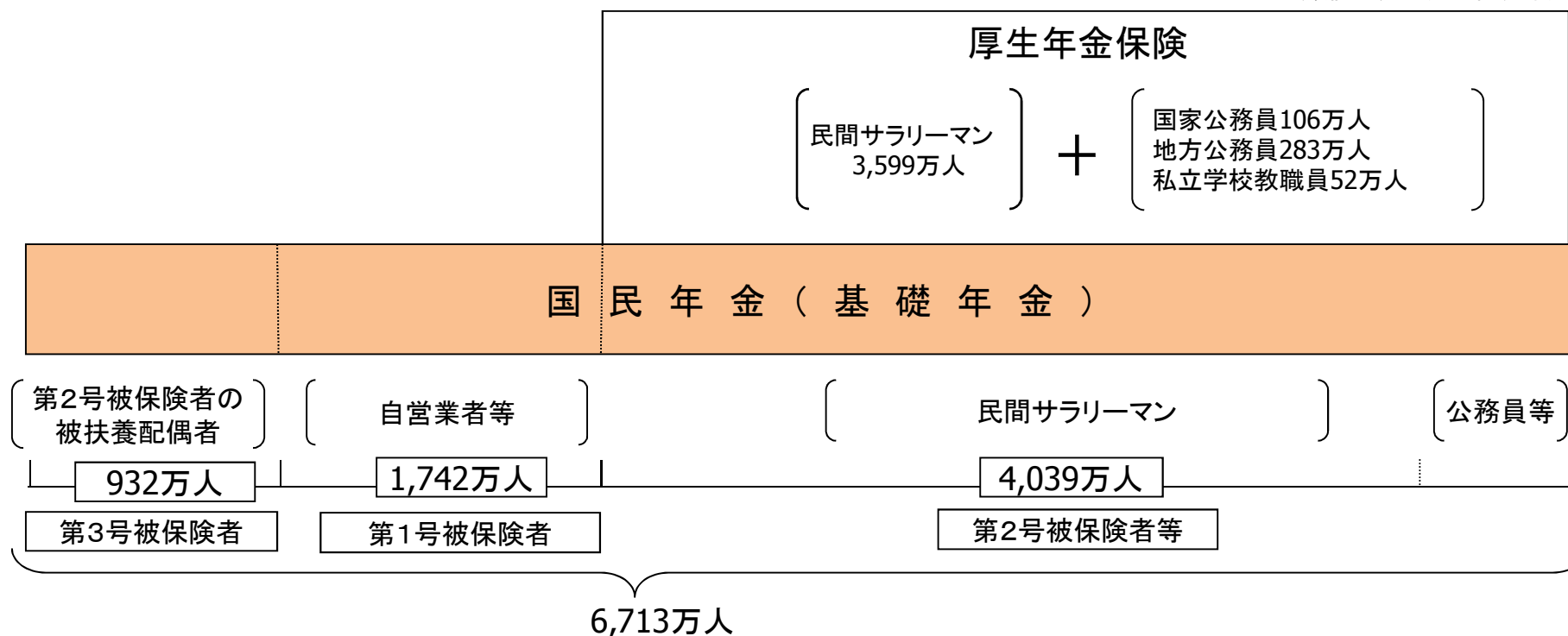
平成24年8月に通常国会で成立した「被用者年金制度の一元化等を図るための厚生年金保険法等の一部を改正する法律」等により、平成27年10月から被用者年金制度が一元化されました。

今回の改正は、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。新たな制度では厚生年金制度に公務員及び私学教職員も加入します。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。

## 4. 被用者年金一元化後の公的年金制度の体系 -H27.10以降-

被用者年金一元化により、共済年金を廃止し、厚生年金に統合。  
公務員や私学教職員も厚生年金に加入し、民間サラリーマンとの同一保険料・同一給付を実現（制度的差異を解消）。

（数値は、平成27年3月末）



（注）厚生年金加入者のうち企業年金加入者1,650万人  
（内訳は、厚生年金基金:363万人、確定給付企業年金:782万人、確定拠出年金(企業型):505万人）  
また、確定拠出年金(個人型)の加入者数21万人、国民年金基金の加入者数は45万人である。

## 5. 被用者年金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。

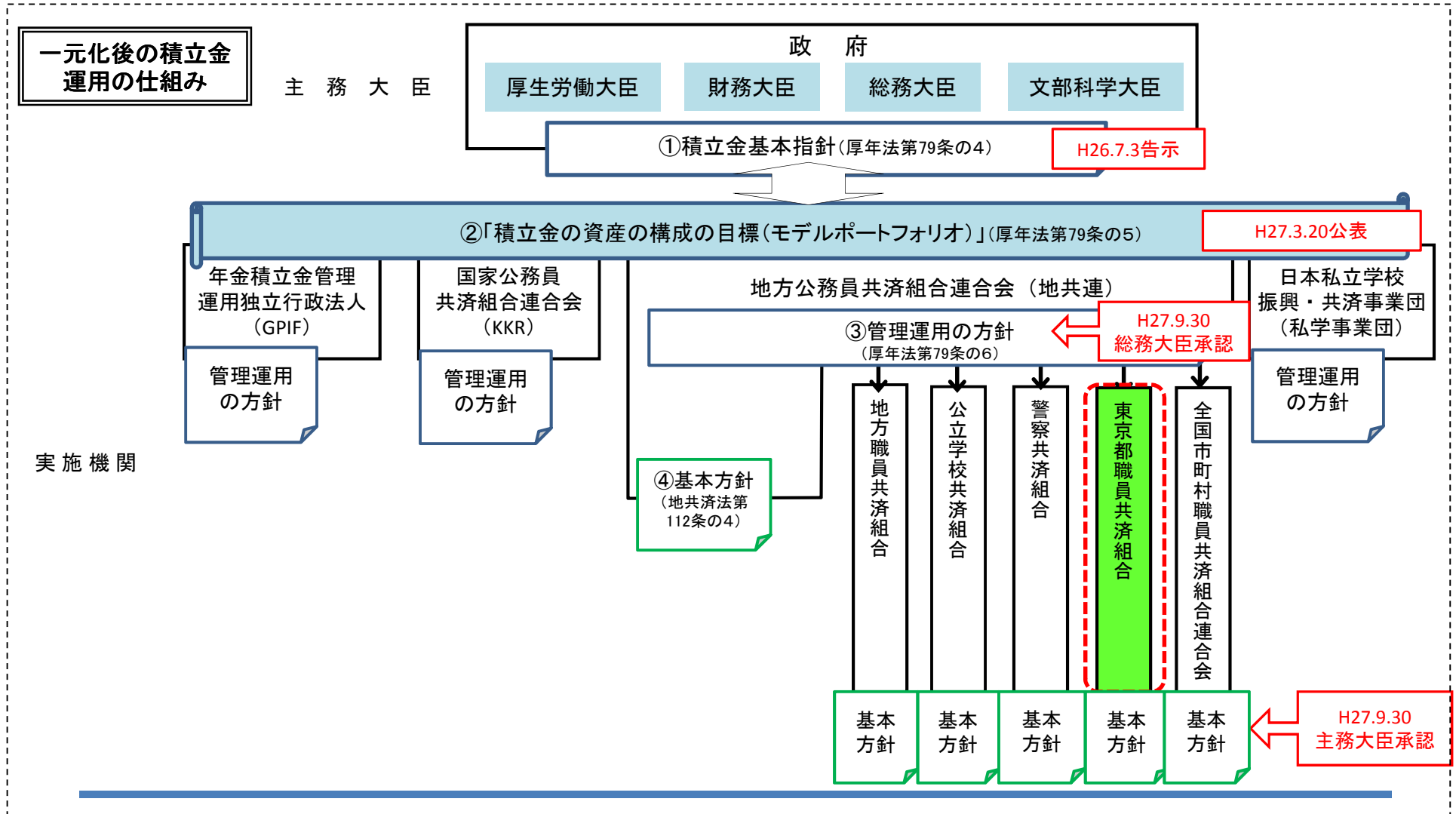
なお、長期給付の原資となる積立金は、被用者年金一元化により、これまで長期給付積立金のみであったものが、平成27年10月以降、厚生年金保険給付組合積立金、退職等年金給付組合積立金、経過的長期給付組合積立金の3つになりました。

### ○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

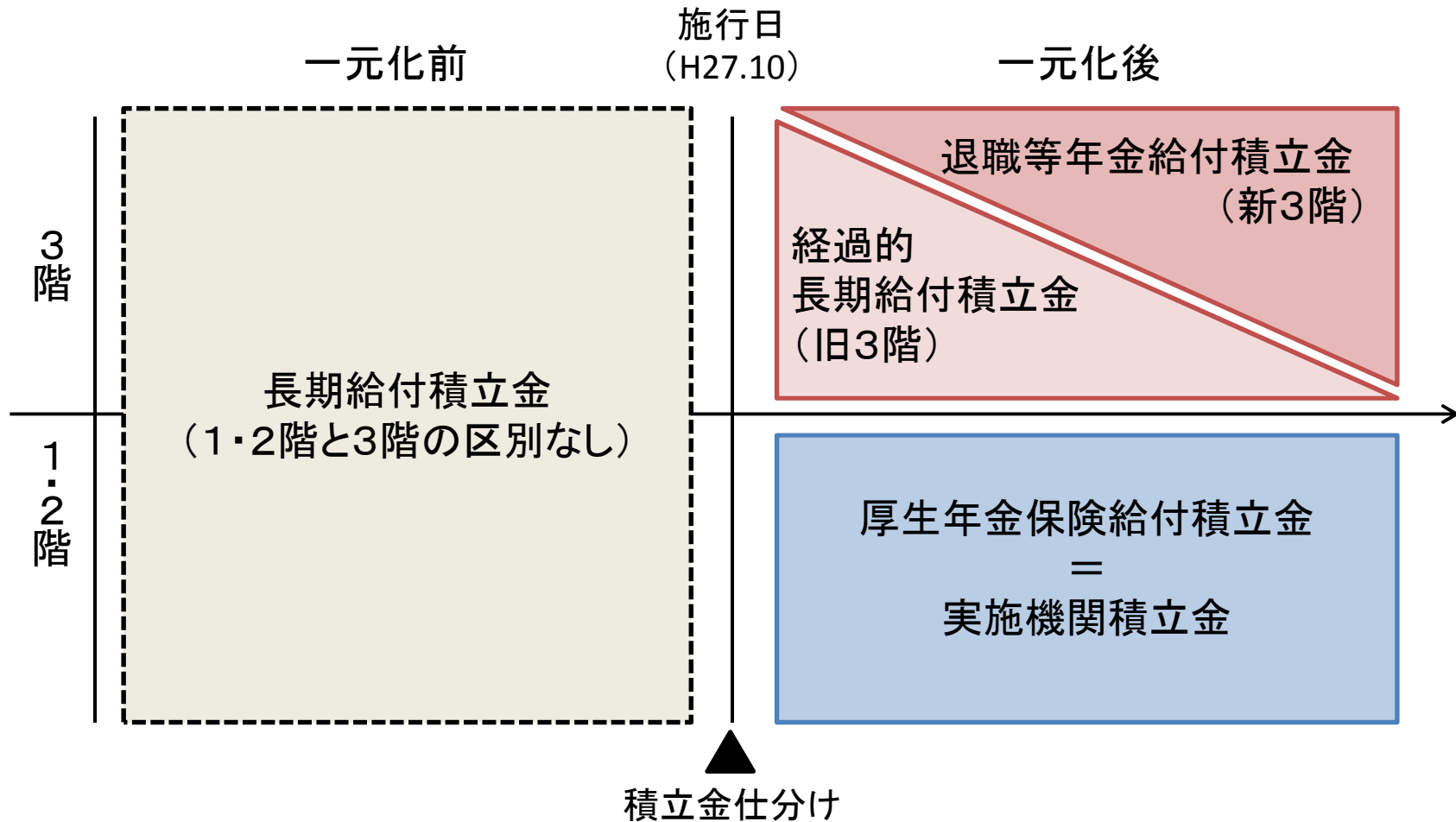
- ① 主務大臣（厚生労働大臣、財務大臣、総務大臣、文部科学大臣の4大臣）は、共同で、「積立金基本指針」を策定しています（厚年法第79条の4）。
- ② 「積立金基本指針」を受けて、管理運用主体（年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）、国家公務員共済組合連合会（KKR）、地方公務員共済組合連合会（地共連）、日本私立学校振興・共済事業団（私学事業団）の4機関）は、共同で「積立金の資産の構成の目標（モデルポートフォリオ）」を策定しています（厚年法第79条の5）。
- ③ 地共連は、「積立金の資産の構成の目標（モデルポートフォリオ）」に即して、各地方公務員共済組合等（実施機関）の共通の方針となる「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



## 5. 被用者年金一元化後の積立金の運用②



## 5. 被用者年金一元化後の積立金の運用③



(参考) 被用者年金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

## 6. 被用者年金一元化法の施行に伴う積立金の概算仕分について

	H27. 9. 30時点	H27. 10. 1時点	
	長期給付積立金 (時価)	厚生年金保険給付 組合積立金 (時価)	経過的長期給付 組合積立金 (時価)
合計	5,948億円	3,054億円	2,894億円

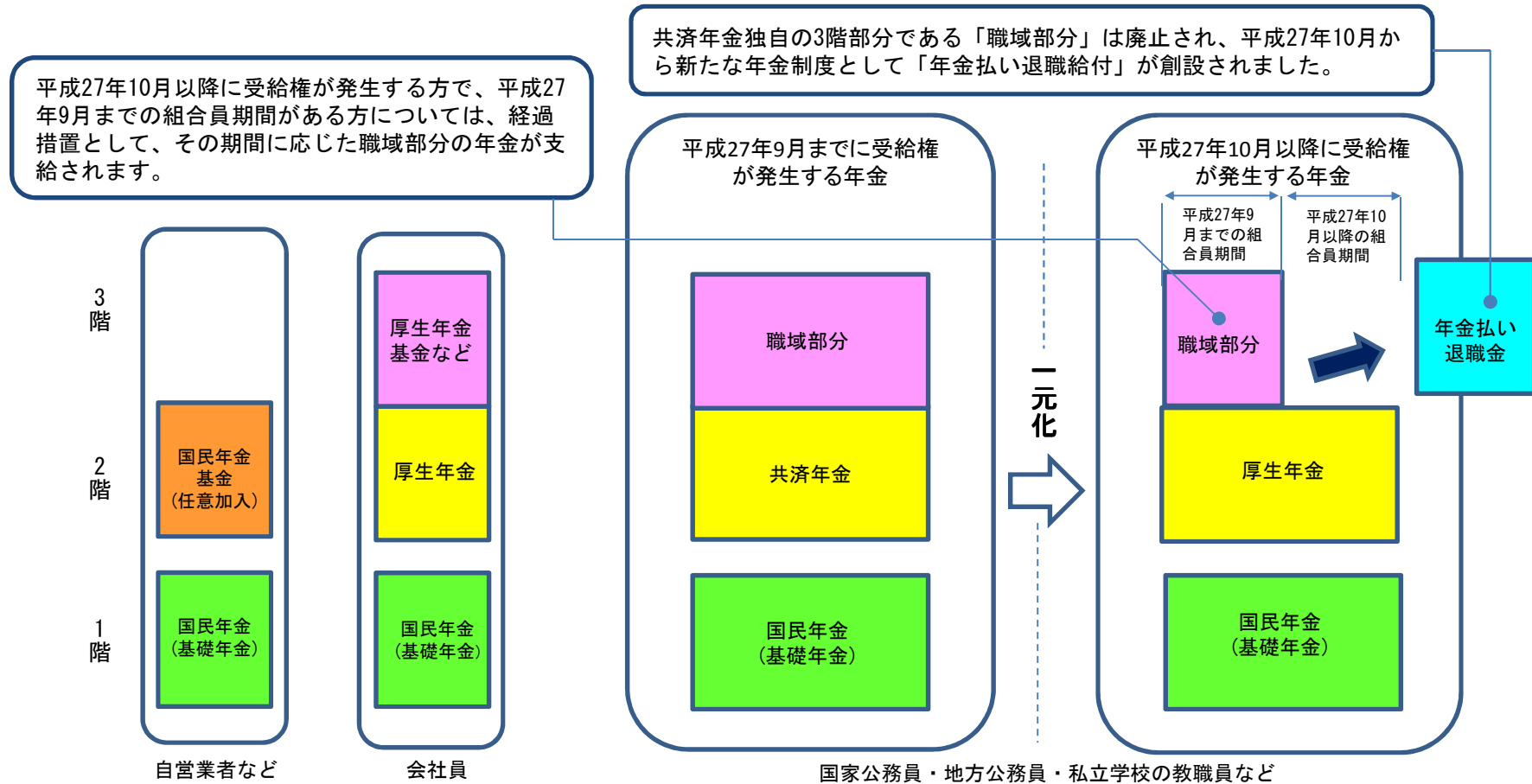
(参考)

一元化前の厚生年金（旧厚生年金）の積立比率（概算政府積立比率）  
 = 平成26年度末の旧厚生年金の積立金の見込み額（164.8兆円）  
 ÷ 平成27年度の旧厚生年金の1・2階支出の見込み額（33.7兆円）  
 = 4.9年分

東京都職員共済組合の積立金概算仕分額（厚生年金保険給付組合積立金）  
 = 地方公務員共済の積立金概算仕分額（厚生年金保険給付積立金）  
 × 一元化前の東京都職員共済組合の長期給付積立金に占める割合  
 = 平成27年度の1・2階支出の見込額（4.1兆円）  
 × 概算政府積立金比率（4.9年）× 約1.5%  
 = 3,054億円

## 7. 被用者年金制度一元化と基本ポートフォリオの見直しについて

### (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



## (2) 基本ポートフォリオの見直しについて

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。

尚、当該基本ポートフォリオは平成27年10月1日の被用者年金制度一元化以降に適用されました。

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。

### 【平成27年9月30日以前の基本ポートフォリオ】

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	64%	14%	10%	11%	1%
許容乖離幅	±10%	±5%	±5%	±5%	+3%、-1%



### 【平成27年10月1日以降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) 表の数値は年金給付支払いのための短期資産を除外した資産構成割合です。

(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いません。

## 8. 厚生年金保険給付積立金運用の基本方針

### (1) 厚生年金保険給付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》（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) 厚生年金保険給付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  
シティ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。



## 9. 資産構成割合の管理

### ① 基本ポートフォリオ

平成27年10月1日以降の基本ポートフォリオは14ページの通りですが、その考え方は次の通りです。

#### 【 運用目標 】

年金制度の財政検証を踏まえ、保険給付に必要な流動性を確保しつつ、必要となる実質的な運用利回り（運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたもの）1.7%を最低限のリスクで確保することです。

#### 【 想定運用期間 】

年金資産の投資期間は超長期が基本ですが、年金財政に関する財政検証が5年毎に行われることが今後も予定されており、10年程度の期間が年金収支の見通しとして確実性が高いことを踏まえ、想定運用期間を10年間としています。

#### 【 各資産の期待リターン 】

短期資産は、足元の短期金利の水準から算出しました。

国内株式、外国株式、外国債券はいずれも短期金利にリスクプレミアムを加えたものです。

国内債券の期待リターンは、ベンチマーク利回りから算出しました。

資産区分	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	賃金上昇率
名目期待リターン	0.5%	6.5%	2.0%	7.3%	0.0%	2.1%
実質期待リターン	-1.6%	4.4%	-0.1%	5.2%	-2.1%	—

【 各資産の標準偏差と相関係数 】

資産区分	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
標準偏差	2.5%	17.8%	10.7%	19.8%	0.7%

資産区分	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
国内債券	1.00	-0.26	-0.09	-0.27	0.07
国内株式		1.00	0.66	0.81	-0.28
外国債券			1.00	0.75	-0.14
外国株式				1.00	-0.22
短期資産					1.00

(注1) 標準偏差・相関係数は過去20年のデータから算出

【 基本ポートフォリオの属性 】

基本ポートフォリオが運用目標（名目賃金上昇率+1.7%）を満たしつつ、一方で名目賃金上昇率を下回る確率（下方確率）が全額債券ポートフォリオを下回ることを確認しました。

資産区分	実質的なリターン	名目リターン	標準偏差	下方確率	条件付平均不足率 (正規分布)
基本ポートフォリオ	1.80%	3.90%	10.00%	43.10%	5.22%
全額国内債券 ポートフォリオ	-1.60%	0.50%	2.50%	74.30%	0.56%

(注1) 下方確率は、名目賃金上昇率を下回る確率。

(注2) 条件付平均不足額は、名目賃金上昇率を下回る時の平均不足率。

## 10. リスク管理

分散投資を行うことをリスク管理の基本とし、厚生年金保険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、厚生年金保険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、各生命保険会社、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、厚生年金保険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、厚生年金保険給付組合積立金の資産構成割合と管理積立金（連合会が運用状況を管理する組合（地方公務員等共済組合法第3条第1項に規定する地方公務員共済組合で、同法第27条第2項に規定する構成組合を除く。）及び市町村連合会の実施機関積立金を含む。）の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。

## 1 1. 運用受託機関等の選定等

### (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、平成28年3月末時点で、国内債券運用で1社、国内株式運用で1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積立金の運用を委託しています。

### (2) 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、現地調査を含む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27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。

## 12. スチュワードシップ責任・株主議決権行使

### (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27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。

### 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、組合で統一的に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26年4月～平成27年3月）

委託先運用機関：国内株式運用機関4社（5ファンド：パッシブ運用 2ファンド、アクティブ運用 3ファンド）

議案総数：14,374件（うち、賛成11,011件（76.6%）、反対3,360件（23.4%）、棄権3件（0.0%）

議案内容	合計	賛成		反対		棄権		
			比率		比率		比率	
議案毎に対応	取締役会・取締役に関する議案	3,761	1,908	50.7%	1,850	49.2%	3	0.1%
	監査役会・監査役に関する議案	3,386	2,873	84.8%	513	15.2%	0	0.0%
	役員報酬等に関する議案	1,575	1,286	81.7%	289	18.3%	0	0.0%
	利益処分案（損失処理案）に関する議案	2,714	2,567	94.6%	147	5.4%	0	0.0%
	資本構造に関する議案	180	99	55.0%	81	45.0%	0	0.0%
	事業内容の変更等に関する議案	67	67	100.0%	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	366	295	80.6%	71	19.4%	0	0.0%
	その他議案	2,325	1,916	82.4%	409	17.6%	0	0.0%
総計	14,374	11,011	76.6%	3,360	23.4%	3	0.0%	
（総計のうち、株主提案に関するもの）	370	6	1.6%	364	98.4%	0	0.0%	

## <株主議決権行使の取組>

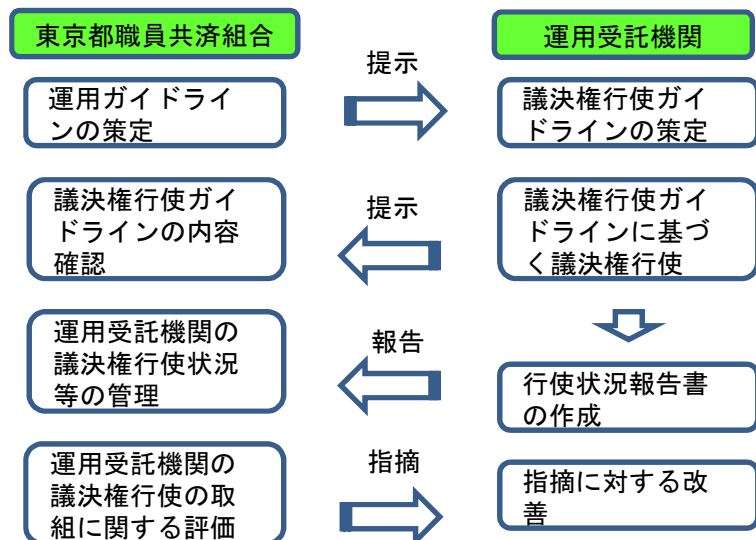
### ◇運用受託機関の議決権行使の取組に関する管理・評価

○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



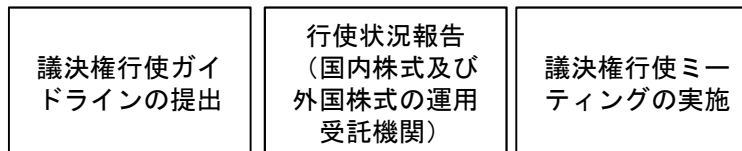
○運用受託機関において、議決権行使ガイドラインを策定し、その策定状況、議決権行使状況を東京都職員共済組合が管理・評価することとした上で、株主議決権の具体的な行使は運用受託機関に委ねる。

\*「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

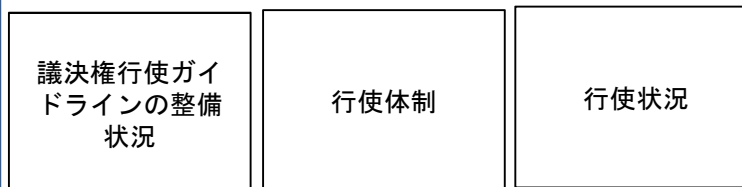


### ◇平成27年度の実績

#### 議決権行使の取組に関する管理



#### 議決権行使の取組に関する評価（定性評価の1項目）



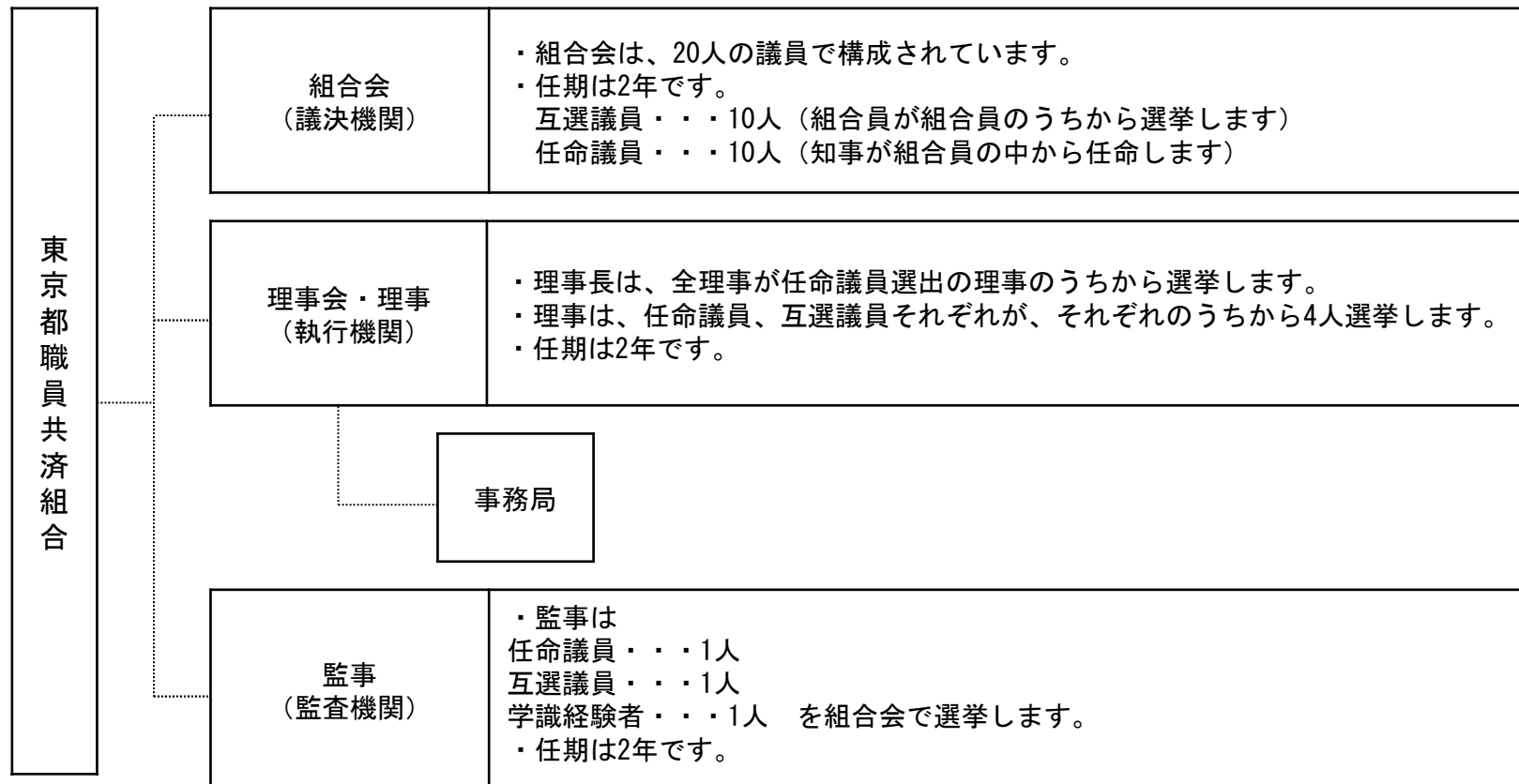
議決権行使の取組は、各運用受託機関とも、概ね良好



## 13. ガバナンス（組織・内部統制）体制

### (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。

## 1 4. 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、組合の厚生年金保険給付組合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28年4月1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 国際学部教授  
吉田 靖 東京経済大学 経営学部教授

### 【 平成27年度の「資金運用研究会」の開催状況 】

	開催日	主な議題
第3回	平成27年5月26日	基本ポートフォリオ、リバランスの工程、平成26年度の長期給付積立金の運用状況
第4回	平成27年8月20日	平成27年度第1四半期の長期積立金の運用状況、基本ポートフォリオ、東京都職員共済組合の基本方針、平成27年度運用計画
第5回	平成27年11月30日	一元化後の運用、リスク管理の向上、資金運用の向上
第6回	平成28年3月2日	一元化後の情報開示、新基本ポートフォリオへの移行状況、平成28年度の運用計画、基本ポートフォリオの検証、リスク管理の取り組み、平成27年度のステewardシップ活動

## 第2部 平成27年度の運用状況

### 1. 資産全体－(1)運用実績

#### ① 平成27年度の運用実績

- 平成27年度末の運用資産額は、2,877億円となりました。
- 平成27年度の実現収益率は、1.30%となりました。なお、修正総合収益率は、0.41%です。
- 平成27年度の実現収益額は、36億円となりました。なお、総合収益額は、12億円です。

(単位：億円)

	平成27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			2,976	2,877	2,877
実現収益率			0.67%	0.65%	1.30%
修正総合収益率			1.79%	-1.34%	0.41%
実現収益額			18	18	36
総合収益額			52	-39	12

※ 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) 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月以降の数値です。

(注2) 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。

(注3) 収益率及び収益額は、給付支払資産を含むベースです。

(参考) 被用者年金制度一元化前の運用資産額

(単位：億円)

	平成27年度（長期給付組合積立金）				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度
資産残高	5,960	5,948			5,948
実現収益率	0.95%	0.89%			1.84%
修正総合収益率	0.81%	-2.02%			-1.17%
実現収益額	54	50			103
総合収益額	50	-122			-72

(注1) 年金制度が厚生年金保険制度に一元化される以前の長期給付組合積立金の数値です。

(注2) 収益率及び収益額は、給付支払資産を含むベースです。

## ② 運用資産額

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27年度の運用資産額（給付支払資産を含むベース）】

（単位：億円）

	平成27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							1,288	1,328	40	1,100	1,152	53
国内株式							338	386	48	447	455	8
外国債券							280	316	36	304	333	29
外国株式							320	421	101	390	468	78
短期資産							524	524	0	469	469	0
合計							2,751	2,976	225	2,710	2,877	168

（注1） 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月以降の資産額です。

（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27年度の運用資産額（給付支払資産を除くベース）】

（単位：億円）

	平成27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							1,288	1,328	40	1,100	1,152	53
国内株式							338	386	48	447	455	8
外国債券							280	316	36	304	333	29
外国株式							320	421	101	390	468	78
運用に伴う短期資産							59	59	0	63	63	0
合計							2,285	2,510	225	2,303	2,470	168
給付支払に伴う短期資産							466	466	0	407	407	0

（注1） 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月以降の資産額です。

（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。

(参考) 被用者年金制度一元化前の運用資産額 (給付支払資産を含むベース)

(単位: 億円)

	平成27年度 (長期給付組合積立金)					
	第1四半期末			第2四半期末		
	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益
国内債券	3,668	3,746	78	3,202	3,279	77
国内株式	488	630	142	499	555	55
外国債券	480	568	88	487	563	76
外国株式	392	603	211	398	540	142
短期資産	412	412	0	1,017	1,011	-6
合計	5,440	5,960	520	5,603	5,948	345

(注1) 年金制度が厚生年金保険制度に一元化される以前の長期給付組合積立金の資産額です。

(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。

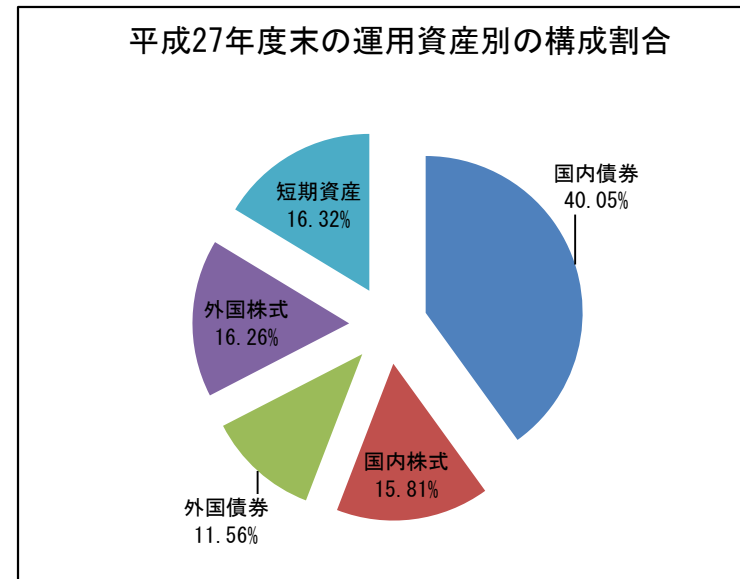


### ③ 運用資産の構成割合

【平成27年度末の運用資産の構成割合（給付支払資産を含むベース）】

（単位：億円、％）

	平成27年度末	
	資産額	構成割合
国内債券	1,152	40.05%
国内株式	455	15.81%
外国債券	333	11.56%
外国株式	468	16.26%
短期資産	469	16.32%
合計	2,877	100.00%

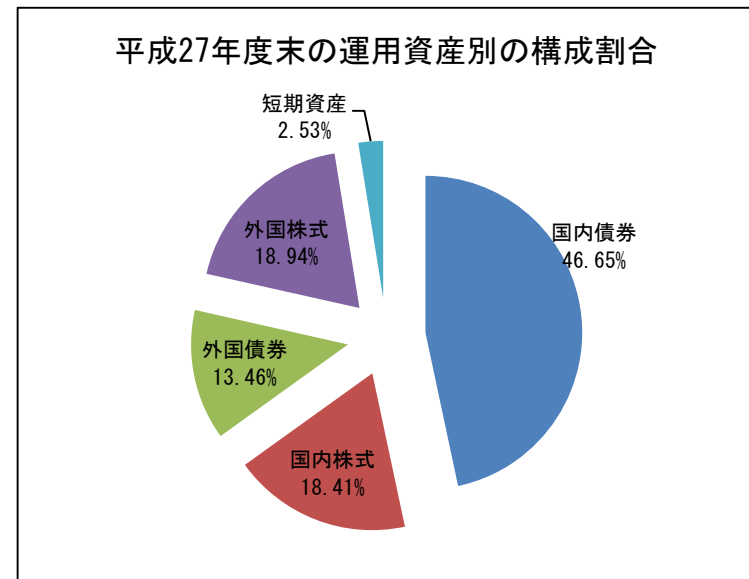


（注1） 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

【平成27年度末の運用資産の構成割合（給付支払資産を除くベース）】

（単位：億円、％）

	平成27年度末				
	資産額	構成割合	基本ポートフォリオ	乖離幅	乖離許容幅
国内債券	1,152	46.65%	35.00%	11.65%	±15%
国内株式	455	18.41%	25.00%	-6.59%	±14%
外国債券	333	13.46%	15.00%	-1.54%	±6%
外国株式	468	18.94%	25.00%	-6.06%	±12%
短期資産	63	2.53%	0.00%	2.53%	-
合計	2,470	100.00%	100.00%	-	-



- (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) 厚生年金経理は、給付支払のための短期資産を除くベースで管理を行っています。
- (注3) 資産の大幅な移動が必要であることから、当面、乖離許容幅を超過することがあります。
- (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。

## 1. 資産全体－(2)収益率の推移

平成27年度の収益率は実現収益率が 1.30%、修正総合収益率は 0.41%となりました。

【平成27年度の運用資産の収益率（給付支払資産を含むベース）】

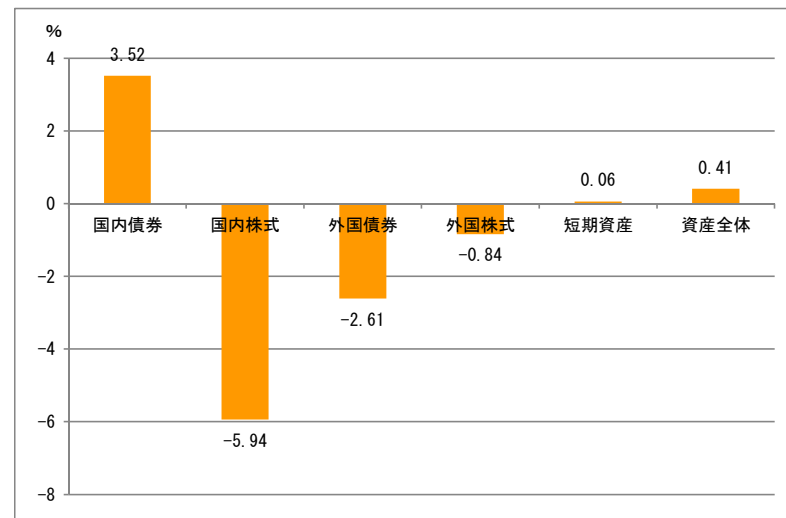
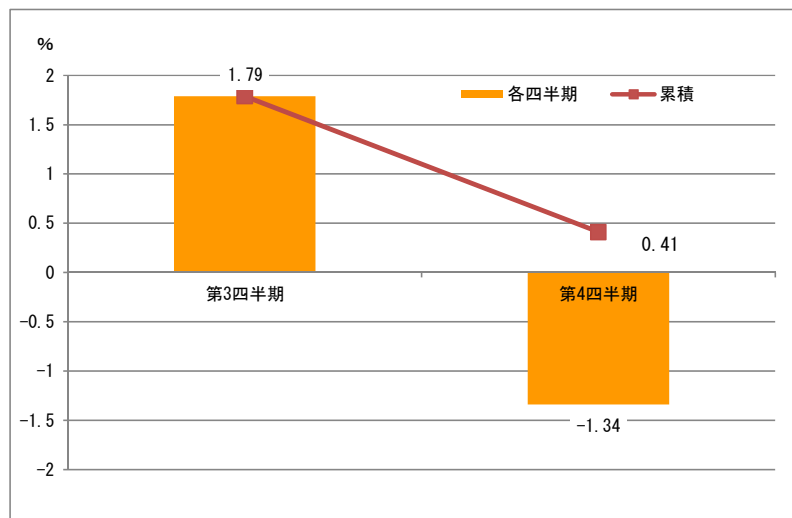
(単位：%)

	平成27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			0.67	0.65	1.30
修正総合収益率			1.79	-1.34	0.41

	平成27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			1.79	-1.34	0.41
国内債券			0.77	2.78	3.52
国内株式			7.88	-10.93	-5.94
外国債券			-1.43	-1.21	-2.61
外国株式			5.24	-5.23	-0.84
短期資産			0.01	0.05	0.06

- (注1) 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月以降の収益率です。  
(注2) 各四半期の収益率は期間率です。また、「年度計」は平成27年度下半期の期間率です。  
(注3) 収益率は、運用手数料控除後のものです。  
(注4) 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27年度の運用資産の収益率（給付支払資産を含むベース）の推移】



(参考) 被用者年金制度一元化前の運用資産の収益率 (給付支払資産を含むベース)

(単位 : %)

	平成27年度 (長期給付組合積立金)	
	第1四半期	第2四半期
実現収益率	0.95	0.89
修正総合収益率	0.81	-2.02

	平成27年度 (長期給付組合積立金)	
	第1四半期	第2四半期
修正総合収益率	0.81	-2.02
国内債券	-0.04	0.67
国内株式	5.81	-12.29
外国債券	0.63	-0.82
外国株式	2.13	-10.47
短期資産	0.06	0.00

- (注1) 年金制度が厚生年金保険制度に一元化される以前の長期給付組合積立金の収益率です。  
(注2) 各四半期の収益率は期間率です。  
(注3) 収益率は、運用手数料控除後のものです。  
(注4) 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27年度の運用資産の収益率（給付支払資産を除くベース）】

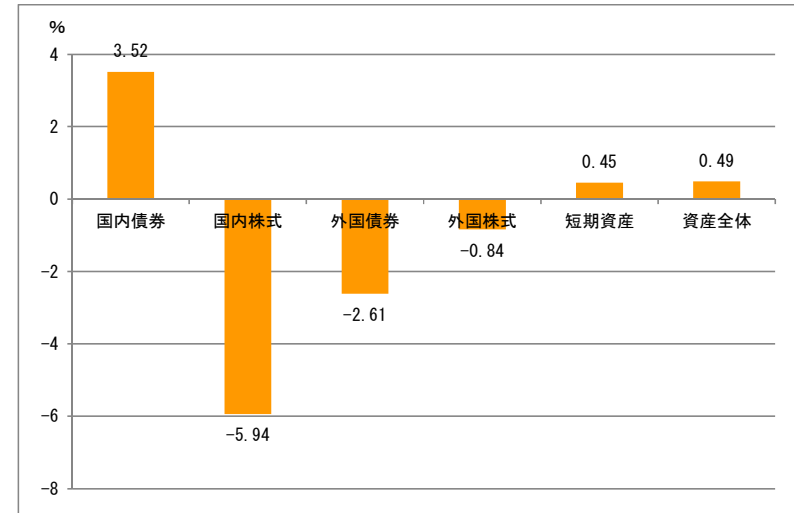
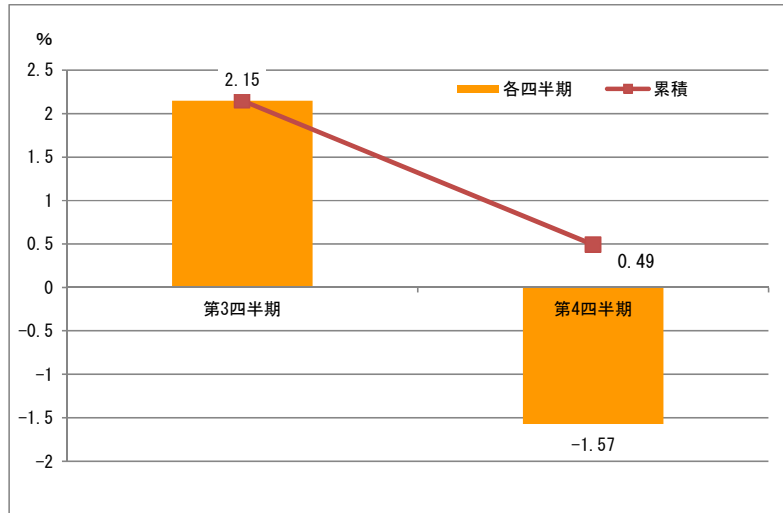
（単位：％）

	平成27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			0.82	0.77	1.58
修正総合収益率			2.15	-1.57	0.49

	平成27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			2.15	-1.57	0.49
国内債券			0.77	2.78	3.52
国内株式			7.88	-10.93	-5.94
外国債券			-1.43	-1.21	-2.61
外国株式			5.24	-5.23	-0.84
運用に伴う 短期資産			0.03	0.54	0.45
給付に伴う 短期資産			0.01	0.01	0.02

- （注1） 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月以降の収益率です。  
（注2） 「第3四半期」、「第4四半期」は期間率です。また、「年度計」は平成27年度下半期の期間率です。  
（注3） 収益率は、運用手数料控除後のものです。  
（注4） 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27年度の運用資産の収益率（給付支払資産を除くベース）の推移】



(参考) 年金財政上求められる運用利回りとの比較

(単位：%)

	平成27年度
名目運用利回り (実績、修正総合利回り)	0.41
名目賃金上昇率(実績)	0.25
実質的な運用利回り(①)	0.16
財政再計算上の運用利回り	0.94
財政再計算上の賃金上昇率	1.24
財政再計算上の実質的な 運用利回り②	-0.30
①-②	0.47

(注1) 運用実績の平成27年度は、平成27年度下半期の期間率です。

(注2) 平成27年度の名目賃金上昇率は厚生労働省より入手

(注3) 運用実績の名目運用利回りは、運用手数料控除後のものです。

(注4) 運用実績の名目賃金上昇率は、厚生年金の第1号被保険者に係るものです。

(注5) 平成27年度の財政再計算上の実質的な運用利回りは、「平成26年度財政検証」より引用。



## 1. 資産全体－(3) 収益額の推移

平成27年度の収益額は実現収益額が 36億円、総合収益額は 12億円となりました。

【平成27年度の運用資産の収益額（給付支払資産を含むベース）】

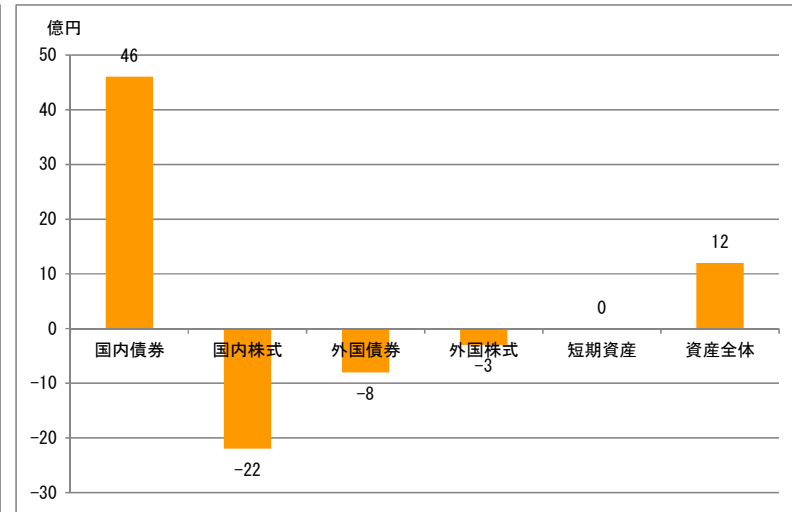
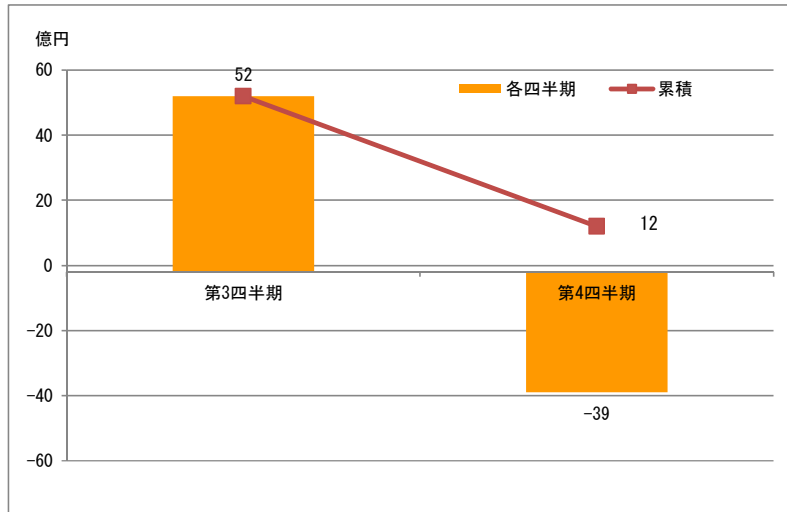
（単位：億円）

	平成27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			18	18	36
総合収益額			52	-39	12

	平成27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			52	-39	12
国内債券			10	35	46
国内株式			25	-47	-22
外国債券			-5	-4	-8
外国株式			20	-24	-3
短期資産			0	0	0

- (注1) 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月以降の収益額です。  
(注2) 「年度計」は平成27年度下半期の収益額です。  
(注3) 収益額は、運用手数料控除後のものです。  
(注4) 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5) 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27年度の運用資産の収益額（給付支払資産を含むベース）の推移】



(参考) 被用者年金制度一元化前の運用資産の収益額 (給付支払資産を含むベース)

(単位: 億円)

	平成27年度 (長期給付組合積立金)	
	第1四半期	第2四半期
実現収益額	54	50
総合収益額	50	-122

	平成27年度 (長期給付組合積立金)	
	第1半期	第2四半期
総合収益額	50	-122
国内債券	-2	24
国内株式	35	-78
外国債券	4	-5
外国株式	13	-63
短期資産	0	0

- (注1) 年金制度が厚生年金保険制度に一元化される以前の長期給付組合積立金の収益額です。  
(注2) 収益額は、運用手数料控除後のものです。  
(注3) 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。

【平成27年度の運用資産の収益額（給付支払資産を除くベース）】

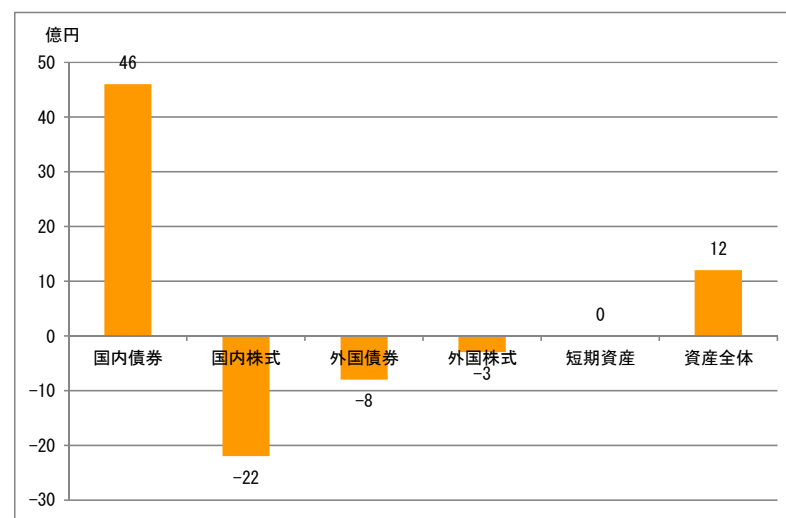
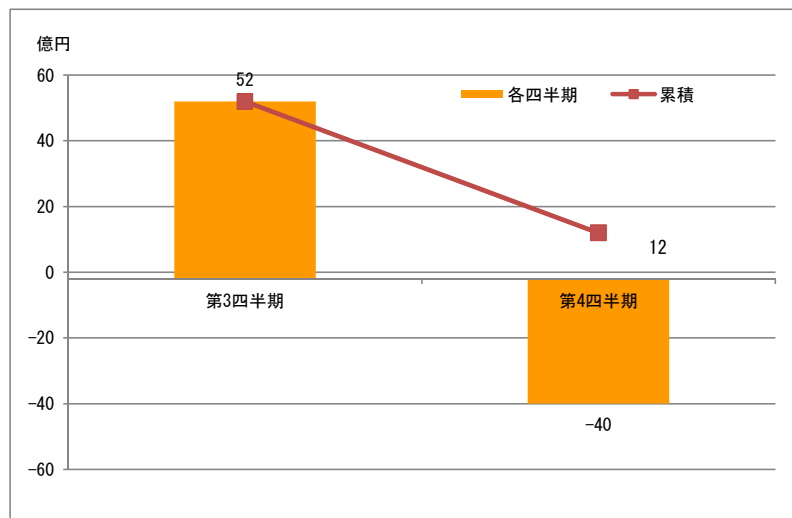
（単位：億円）

	平成27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			18	18	36
総合収益額			52	-40	12

	平成27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			52	-40	12
国内債券			10	35	46
国内株式			25	-47	-22
外国債券			-5	-4	-8
外国株式			20	-24	-3
運用に伴う短期資産			0	0	0
給付支払に伴う短期資産			0	0	0

- （注1） 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月以降の収益額です。  
（注2） 「年度計」は平成27年度下半期の収益額です。  
（注3） 収益額は、運用手数料控除後のものです。  
（注4） 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5） 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27年度の運用資産の収益額（給付支払資産を除くベース）の推移】



## 1. 資産全体－(4)運用手数料

被用者年金制度が一元化された平成27年10月以降の管理運用委託手数料は 141百万円、また、運用資産額に対する管理運用委託手数料率は 0.08%となりました。東京都職員共済組合は、引き続き、運用手法等に応じた効率的かつ合理的な手数料水準の実現を目指してまいります。

### 【平成27年度の包括信託の委託手数料】

	平成27年度			
	上半期		下半期	
	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			37百万円	0.04%
国内株式			46百万円	0.14%
外国債券			8百万円	0.03%
外国株式			50百万円	0.15%
資産全体			141百万円	0.08%

(注1) 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月以降の手数料を示しています。

(参考) 被用者年金制度一元化前の包括信託の委託手数料

	平成27年度（長期給付組合積立金）	
	上半期	
	委託手数料	委託手数料率
国内債券	116百万円	0.05%
国内株式	89百万円	0.18%
外国債券	14百万円	0.03%
外国株式	52百万円	0.13%
資産全体	271百万円	0.07%

(注1) 年金制度が厚生年金保険制度に一元化される以前の長期給付組合積立金の数値です。

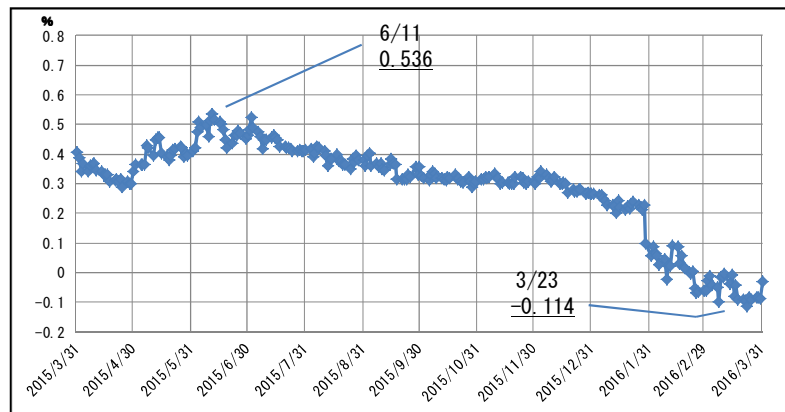
## 2. 債券運用－(1) 国内債券

### ① 国内債券市場

新発10年国債利回りは、国債入札の不振やドイツの長期金利上昇等の影響等により、年央にかけて0.5%台半ばまで上昇（債券価格は低下）しましたが、夏場以降、中国株急落を契機とした世界的な株安や原油価格低下等を受けて、10年国債利回りは低下（債券価格は上昇）傾向となりました。12月に米国連邦準備制度理事会（FRB）が利上げを実施したものの、原油安に支えられて米国国債利回り上昇が限定された範囲に留まったため、年末にかけての日本の10年国債利回りは0.3%前後で推移しました。1月に日銀が政策委員会・金融政策決定会合で日本初となる「マイナス金利」導入を決定したことを受けて、2月以降の10年国債利回りはマイナス圏を推移しました。

年度で見ると、新発10年国債利回りは、前年度末の0.405%から、今年度末は-0.029%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

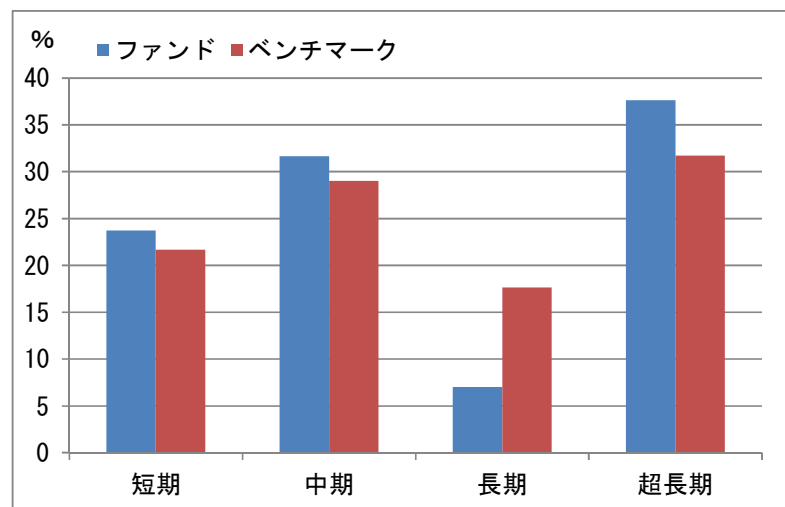




## ② 超過収益率

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月から平成28年3月までのベンチマークに対する超過収益率は、0.08%となりました。マイナス金利導入を受けて、スプレッドが急激に縮小した超長期の20年債をオーバーウエイトしたことがプラスに寄与しましたが、国内債券全体では、概ねベンチマーク並みの収益率となりました。

(平成27年度下半期の平均)



(注1) 国内債券のベンチマークは、NOMURA-BPI総合です。

(注2) 短期は残存期間3年未満、中期は残存期間3年以上7年未満、長期は残存期間7年以上を示しています。

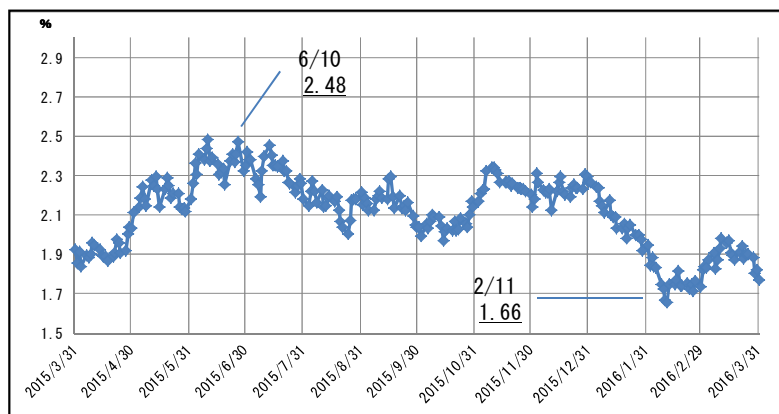
## 2. 債券運用－(2) 外国債券

### ① 外国債券市場

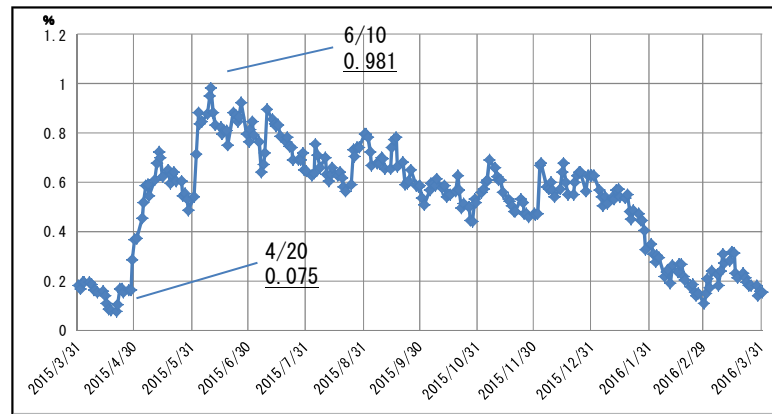
米国10年国債利回りは、雇用情勢の改善やドイツの長期金利上昇等の影響で、6月には2.4%まで上昇（債券価格は低下）しました。夏場以降、中国株急落を契機とした世界的な株安の影響で米国10年国債利回りは2.0%を割り込む局面もありましたが、市場で米国連邦準備制度理事会（FRB）の利上げ観測が高まり、年末にかけて再び、米国10年国債利回りはジリ高となりました。年明け以降、米連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長が議会証言で、海外経済の減速など下振れリスクに強い警戒感を表明し、追加利上げのペースを遅らせることを示唆したことを受けて、米国10年国債利回りは2.0%を割り込む水準に低下（債券価格は上昇）しました。ドイツ10年国債利回りについては、6月にかけて、欧州中央銀行（ECB）の量的緩和に関する市場の過度の反応に対する水準訂正が進展し、ドイツ10年国債利回りは1.0%程度の水準まで急上昇（債券価格は低下）しました。年央以降は、ギリシャ情勢の緊迫化に伴うドイツ国債の需要拡大に加えて、世界的な株式市場の波乱や原油価格低下を背景に欧州中央銀行（ECB）の追加緩和の期待が強まり、ドイツ10年国債の利回りは0.5%程度まで下落（債券価格は上昇）しました。年明け以降も、企業景況感下振れ等により、欧州中央銀行（ECB）の追加金融緩和への期待は高いまま推移し、ドイツ10年国債の利回りが一段と低下（債券価格は上昇）傾向を強めました。

年度で見ると、米国10年国債利回りは、前年度末の1.92%から、今年度末は1.77%、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の0.18%に対し、今年度末も0.15%となりました。

米国10年国債利回りの推移



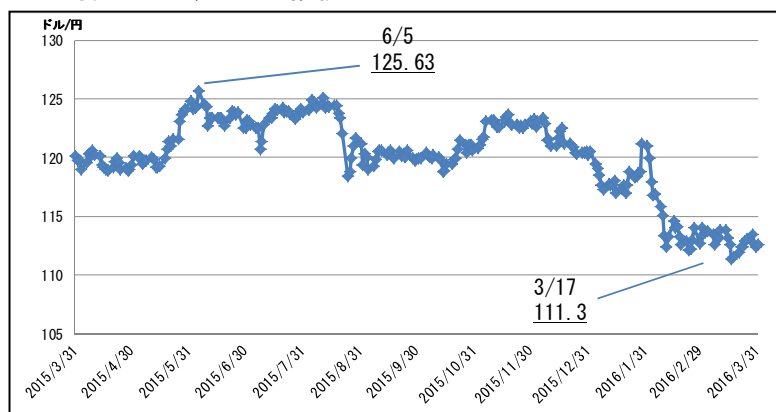
ドイツ10年国債利回りの推移



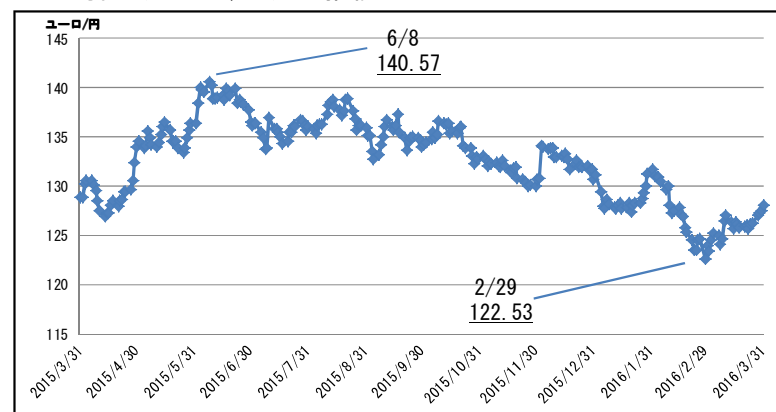
## ② 外国為替市場

ドル/円は日銀が金融緩和姿勢を強める反面で、米国の金利上昇が進展したことを受けて、6月に125円/ドル水準まで円安が進展しましたが、その後、材料不足で一進一退の動きとなりました。年明け以降、米国の追加利上げのタイミングが遠のいたと見られること、日本の経常収支が黒字に転じたこと等を背景に、一転、円高に転じました。年度で見ると、ドル/円は、前年度末の120.13円から、今年度末は112.57円となりました。ユーロ/円については6月にかけて欧州の金利上昇を背景に140円/ユーロの水準まで円安ユーロ高が進展しましたが、その後は欧州中央銀行の追加緩和期待の高まりを背景に緩やかに円高ユーロ安が進展しました。年度で見ると、ユーロ/円は、前年度末の128.91円から、今年度末は128.11円となりました。

為替（ドル/円）の推移



為替（ユーロ/円）の推移



---

### ③ 超過収益率

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月から平成28年3月までのベンチマークに対する超過収益率は、-0.02%となり、外国債券全体では、概ねベンチマーク並みの収益率となりました。

尚、厚生年金保険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。

(注1) 外国債券のベンチマークはシティ世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）です。

## 2. 債券運用－(3) 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27年度末残高は、380億円でした。平成27年10月から平成28年3月までの利息収益額は1億円で、利息収益率は 0.31%となりました。

## 2. 債券運用－(4) リスク管理

### ① 債券運用の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28年3月末の債券運用の推定トラッキングエラーは、次の通りです。

- 国内債券運用：0.08%
- 外国債券運用：0.04%

### ② 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28年3月末の債券運用のデュレーションは、次の通りです。

- 国内債券運用：8.83（ベンチマーク：8.82）
- 外国債券運用：6.34（ベンチマーク：6.37）

---

### ③ 信用リスク

#### 【 運用受託機関/資産管理機関 】

##### ア. 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27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。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27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。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27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 】

##### ア. 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27年度において、BB格以下の契約先はありませんでした。

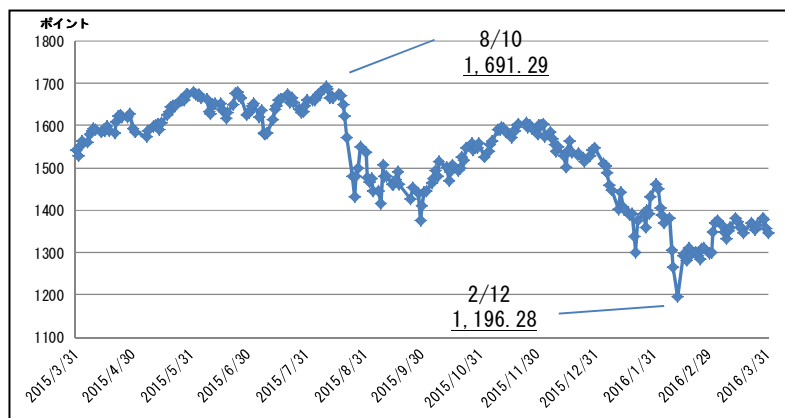
### 3. 株式運用－(1) 国内株式

#### ① 国内株式市場

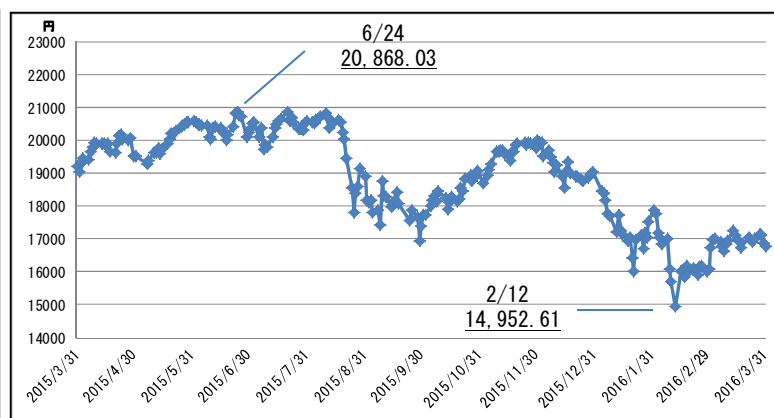
国内株式市場は、6月にかけて日銀の金融緩和の継続や景気回復を背景に堅調に推移しました。しかし、夏場以降は中国株急落を契機とした世界的な株安や、原油価格低下に伴う新興国の景気減速、約10年振りとなる米国の利上げ観測の台頭等が懸念材料となり、株価は下値を模索する展開となりました。12月にかけて一旦、株価が持ち直す局面もありましたが、原油価格が35ドル/バレルを割り込み、約12年振りの安値水準まで下落したこと、年明けに日銀の政策委員会・金融政策決定会合で「マイナス金利」の導入が決定され、金融機関に与える業績影響等、不透明感が高まったことを背景に、株価は再び、下げ基調に転じました。

年度で見ると、東証株価指数（TOPIX配当なし）は前年度末の1,543.11ポイントから、今年度末は1,347.20ポイント、日経平均株価は前年度末の19,206.99円から、今年度末は16,758.67円へと下落しました。

東証株価指数（TOPIX配当なし）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(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。



---

## ② 超過収益率

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月から平成28年3月までのベンチマークに対する超過収益率は、-0.58%となりました。電気機器のオーバーウエイト、食料品や卸売業のアンダーウエイトに加えて、基本ポートフォリオの変更に伴うリバランスの影響等がマイナスの要因となりました。

### 3. 株式運用－(2) 外国株式

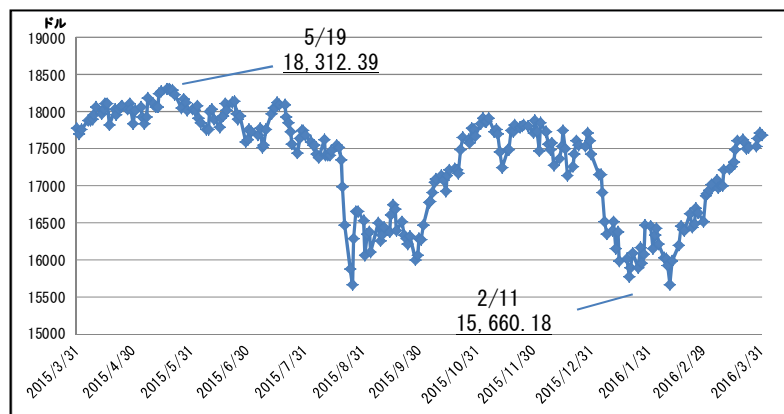
#### ① 外国株式市場

米国株式市場は、年前半は緩和的な金融政策継続への期待から底堅く推移しましたが、夏場以降、中国株急落を契機とした世界的な株安の影響で、株価は大幅に調整しました。その後、連邦準備制度理事会（FRB）が9月の利上げを見送ったことから、一旦は株価が持ち直しましたが、年明けは原油価格の急落に伴う世界経済の先行き懸念が高まり、株価は再び軟調な展開となりました。2月以降はドル高による業績回復期待の高まりを背景に株価が反転、上値を追う展開となりました。

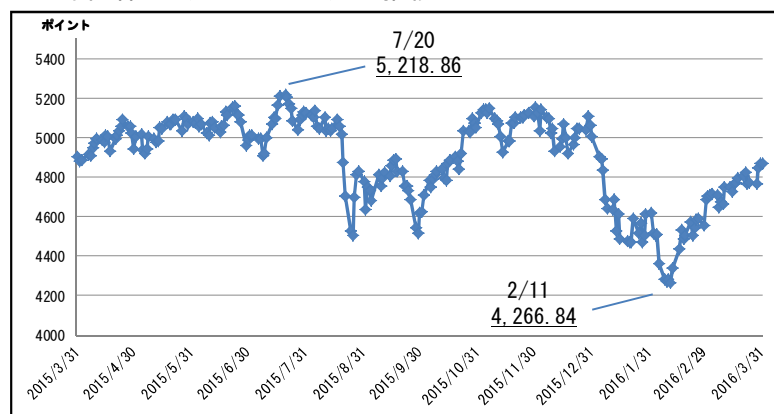
一方、欧州株式市場は量的緩和期待から4月にかけて急騰しましたが、ギリシャ情勢の緊迫化や、中国株急落等を契機に株価の調整色が強まりました。その後、一旦、株価が持ち直したものの、欧州中央銀行の追加緩和に対する失望感の高まり等から再び軟調な展開となりました。

年度で見ると、ダウ平均株価は前年度末の17,776.12ドルに対し、今年度末は17,685.09ドルと、概ね横ばいの着地となりましたが、ドイツ株価指数（DAX）は前年度末の11,966.17ポイントから、今年度末は9,965.51ポイントへと下落しました。

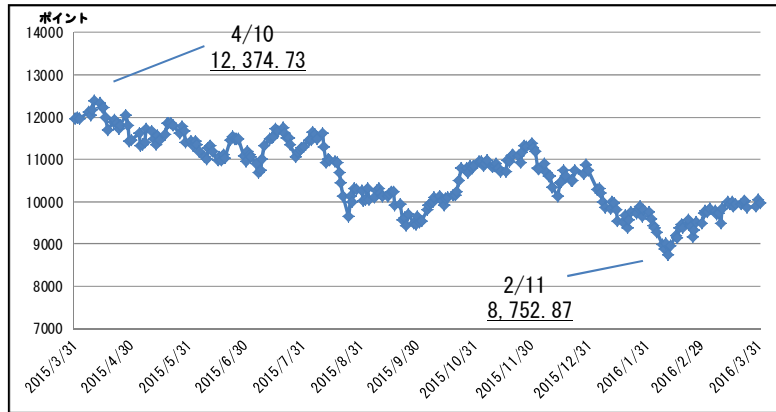
米国株式（NYダウ）の推移



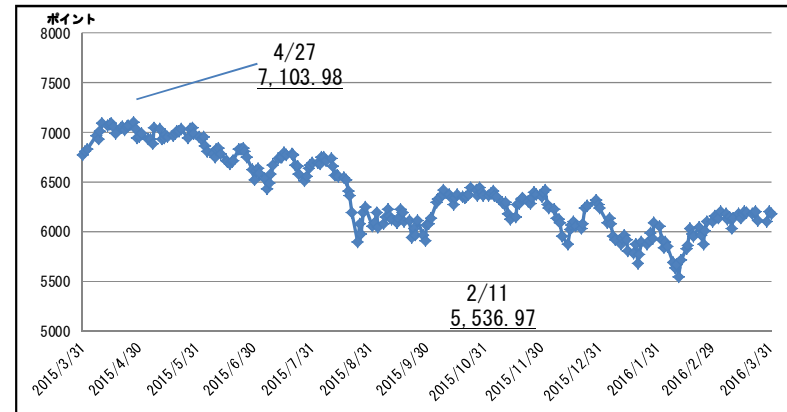
米国株式（ナスダック）の推移



ドイツ株式（DAX）の推移



イギリス株式（FT100）の推移



## ② 超過収益率

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月から平成28年3月までのベンチマークに対する超過収益率は、-0.17%となりました。薬品・バイオ・ライフサイエンスや小売り業種をオーバーウエイトしたこと、公益業種をアンダーウエイトしたことがプラスに寄与する一方、基本ポートフォリオの変更に伴うリバランスの影響等がマイナスの要因となりました。

### 3. 株式運用－(3) リスク管理

#### ① 株式運用の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28年3月末の株式運用の推定トラッキングエラーは、次の通りです。

- 国内株式運用：1.45%
- 外国株式運用：1.48%

#### ② 株式運用の $\beta$ 値の推移

株式においては、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 $\beta$ 値があります。平成28年3月末の株式運用の $\beta$ 値は次の通りです。

- 国内株式運用：0.98
- 外国株式運用：0.94

#### ③ 内外株式の保有状況

##### ○ 同一銘柄の株式保有状況

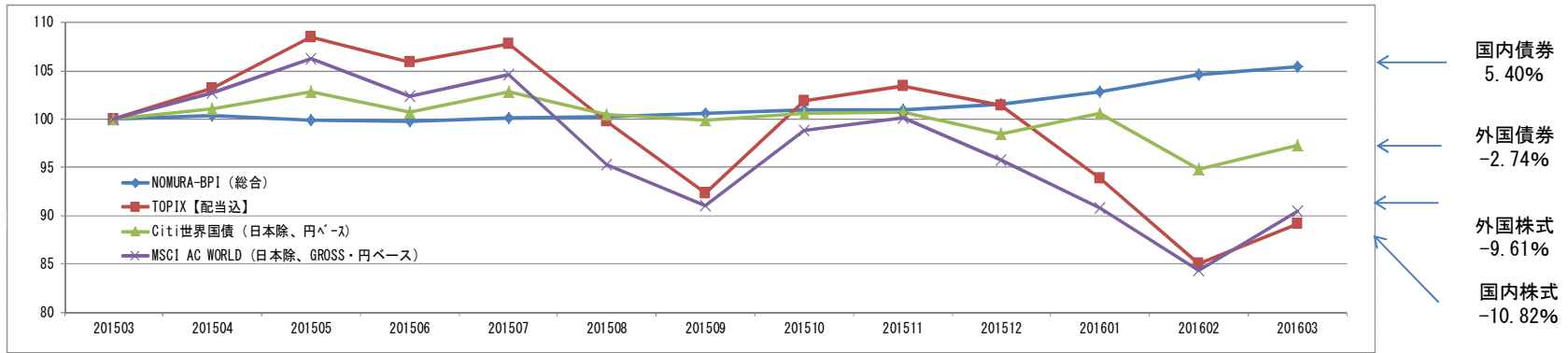
同一銘柄の株式への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすること（ただし、ベンチマークにおける時価構成割合がこの水準を超える場合等合理的な理由がある場合を除く。）としていますが、平成27年度において、国内株式、海外株式ともに基準を超えるものではありませんでした。

##### ○ 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27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。

## 第3部 資料編

### 1. ベンチマークインデックスの推移（平成27年度）



（注1） 平成27年3月末（期初）を100としたベンチマークインデックスの推移

○ ベンチマーク収益率（平成26年4月～平成27年3月）

○ 参考指標

国内債券		
NOMURA-BPI 総合		5.40%
国内株式		
TOPIX (配当込み)		-10.82%
外国債券		
シティWGBI (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		-2.74%
外国株式		
MSCI ACWI (除く日本円ベース)		-9.61%

		平成26年3月末	平成27年3月末
国内債券	(新発10年国際利回り) (%)	0.405	-0.029
国内株式	(TOPIX配当なし) (ポイント)	1,543.11	1,343.20
	(日経平均株価) (円)	19,206.99	16,758.67
外国債券	(米国10年国債利回り) (%)	1.9231	1.7687
	(ドイツ10年国債利回り) (%)	0.180	0.153
外国株式	(NYダウ) (ドル)	17,776.12	17,685.09
	(ドイツDAX) (ポイント)	11,966.17	9,965.51
	(上海総合指数) (ポイント)	3,747.899	3,003.915
外国為替	(ドル/円) (円)	120.13	112.57
	(ユーロ/円) (円)	128.91	128.11

## 2. 運用実績等の推移

### (1) 長期給付組合積立金の運用パフォーマンス

	25年度	26年度	27年度
実現収益率	5.65%	3.74%	3.50%
修正総合収益率	6.14%	6.20%	-0.87%

### (2) 長期給付組合積立金の収益額

	25年度	26年度	27年度
実現収益額（億円）	379	230	194
総合収益額（億円）	430	403	-53

（注1） 平成27年度は、上半期（長期給付組合積立金）および下半期（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および経過の長期給付組合積立金）の合算です。

### (3) 長期給付組合積立金の運用資産額・資産構成割合

	25年度		26年度		27年度	
	運用資産額 (億円)	構成比	運用資産額 (億円)	構成比	運用資産額 (億円)	構成比
国内債券	4,441	64.09%	4,064	62.74%	2,486	43.49%
国内株式	517	7.46%	597	9.22%	945	16.36%
外国債券	552	7.97%	565	8.71%	668	11.68%
外国株式	575	8.29%	591	9.12%	979	17.12%
その他（短期資産）	845	12.20%	661	10.21%	649	11.35%
合計	6,929	100.00%	6,478	100.00%	5,716	100.00%

### 3. 運用手法・運用受託機関等別運用資産額等

#### (1) 運用手法別・資産別運用資産額一覧表（平成27年度末時価総額）

		時価総額（億円）	構成割合
運用資産合計		2,871	100.00%
市場運用	計	2,090	72.80%
	パッシブ運用	1,598	55.65%
	アクティブ運用	492	17.15%
その他（自家運用資産・団体生存保険）		781	27.20%

		時価総額（億円）	構成割合
運用資産合計		2,871	100.00%
国内債券	計	772	26.90%
	パッシブ運用	550	19.15%
	アクティブ運用	223	7.75%
国内株式	計	455	15.84%
	パッシブ運用	311	10.83%
	アクティブ運用	144	5.01%
外国債券	計	333	11.58%
	パッシブ運用	333	11.58%
	アクティブ運用	0	0.00%
外国株式	計	468	16.30%
	パッシブ運用	343	11.95%
	アクティブ運用	125	4.35%
短期資産（委託運用資産）		63	2.18%
その他（自家運用資産・団体生存保険）		781	27.20%

（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。



---

(2) パッシブ運用及びアクティブ運用の割合（市場運用分）

		27年度末
国内債券	パッシブ運用	71.18%
	アクティブ運用	28.82%
国内株式	パッシブ運用	68.36%
	アクティブ運用	31.64%
外国債券	パッシブ運用	100.00%
	アクティブ運用	0.00%
外国株式	パッシブ運用	73.16%
	アクティブ運用	26.84%
合計	パッシブ運用	75.76%
	アクティブ運用	24.24%

(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。

### (3) 運用受託機関等別運用資産額一覧表（平成27年度末）

（単位：百万円）

運用手法	運用受託機関名 (再委託先名)	マネジャー・ ベンチマーク	時価総額
国内債券 アクティブ運用	三菱UFJ信託銀行	BPI	22,262
国内債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行	BPI	54,974
国内株式 アクティブ運用	JPMorganアセット マネジメント	TOPIX	14,393
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行	TOPIX	31,100
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行	WGBI	33,252
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	MSCI-A	12,492
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行	MSCI-A	34,303
短期資産	—	—	6,259
合計	4社7(4) ファンド	—	209,035

（単位：百万円）

運用手法	資産管理機関名	時価総額
資産管理	資産管理サービス信託銀行	186,734
	日本マスタートラスト信託銀行	22,300

（注1）マネジャー・ベンチマークは以下の通りです。

国内債券	BPI	NOMURA-BPI 総合
国内株式	TOPIX	TOPIX（配当込み）
外国債券	WGBI	シティ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）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2）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。

---

## 運用受託機関等別運用資産額一覧表（平成27年度末）

（単位：億円）

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	48
団体生存保険	第一生命	68
団体生存保険	日本生命	69
団体生存保険	富国生命	94
団体生存保険	太陽生命	101
合計		380

#### (4) 運用受託機関等別実績収益率一覧表

【 運用実績（直近6か月）（平成27年10月～平成28年3月） 】

当期は基本ポートフォリオ変更に伴うリバランスを行った結果、パッシブファンドの収益率にマイナスの影響が発生しています。

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)
国内債券 アクティブ運用	三菱UFJ信託銀行	5.12%	4.84%	0.28%
国内債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行	4.82%	4.84%	-0.02%
国内株式 アクティブ運用	JPMorganアセット マネジメント	-4.29%	-3.39%	-0.90%
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行	-3.79%	-3.39%	-0.40%
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行	-2.63%	-2.58%	-0.05%
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	-0.86%	-0.69%	-0.17%
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行	-1.12%	-0.69%	-0.43%

(注1) 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月以降の数値を示しています。

(注2) 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3) 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4) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(5) 資産別、パッシブ・アクティブ別ファンド数（委託運用分）の推移

		27年度下半期		
		解約等	新規採用	年度末
国内債券	パッシブ運用	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1
国内株式	パッシブ運用	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1
外国債券	パッシブ運用	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	0
外国株式	パッシブ運用	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1
計		0	0	7 (4)
資産管理機関別		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。

(参考) 被用者年金制度一元化前のファンド数

		25年度			26年度			27年度上半期		
		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	2	0	0	2	0	0	2
	アクティブ運用	0	0	3	0	0	3	1	0	2
国内株式	パッシブ運用	0	0	2	0	0	2	0	0	2
	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	2	0	0	2	0	0	2
	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	2	0	0	2	0	0	2
	アクティブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
計		0	0	15 (9)	0	0	15 (9)	1	0	14 (8)
資産管理機関別		0	0	3	0	0	3	0	0	3

(注1) 平成25年度、平成26年度、及び平成27年度上半期は年金制度が厚生年金保険制度に一元化される以前の長期給付組合積立金のファンド数を示しています。

(注2) 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) 長期給付組合積立金に係る包括信託の運用手数料

	25年度	26年度	27年度上期
管理運用委託手数料（百万円）	609	603	271
平均残高（億円）	3,368	3,658	3,984
管理運用委託手数料率	0.18%	0.17%	0.07%

(注1) 平均残高は元本平均残高を用いています。

(注2) 平成27年度上期は半年分の手数料の数字です。

## 4. 資産運用に関する専門用語の解説（50音順）

- 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BB格までが投資適格とされ、BB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。
- 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。  
①日次の収益率 = { 当日時価総額 / (前日時価総額 + (当日の資金追加額 - 当日の資金回収額)) } - 1  
②月次の収益率 = (1+r1) (1+r2) … (1+rn) - 1                      r = 日次収益率  
③n期間の収益率 = (1+R1) (1+R2) … (1+Rn) - 1                      R = 月次収益率
- 修正総合収益率  
運用成果を測定する尺度の一つです。総合収益率では、収益に時価の概念を導入していますが、これに加え、投下元本に時価の概念を導入して算定した収益率です。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ています。  
(計算式)  
修正総合収益率 = { 売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減 (当期末未収収益 - 前期末未収収益) + 評価損益増減 (当期末評価損益 - 前期末評価損益) } / (運用簿価平均残高 + 前期末未収収益 + 前期末評価損益)
- 総合収益額  
総合収益額は、実現収益額に加え資産の時価評価による評価損益を加味することにより、時価に基づく収益評価を行ったものです。  
(計算式)  
総合収益額 = 売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減 (当期末未収収益 - 前期末未収収益) + 評価損益増減 (当期末評価損益 - 前期末評価損益)
- 実現収益額  
計算式は次の通りです。  
売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減
- 実現収益率  
計算式は次の通りです。  
(売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減) ÷ 運用簿価平均残高



○ 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+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。

○ 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。

○  $\beta$ （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 $\beta$ 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、 $\beta$ は1に近づきます。

- 
- ベンチマーク  
債券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数を使用しています。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通りです。
    - ◇ 国内債券 NOMURA-BPI総合  
\* NOMURA-BPI総合  
野村証券金融市場調査部が作成・発表している国内債券市場のベンチマークです。
    - ◇ 国内株式 TOPIX (配当込み)  
\* TOPIX (配当込み)  
東京証券取引所が作成・発表している国内株式の代表的なベンチマークです。東証第一部の基準時の時価総額を100として、その後の時価総額を指数化したものです。
    - ◇ 外国債券 シティ世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)  
\* シティ世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)  
シティグループ・グローバル・マーケッツ・インクが作成・発表している世界国債のベンチマークです。時価総額につき一定基準を満たす国の国債について、投資収益率を指数化したものであり、「国際債券投資」の代表的なベンチマークです。
    - ◇ 外国株式 MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み)  
\* MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み)  
MSCI Incが作成する日本を除く先進国及び新興国で構成された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対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。
  - 「第2部 平成27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。
-