

# 平成28年度運用報告書

---

## 厚生年金保険給付組合積立金



# 目次

平成28年度 運用実績(概況)	4
<b>【第1部 平成28年度の積立金の管理及び運用状況】</b>	
平成28年度 市場環境(国内債券)	6
平成28年度 市場環境(国内株式)	7
平成28年度 市場環境(外国債券)	8
平成28年度 市場環境(外国株式)	9
平成28年度 市場環境(外国為替)	11
平成28年度 資産構成割合①	12
平成28年度 資産構成割合②	13
平成28年度 運用利回り①	14
平成28年度 運用利回り②	16
資産別超過収益率①	18
資産別超過収益率②	19
国内債券の超過収益率	20
国内株式の超過収益率	21
外国債券の超過収益率	22
外国株式の超過収益率	23
年金財政上求められる運用利回りとの比較	24
平成28年度 運用収入額①	25
平成28年度 運用収入額②	27
平成28年度 資産額①	29
平成28年度 資産額②	30
リスク管理の状況(債券運用)①	31
リスク管理の状況(債券運用)②	32
リスク管理の状況(債券運用)③	33
リスク管理の状況(債券運用)④	34
リスク管理の状況(株式運用)①	35
リスク管理の状況(株式運用)②	36

# 目次

リスク管理の状況(株式運用)③	37
リスク管理の状況(株式運用)④	38
独自資産	39
平成28年度 包括信託の運用手数料	40
【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考え方	42
資産構成割合の管理	44
基本ポートフォリオについて	45
被用者年金一元化に伴う積立金の確定仕訳けについて	47
スチュワードシップ責任	48
運用受託機関等の管理・評価	53
ガバナンス①	54
ガバナンス②(東京都職員共済組合資金運用研究会)	56
ガバナンス③(リスク管理の考え方)	57
有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟	58
その他平成28年度中における主な取り組み	59
平成29年度の取り組み	60
【第3部 資料編】	
地方公務員共済組合制度	62
地方公務員共済組合の組織	63
ベンチマークインデックスの推移(平成28年度)	64
運用実績等の推移①(給付支払資産を含むベース)	65
運用実績等の推移②(給付支払資産を除くベース)	66
運用資産構成比等の推移①	67
運用資産構成比等の推移②	68
アクティブ・パッシブ別の割合の推移	69
運用手法別資産額の推移(給付支払資産を含むベース)	70
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	71

# 目次

平成27年度 包括信託の運用手数料	72
運用受託機関等別運用資産額一覧表(平成28年度末)	73
運用受託機関等別実績収益率一覧表	75
保有銘柄について	76
被用者年金一元化について	77
被用者年金一元化の公的年金制度の体系 -H27.10以降-	78
被用者年金一元化後の積立金の運用①	79
被用者年金一元化後の積立金の運用②	80
被用者年金一元化後の積立金の運用③	81
被用者年金一元化後の各給付の特徴比較	82
被用者年金一元化のイメージ	83
資産運用に関する専門用語の解説(50音順)	84

## 平成28年度 運用実績（概況）

### 平成28年度の運用実績

- 平成28年度末の運用資産額は、2,831億円となりました。
- 平成28年度の実現収益率は、1.80%となりました。なお、修正総合収益率は、4.10%です。
- 平成28年度の実現収益額は、46億円となりました。なお、総合収益額は、111億円です。

（単位：億円）

	平成28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	2,493	2,750	2,822	2,831	2,831
実現収益率	0.44%	0.35%	0.54%	0.47%	1.80%
修正総合収益率	▲2.59%	1.13%	5.63%	0.07%	4.10%
実現収益額	11	9	14	12	46
総合収益額	▲70	30	150	2	111

※ 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。

（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。

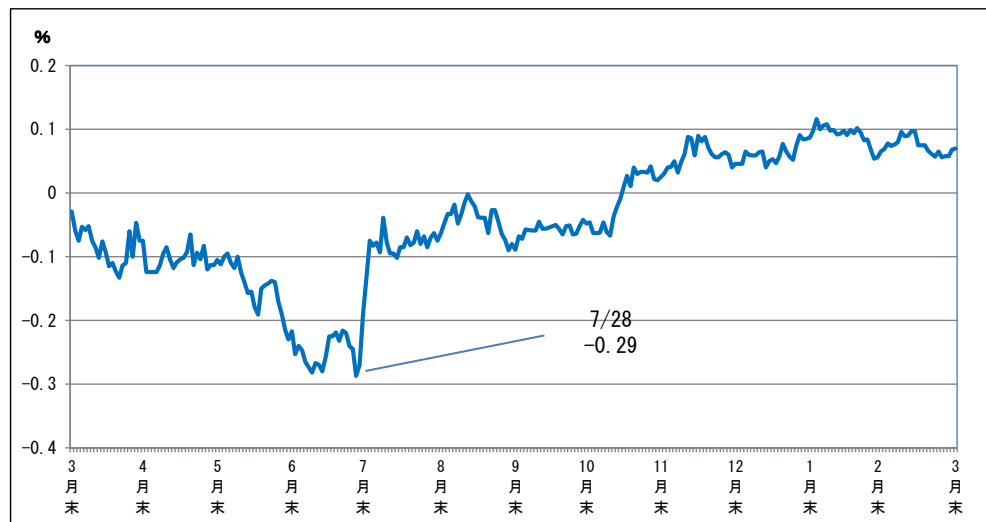
## 第 1 部 平成 2 8 年度の積立金の管理及び運用状況

## 平成28年度 市場環境（国内債券）

日本の10年国債利回りは、7月にかけて日銀の質的・量的緩和の進展に加えて、英国のEU離脱決定に伴うリスク回避の動きが顕在化したこと等を背景に、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。しかし、夏場以降、日銀の「総括的な検証」に対する投資家の思惑や、日銀の新たな金融政策の枠組みへの評価等を背景に、利回りは上昇（債券価格は下落）に転じました。その後も大統領選挙後の米国金利上昇に反応する格好で、引き続き利回りは上昇傾向を辿りましたが、10年国債利回りがプラスの水準を回復した12月以降は日銀の不透明な金融政策運営や原油価格上昇による物価上昇圧力、欧州の政治情勢に関する不安感の高まり等といった様々な材料が交錯する中、10年国債利回りは狭いゾーンを方向感なく推移しました。

年度で見ると、新発10年国債利回りは、前年度末の  $-0.029\%$  から、今年度末は  $0.070\%$  へと上昇（債券価格は低下）しました。

10年国債利回り（新規発行債）の推移



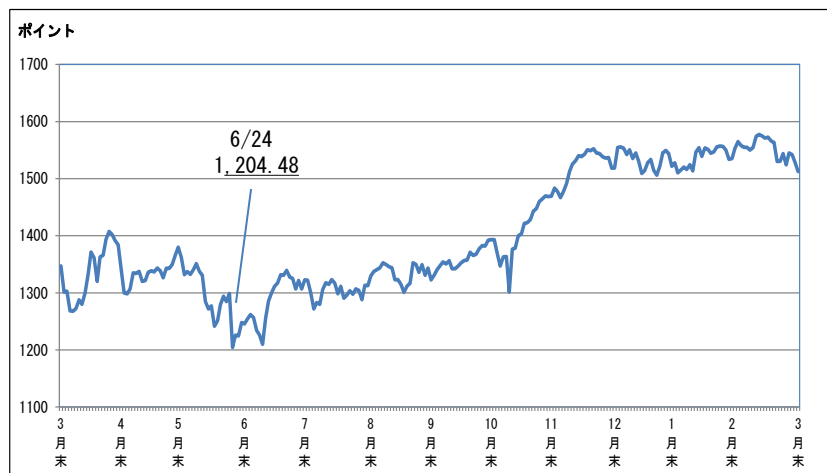
## 平成28年度 市場環境（国内株式）

国内株式は6月にかけて、米国の利上げ見通しの後退に伴う円高や、英国の国民投票の結果が嫌気され、株価は弱含みの展開となりましたが、7月以降、米国金融政策に伴う円高の一巡や政府の経済対策に対する期待感の高まり、日銀の金融政策の新しい枠組み等が好感され、株価は上値を追う展開となりました。

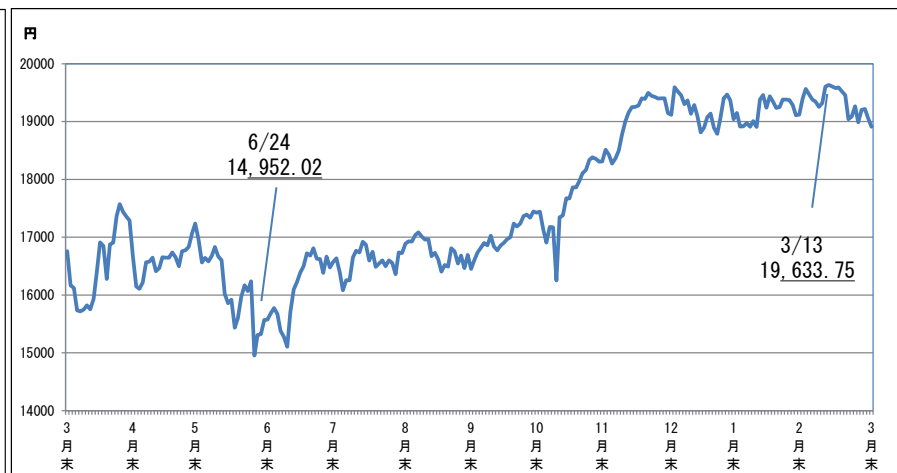
米国大統領選挙後も米国株価の上昇や、2017年の米国の利上げ加速見通しを受けて円安が進展したこと等を背景に、株価は引き続き上昇基調を維持し、12月には日経平均が19,000円台を回復しましたが、期末にかけては米国の政治動向を巡る不透明感の高まりや為替相場がドル安円高に転じたことを受けて株価は調整色を強めました。

年度で見ると、東証株価指数は前年度末の1,347.20ポイントから、今年度末は1,512.60ポイント、日経平均株価は前年度末の16,758.67円から、今年度末は18,909.26円へと上昇しました。

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 (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。



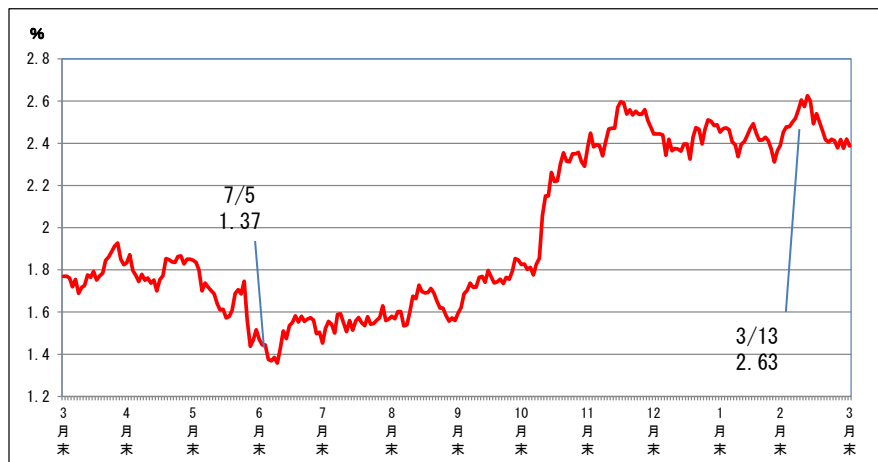
## 平成28年度 市場環境（外国債券）

米国10年国債利回りは、英国の国民投票の結果を受けた投資家のリスク回避の動きや、米国の利上げ観測の後退等を背景に、6月にかけて一旦、利回りが低下（債券価格は上昇）しましたが、夏場以降、好調な雇用統計や、FRB高官が早期利上げの可能性を示唆したことに加え、トランプ氏の財政政策やOPECの減産合意等を好感し、利回りは上昇（債券価格は下落）に転じました。

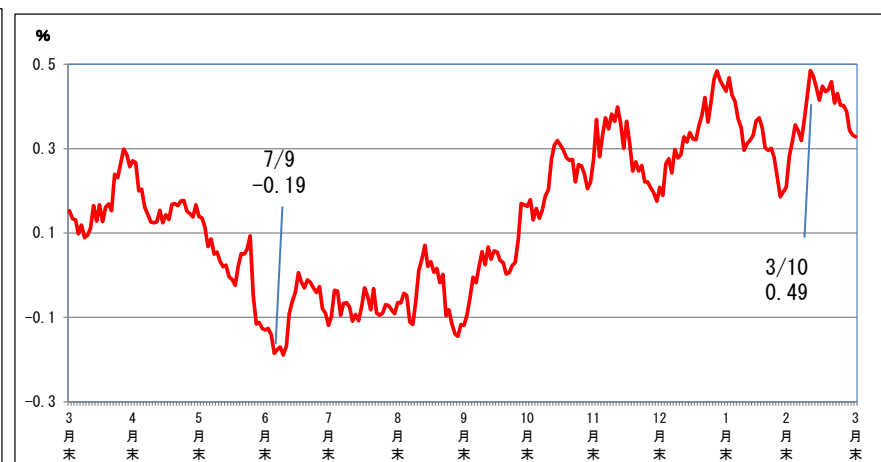
ドイツ10年国債は欧州中央銀行が金融緩和姿勢を継続する中、英国のEU離脱決定を受けたリスク回避の動きが強まり、10年国債利回りがマイナス水準に突入しましたが、秋口以降、堅調な経済指標の発表や、欧州中央銀行（ECB）が資産買い入れ期間延長と買入額減額を決定したこと等を背景に、利回りは上昇（債券価格は下落）しました。

年度で見ると、米国10年国債利回りは、前年度末の1.77%から、今年度末は2.39%、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の0.15%に対し、今年度末も0.33%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



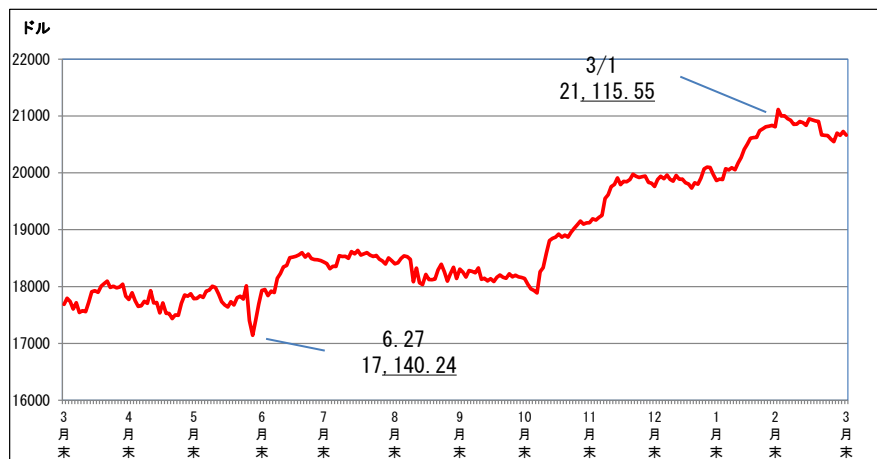
## 平成28年度 市場環境（外国株式）

米国株式は、年度前半については好調な雇用統計や、企業業績の改善、FRBの金融政策据え置き判断等を好感し、株価が上昇しました。大統領選挙後は米国への入国規制に関わる混乱等が懸念され、株価が下押しする場面もありましたが、トランプ政権の金融規制緩和や大規模減税、インフラ投資等の政策に対する期待感の高まりを背景に3月には株価が最高値を更新しました。

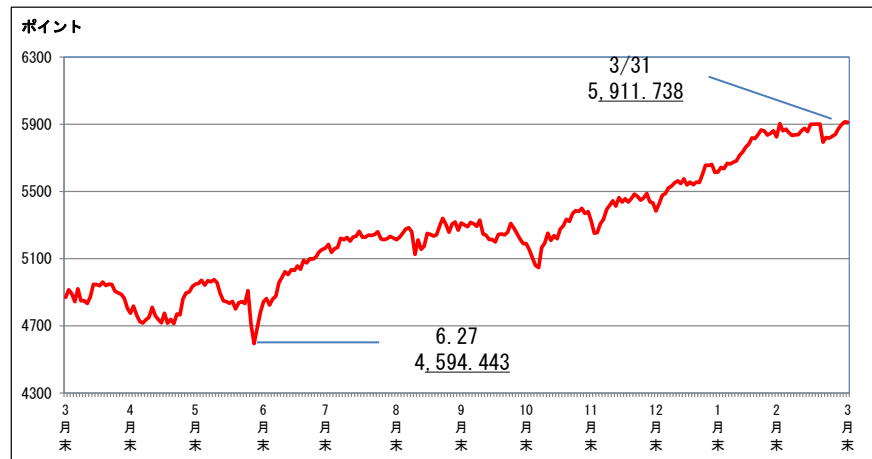
ドイツ株式は、年度前半こそ、英国のEU離脱（Brexit）の影響や、欧州中央銀行（ECB）の金融政策に関する失望感、更にはドイツ銀行の資本不足等が警戒され、株価が調整する局面もありました。しかし、夏場以降、Brexitに関する投資家の不安感の解消に加えて、欧州中央銀行（ECB）が金融緩和継続を判断したこと等を背景に株価が上昇基調となりました。

年度で見ると、ダウ平均株価は前年度末の17,685.09ドルに対し、今年度末は20,663.22ドルに上昇しました。また、ドイツ株価指数（DAX）も前年度末の9,965.51ポイントから、今年度末は12,312.87ポイントへと上昇しました。

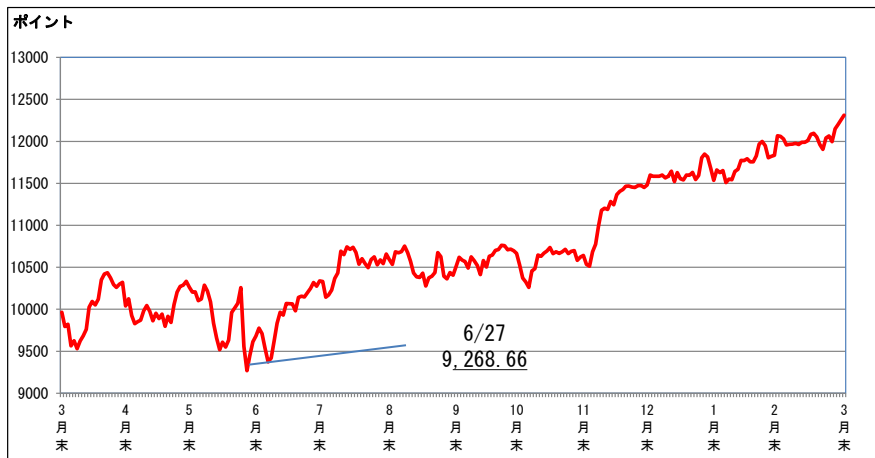
米国株式（NYダウ）の推移



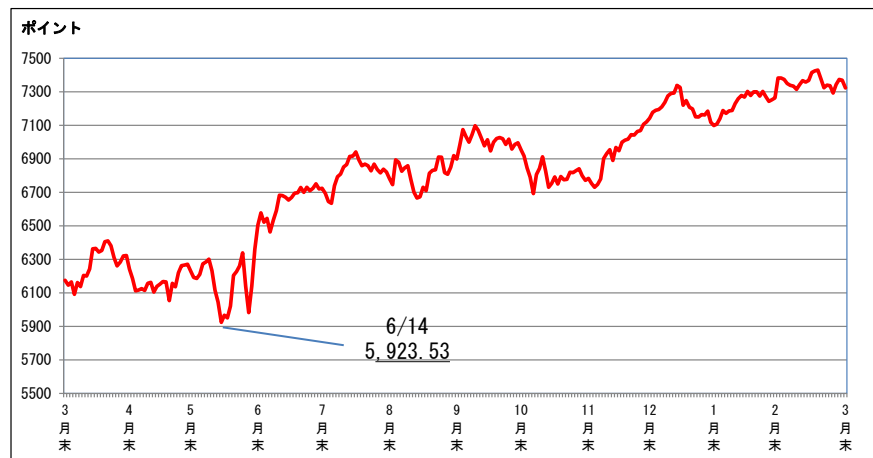
米国株式（ナスダック）の推移



ドイツ株式 (DAX) の推移



イギリス株式 (FT100) の推移



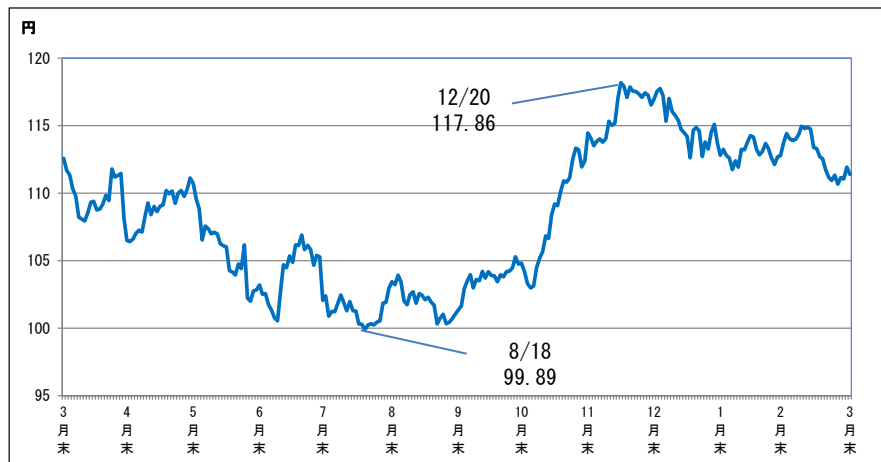
## 平成28年度 市場環境（外国為替）

ドル/円は、年度前半、米国の利上げ観測の後退や、英国のEU離脱に関するリスク回避の動きが強まったこと等を背景にドル安円高が進行しましたが、米国大統領選挙後はトランプ氏の財政政策に対する期待感の高まりや米連邦公開市場委員会（FOMC）の利上げ決定等を材料に、ドル高円安に転じました。年明け以降はトランプ政権の保護主義的姿勢や米ドル高けん制発言に加えて、トランプ大統領の政策運営に対する不透明感からドル安円高が進展しました。

ユーロ/円は英国のEU離脱に関するリスク回避の動きが強まったこと等から、当初、円高ユーロ安が進展しましたが、年度後半には欧州中央銀行（ECB）が資産買い入れ期間の延長と買入額の減額を決定する一方で、日本の金利が低位に留まったことから、ユーロ高円安となりました。年明け以降は日銀の不透明な金融政策運営や欧州中央銀行（ECB）が量的緩和継続方針を示したこと等を材料にユーロ安円高が進行しました。

年度で見ると、ドル/円は、前年度末の112.57円から、今年度末は111.39円となりました。  
ユーロ/円は、前年度末の128.11円から、今年度末は118.67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28年度 資産構成割合①

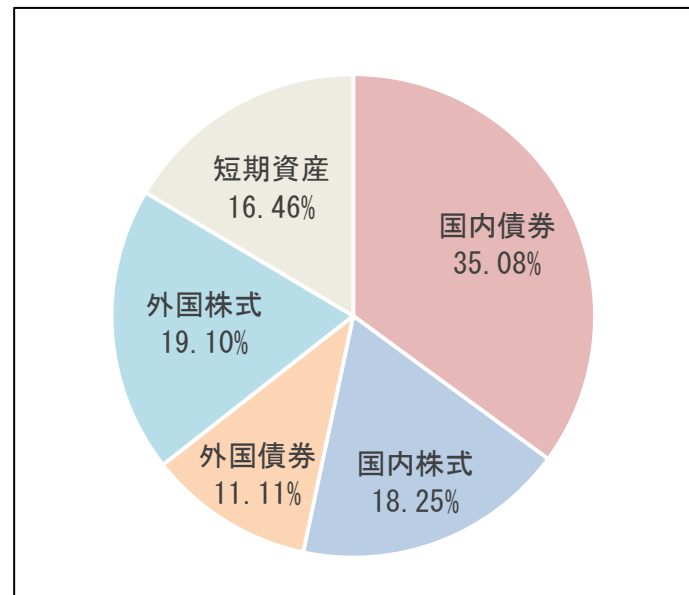
【平成28年度末の運用資産の構成割合（給付支払資産を含むベース）】

（単位：億円、％）

	平成28年度末	
	資産額	構成割合
国内債券	993	35.08%
国内株式	517	18.25%
外国債券	315	11.11%
外国株式	541	19.10%
短期資産	466	16.46%
合計	2,831	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28年度末の運用資産別の構成割合



【平成28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	0	0	0

（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。

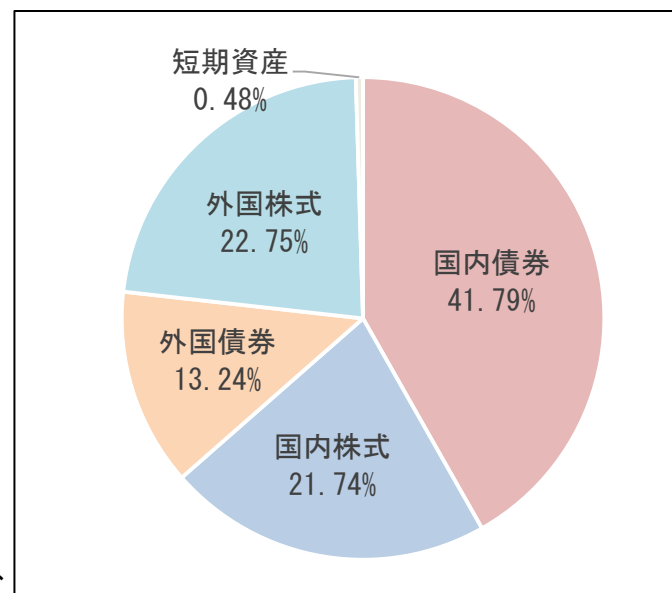
## 平成28年度 資産構成割合②

【平成28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28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	993	41.79%	35.00%	6.79%	±15%
国内株式	517	21.74%	25.00%	▲3.26%	±14%
外国債券	315	13.24%	15.00%	▲1.76%	±6%
外国株式	541	22.75%	25.00%	▲2.25%	±12%
短期資産	11	0.48%	0.00%	0.48%	-
合計	2,376	100.00%	100.00%	-	-

平成28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） 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。

【平成28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	0	0	0

（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28年度 運用利回り①

平成28年度の収益率は実現収益率が 1.80%、修正総合収益率は 4.10%となりました。

【平成28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28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	0.44	0.35	0.54	0.47	1.80
修正総合収益率	▲2.59	1.13	5.63	0.07	4.10

（単位：％）

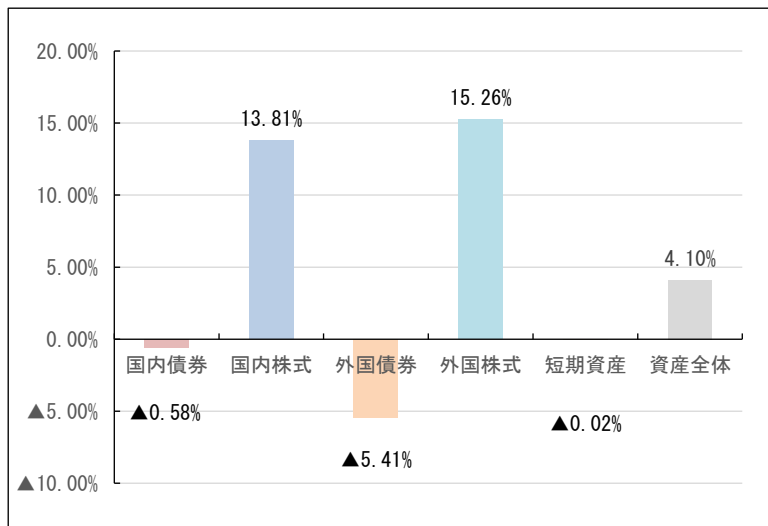
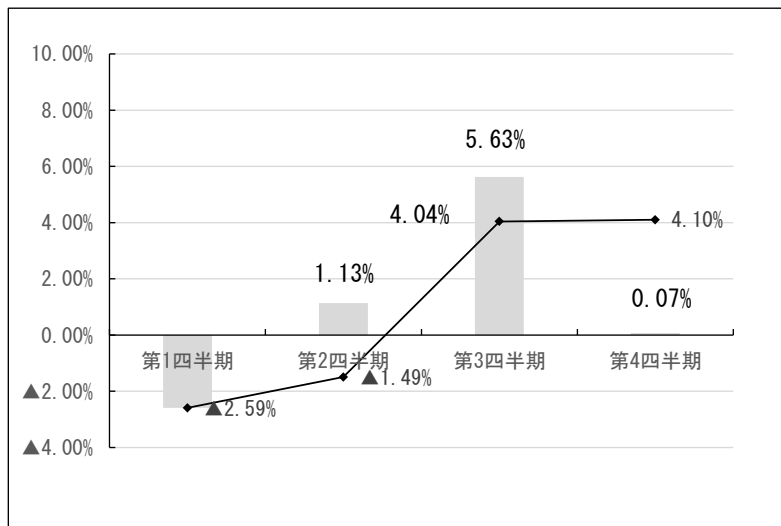
	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	▲2.59	1.13	5.63	0.07	4.10
国内債券	1.93	▲1.22	▲1.07	▲0.28	▲0.58
国内株式	▲6.09	6.33	13.22	0.74	13.81
外国債券	▲8.11	▲0.56	7.49	▲3.69	▲5.41
外国株式	▲7.47	3.83	17.17	2.48	15.26
短期資産	▲0.06	0.00	0.05	▲0.02	▲0.02

（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28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】



\* 棒線は四半期、折れ線は累積



## 平成28年度 運用利回り②

【平成28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28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	0.49	0.42	0.58	0.57	2.05
修正総合収益率	▲2.88	1.35	6.67	0.09	4.72

（単位：％）

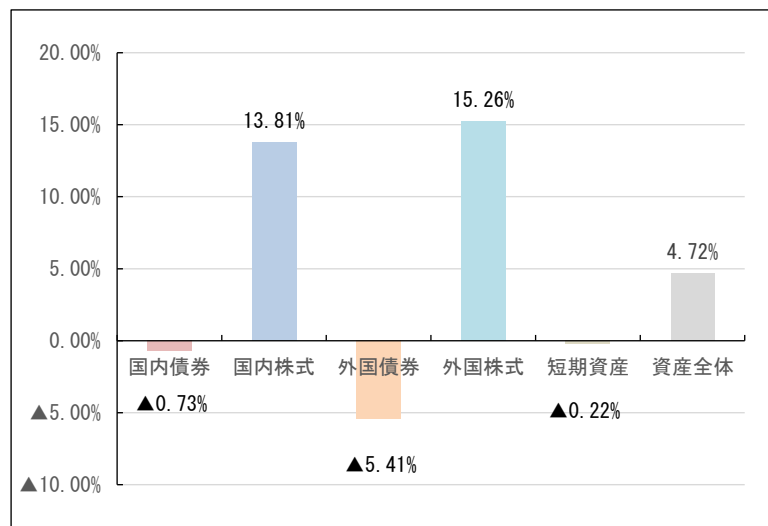
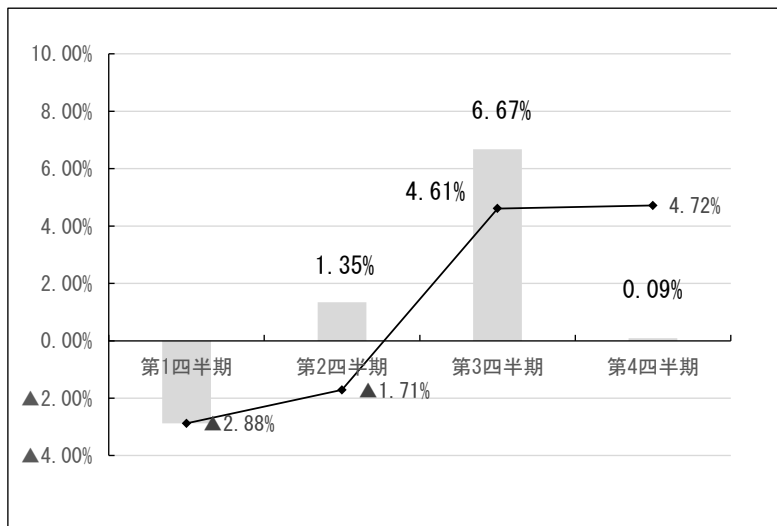
	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	▲2.88	1.35	6.67	0.09	4.72
国内債券	1.93	▲1.22	▲1.07	▲0.28	▲0.58
国内株式	▲6.09	6.33	13.22	0.74	13.81
外国債券	▲8.11	▲0.56	7.49	▲3.69	▲5.41
外国株式	▲7.47	3.83	17.17	2.48	15.26
運用に伴う 短期資産	▲0.19	0.16	4.30	▲1.47	▲0.22
給付に伴う 短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

（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28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】



\* 棒線は四半期、折れ線は累積

## 資産別超過収益率①

【平成28年度の運用資産の超過収益率（給付支払資産を含むベース）】

（単位：％）

	積立金 修正総合収益率	ベンチマーク 騰落率	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	4.10	6.14	▲2.04	パフォーマンスが悪かった国内債券のウェイトが期中平均で37.89%と基本ポートフォリオ（35%）を上回ったこと、及び、パフォーマンスが良かった国内株式、外国株式のウェイトがそれぞれ同17.68%、同15.51%と基本ポートフォリオ（共に25%）を下回った結果、資産全体のパフォーマンスはベンチマーク比マイナスとなりました。
国内債券	▲0.58	▲1.15	0.57	期を通して、デュレーション長期化戦略によるロールダウン効果によってキャリー収益を積み上げてきたものの、夏場からの金利上昇基調によって、国内債券自体は通年でほぼベンチマーク並みの収益率に留まりました。なお、超過収益率のプラス要因については、団体生存保険が寄与しました。
国内株式	13.81	14.69	▲0.88	期を通して、成長株に対して割安株優位の相場展開が続く中、成長戦略を採用するアクティブファンドが苦戦を迫られたことが、国内株式のベンチマーク比超過収益率はマイナスとなる原因となりました。
外国債券	▲5.41	▲5.41	0.00	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	15.26	14.77	0.49	パッシブファンド運用の部分については、新興国株式のETFがベンチマークに対する乖離と運用コストの影響により、ベンチマーク比超過収益率のマイナス要因となったが、クオンツ戦略を採用するアクティブファンドがファクターの追加、改善等の効果により、高い超過収益率を確保した結果、外国株式のパフォーマンスはベンチマーク比プラスとなりました。
短期資産	▲0.02			

（注1） 各包括信託のマネージャーベンチマークは、各資産のベンチマークと同じものを採用しており、ベンチマークの違いによる超過収益率は発生いたしません。

## 資産別超過収益率②

【平成28年度の運用資産の超過収益率（給付支払資産を除くベース）】

（単位：％）

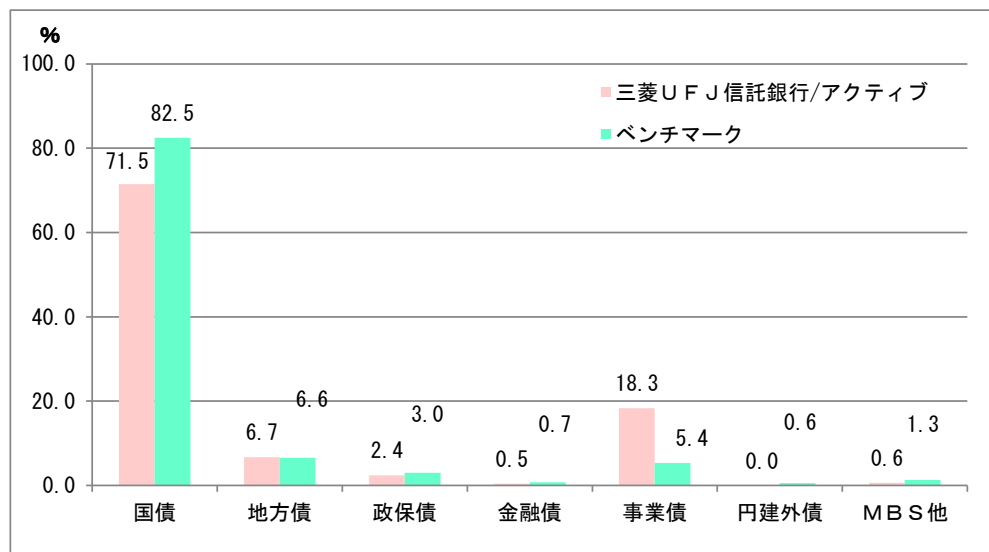
	積立金 修正総合収益率	ベンチマーク 騰落率	超過収益率	超過収益率がプラス/マイナスとなった理由
資産全体	4.72	6.14	▲1.42	パフォーマンスが悪かった国内債券のウェイトが期中平均で37.89%と基本ポートフォリオ（35%）を上回ったこと、及び、パフォーマンスが良かった国内株式、外国株式のウェイトがそれぞれ同17.68%、同15.51%と基本ポートフォリオ（共に25%）を下回った結果、資産全体のパフォーマンスはベンチマーク比マイナスとなりました。
国内債券	▲0.58	▲1.15	0.57	期を通して、デュレーション長期化戦略によるロールダウン効果によってキャリー収益を積み上げてきたものの、夏場からの金利上昇基調によって、国内債券自体は通年でほぼベンチマーク並みの収益率に留まりました。なお、超過収益率のプラス要因については、団体生存保険が寄与しました。
国内株式	13.81	14.69	▲0.88	期を通して、成長株に対して割安株優位の相場展開が続く中、成長戦略を採用するアクティブファンドが苦戦を迫られたことが、国内株式のベンチマーク比超過収益率はマイナスとなる原因となりました。
外国債券	▲5.41	▲5.41	0.00	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	15.26	14.77	0.49	パッシブファンド運用の部分については、新興国株式のETFがベンチマークに対する乖離と運用コストの影響により、ベンチマーク比超過収益率のマイナス要因となったが、クオンツ戦略を採用するアクティブファンドがファクターの追加、改善等の効果により、高い超過収益率を確保した結果、外国株式のパフォーマンスはベンチマーク比プラスとなりました。
短期資産	▲0.22			

（注1） 各包括信託のマネージャーベンチマークは、各資産のベンチマークと同じものを採用しており、ベンチマークの違いによる超過収益率は発生いたしません。

## 国内債券の超過収益率

平成28年4月から平成29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、0.57%となりました。期を通して、デュレーション長期化戦略によるロールダウン効果によってキャリー収益を積み上げてきたものの、夏場からの金利上昇基調によって、国内債券自体は通年でほぼベンチマーク並みの収益率に留まりました。なお、超過収益率のプラス要因については、団体生存保険が寄与しました。

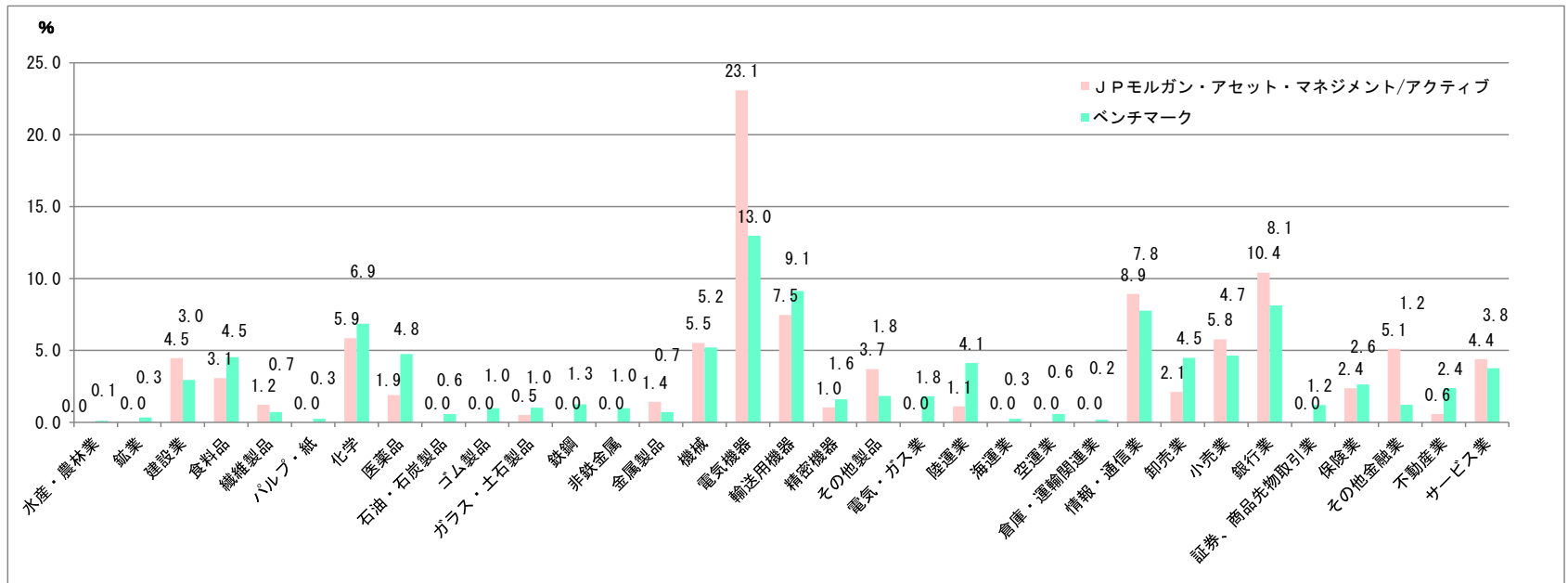
アクティブファンドとベンチマークの時価構成割合の比較  
(平成28年度末)



# 国内株式の超過収益率

平成28年4月から平成29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、▲0.88%となりました。期を通して、成長株に対して割安株優位の相場展開が続く中、成長戦略を採用するアクティブファンドが苦戦を迫られたことが、国内株式のベンチマーク比超過収益率はマイナスとなる原因となりました。

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28年度末）



## 外国債券の超過収益率

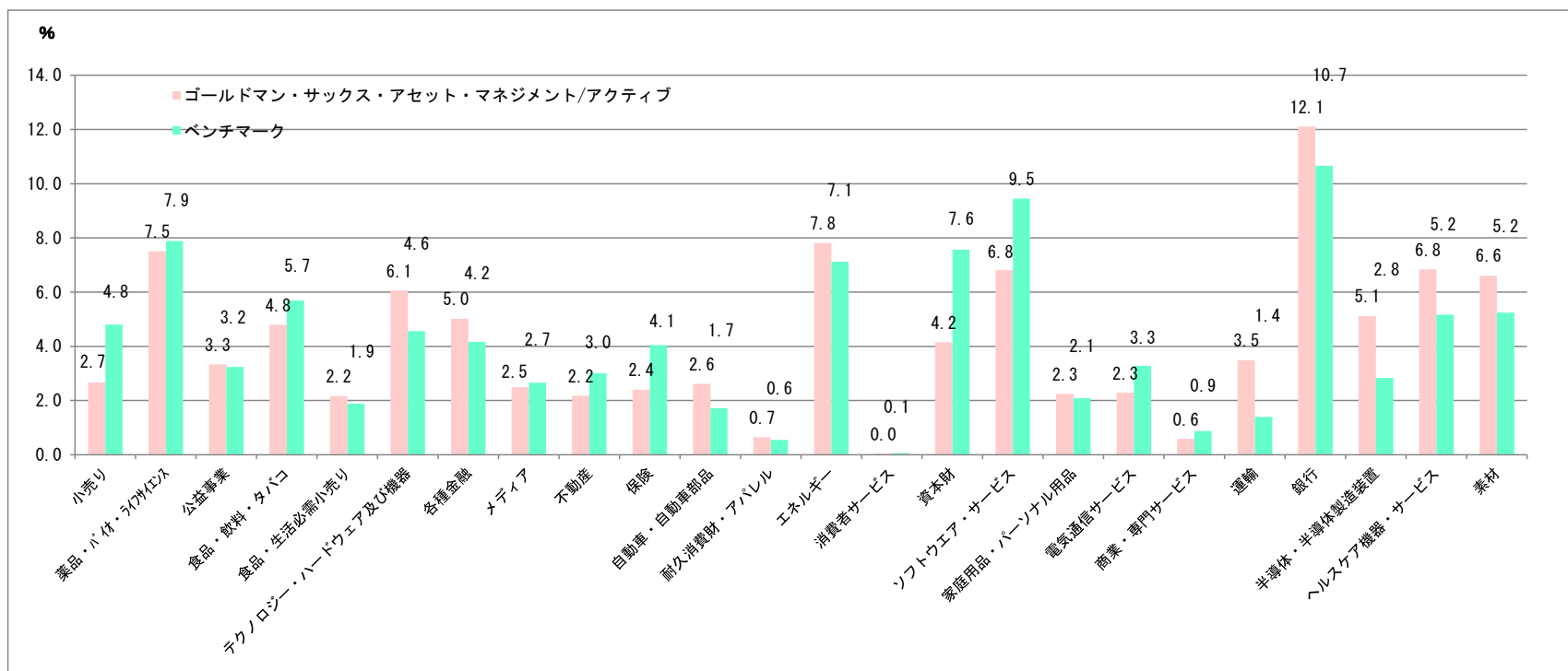
平成28年4月から平成29年3月までの外国債券資産の修正総合収益率のベンチマークに対する超過収益率は、0.00%となり、外国債券全体では、概ねベンチマーク並みの収益率となりました。

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。

## 外国株式の超過収益率

平成28年4月から平成29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、0.49%となりました。パッシブファンド運用の部分については、新興国株式のETFがベンチマークに対する乖離と運用コストの影響により、ベンチマーク比超過収益率のマイナス要因となりましたが、クオンツ戦略を採用するアクティブファンドがファクターの追加、改善等の効果により、高い超過収益率を確保した結果、外国株式のパフォーマンスはベンチマーク比プラスとなりました。

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28年度末）





## 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	平成28年度
運用実績	名目運用利回り (A)	0.41	4.10
	名目賃金上昇率 (B)	0.25	0.03
	実質的な運用利回り 【①： $((1+A) \div (1+B)) - 1$ 】	0.16	4.07
財政計算上の前提	名目運用利回り (C)	0.94	2.17
	名目賃金上昇率 (D)	1.24	2.52
	実質的な運用利回り 【②： $(C-D)$ 】	▲0.30	▲0.35
運用実績と財政計算上の前提との比較 (①-②)		0.46	4.42

(注1) 平成27年度の運用実績は、平成27年度下半期の期間率です。

(注2) 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3) 運用実績の名目賃金上昇率は、厚生労働省より入手した数値です。

(注4) 財政計算上の前提の実質的な運用利回りは、「平成26年財政検証」(平成26年6月 厚生労働省)より引用した数値です。

## 平成28年度 運用収入額①

平成28年度の収益額は実現収益額が 46億円、総合収益額は 111億円となりました。

【平成28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28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	11	9	14	12	46
総合収益額	▲70	30	150	2	111

（単位：億円）

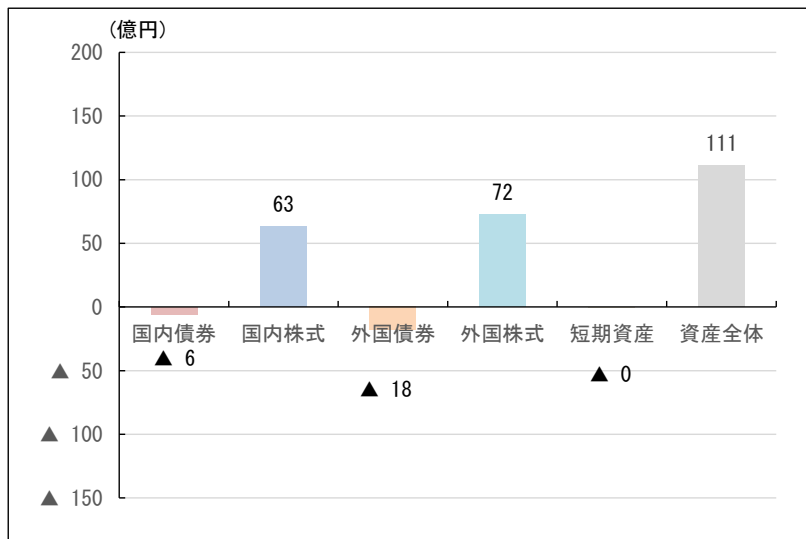
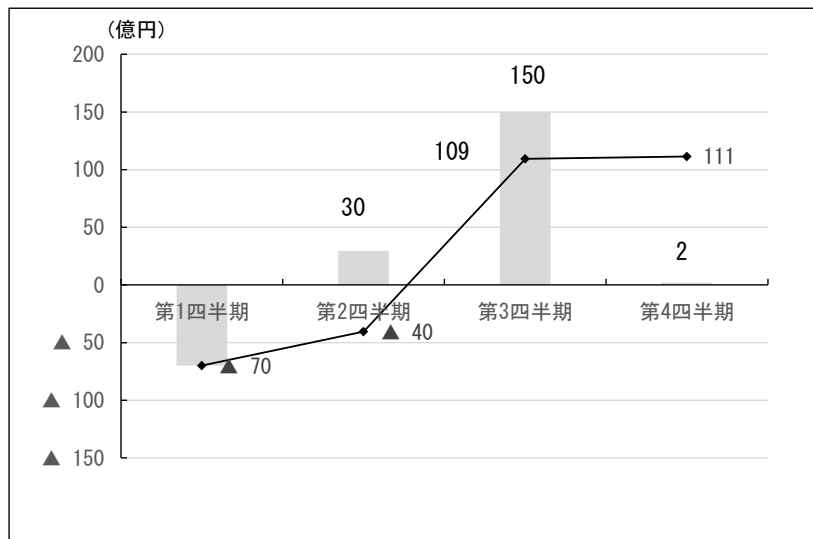
	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	▲70	30	150	2	111
国内債券	20	▲12	▲11	▲3	▲6
国内株式	▲28	27	60	4	63
外国債券	▲27	▲2	23	▲12	▲18
外国株式	▲35	17	77	13	72
短期資産	▲0	0	0	▲0	▲0

（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28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】



\* 棒線は四半期、折れ線は累積

## 平成28年度 運用収入額②

【平成28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28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	11	9	12	12	44
総合収益額	▲70	30	148	2	110

（単位：億円）

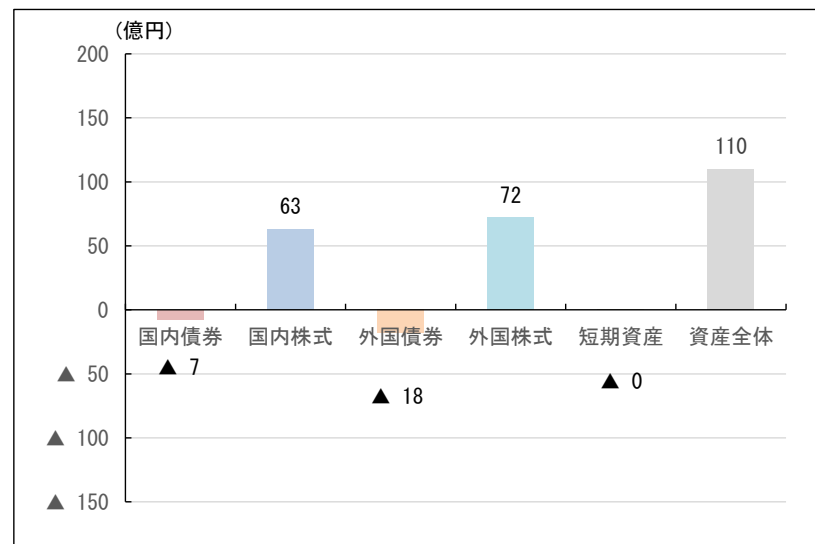
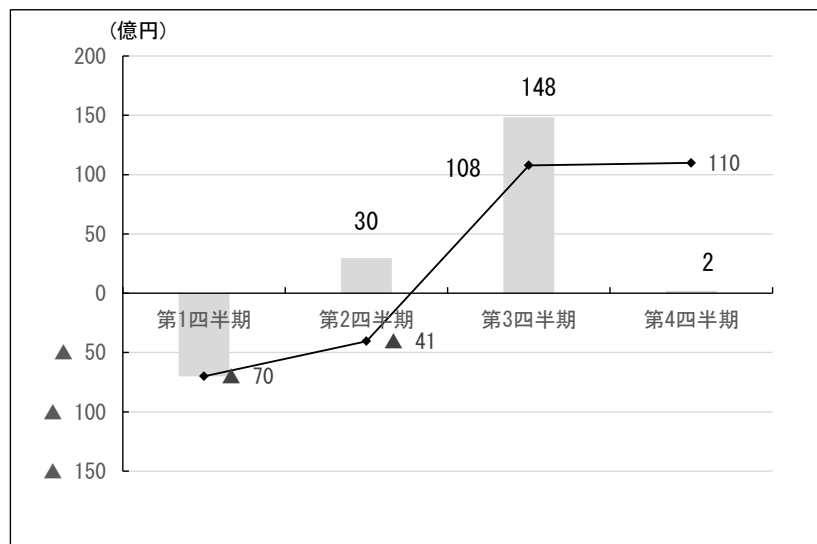
	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	▲70	30	148	2	110
国内債券	20	▲12	▲11	▲3	▲6
国内株式	▲28	27	60	4	63
外国債券	▲27	▲2	23	▲12	▲18
外国株式	▲35	17	77	13	72
運用に伴う 短期資産	▲0	0	0	▲0	▲0
給付に伴う 短期資産	0	0	0	0	0

（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28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】



\* 棒線は四半期、折れ線は累積

## 平成28年度 資産額①

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28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28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	952	1,020	68	955	1,007	52	958	996	39	960	993	33
国内株式	445	425	▲ 21	451	455	3	456	514	59	452	517	64
外国債券	307	306	▲ 1	308	304	▲ 4	308	327	18	311	315	4
外国株式	392	432	41	393	450	57	398	527	129	408	541	132
短期資産	310	310	▲ 0	536	536	▲ 0	457	458	0	466	466	▲ 0
合計	2,406	2,493	87	2,642	2,750	108	2,577	2,822	245	2,598	2,831	233

（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28年度 資産額②

【平成28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28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	952	1,020	68	955	1,007	52	958	996	39	960	993	33
国内株式	445	425	▲ 21	451	455	3	456	514	59	452	517	64
外国債券	307	306	▲ 1	308	304	▲ 4	308	327	18	311	315	4
外国株式	392	432	41	393	450	57	398	527	129	408	541	132
運用に伴う 短期資産	7	7	▲ 0	4	4	▲ 0	0	0	0	11	11	▲ 0
合計	2,103	2,190	87	2,111	2,219	108	2,119	2,364	245	2,143	2,376	233
給付支払に伴 う短期資産	303	303	0	531	531	0	413	413	0	455	455	▲ 0

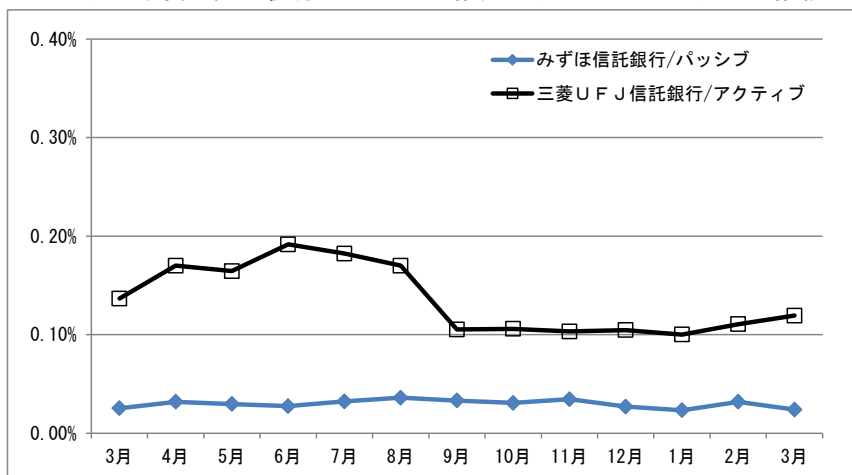
（注1） 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

# リスク管理の状況（債券運用）①

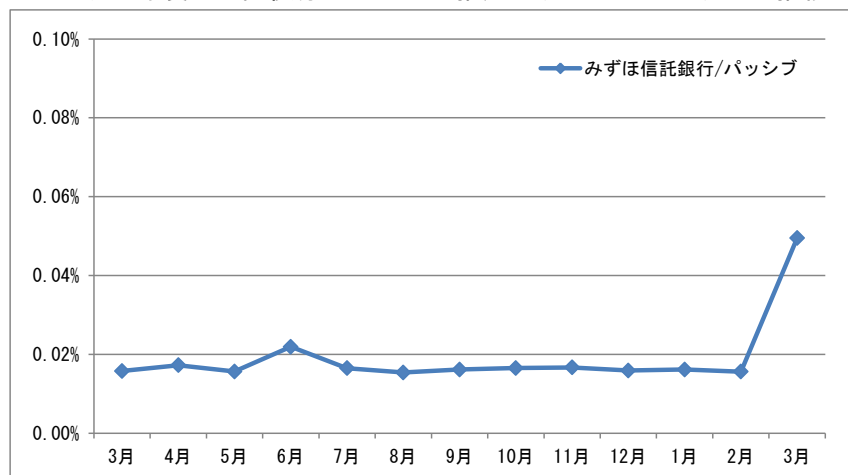
## ① 債券運用の推定トラッキングエラー

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28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28年度の国内債券ファンドの推定トラッキングエラーの推移



平成28年度の外国債券ファンドの推定トラッキングエラーの推移

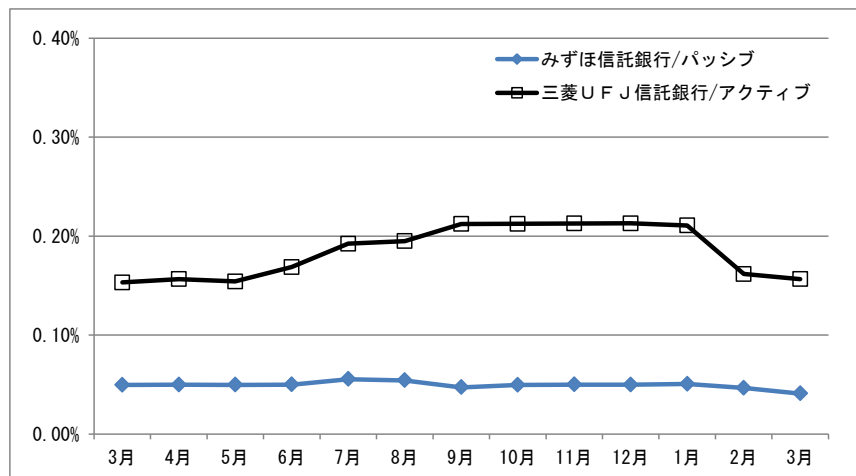




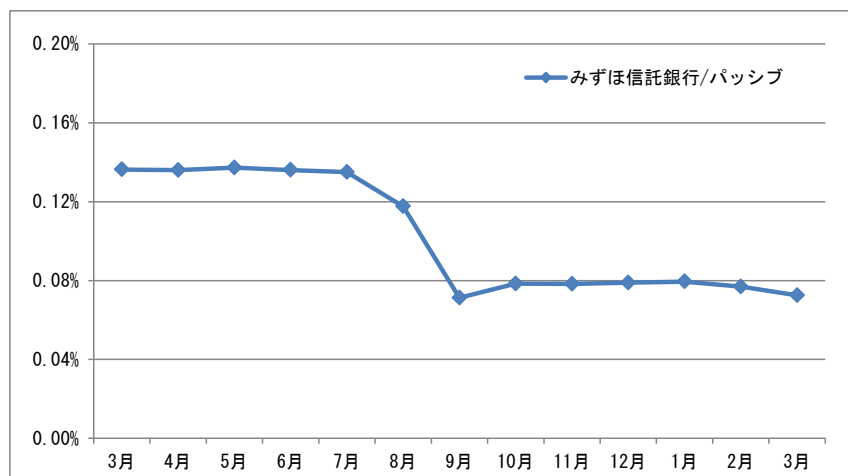
## リスク管理の状況（債券運用）②

### ② 債券運用の実績トラッキングエラー

平成28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28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

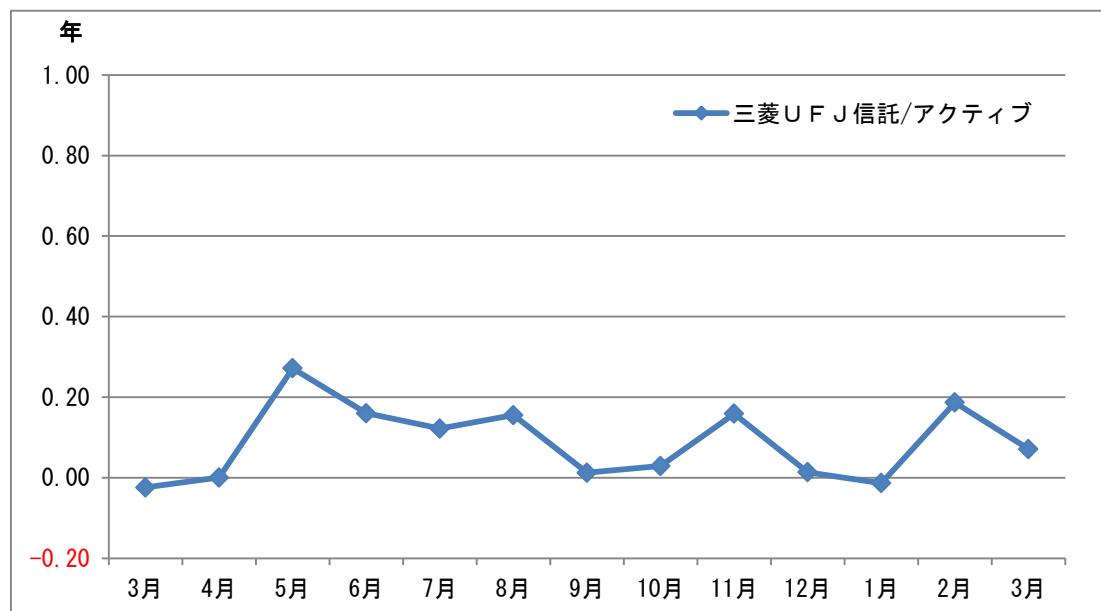


## リスク管理の状況（債券運用）③

### 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28年度の債券運用のデュレーションは、下図の通り推移しました。

平成28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28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28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28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

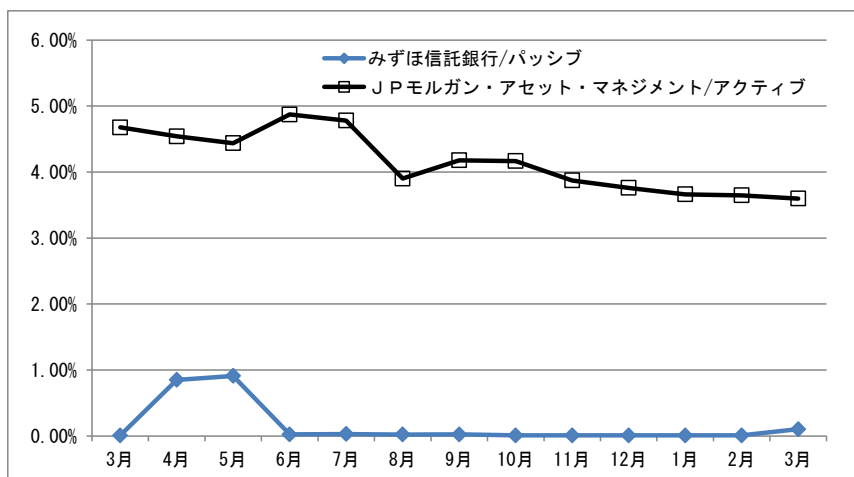
団体生存保険の契約先は、格付機関2社以上からBBB格以上の格付を得ており、かつ、格付機関のいずれからもBB格以下の格付を得ていないこととしていますが、平成28年度において、BB格以下の契約先はありませんでした。

# リスク管理の状況（株式運用）①

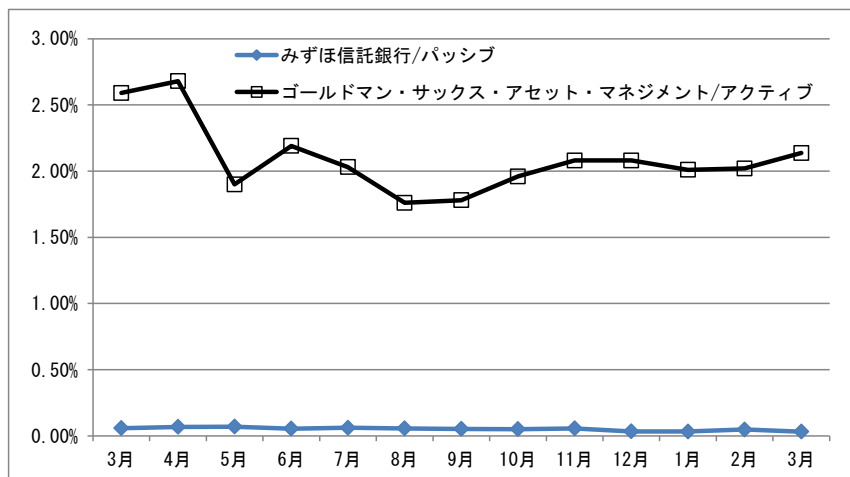
## ① 株式運用の推定トラッキングエラー

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28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28年度の国内株式ファンドの推定トラッキングエラーの推移



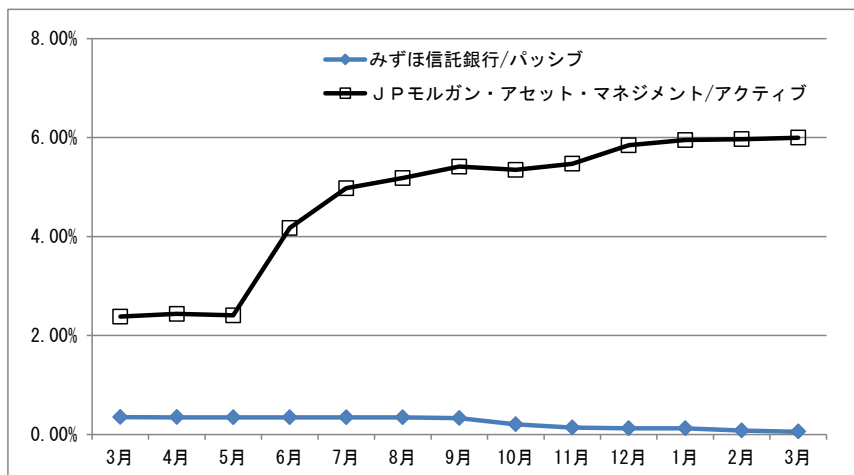
平成28年度の外国株式ファンドの推定トラッキングエラーの推移



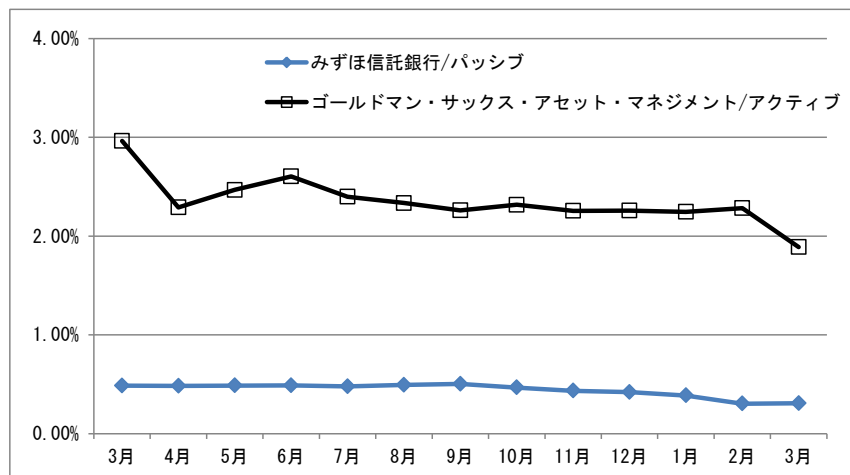
## リスク管理の状況（株式運用）②

### ② 株式運用の実績トラッキングエラー

平成28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28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

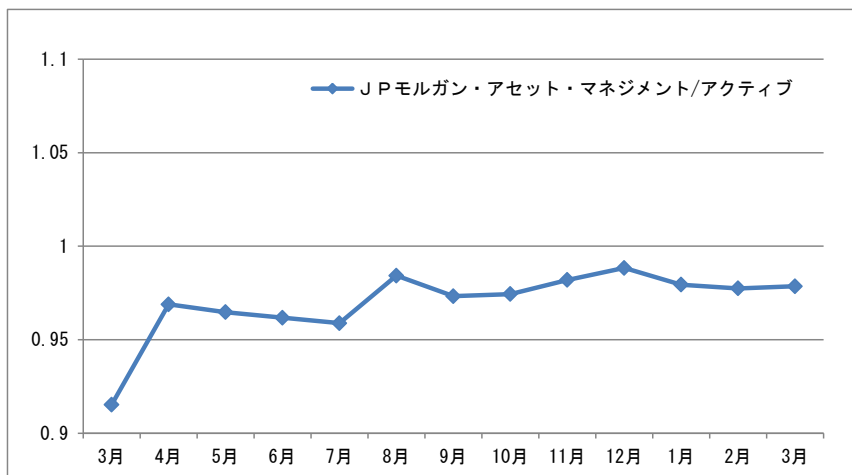


## リスク管理の状況（株式運用）③

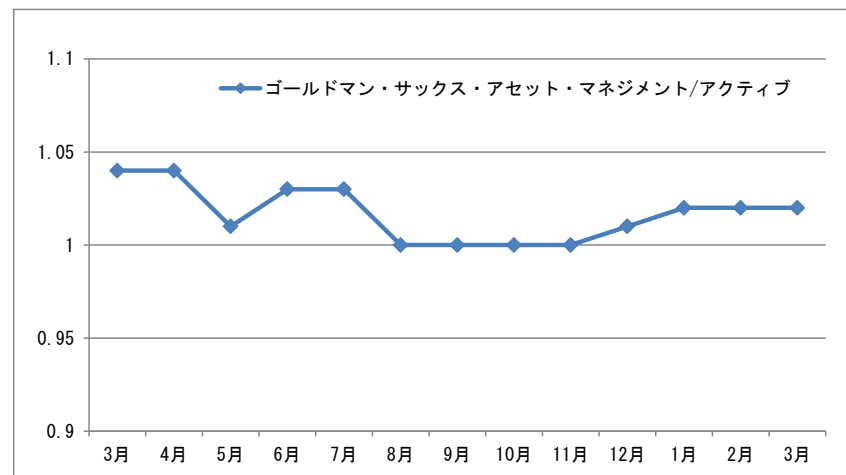
### ③ 株式運用の $\beta$ 値の推移

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 $\beta$ 値があります。平成28年度の株式運用の $\beta$ 値は、下図の通り推移しました。

平成28年度の国内株式アクティブファンドの $\beta$ 値の推移



平成28年度の外国株式アクティブファンドの $\beta$ 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28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28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28年度末残高は、230億円でした。平成28年4月から平成29年3月までの利息収益額は2億円で、修正総合収益率は1.18%となりました。



## 平成28年度 包括信託の運用手数料

平成28年度の包括信託の管理運用委託手数料は 280百万円、また、運用資産額に対する管理運用委託手数料率は0.15%となりました。

### 平成28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	65百万円	0.09%
国内株式	96百万円	0.21%
外国債券	17百万円	0.05%
外国株式	102百万円	0.26%
資産全体	280百万円	0.15%

## 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) 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。

## 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。

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が、東京都職員共済組合は平成28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、平成27年10月1日以降の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。

### 【平成28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) 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おりません。

## 基本ポートフォリオについて

現行基本ポートフォリオ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	2.9%	6.4%	3.7%	6.7%	2.1%	2.1%
実質期待リターン	0.8%	4.3%	1.6%	4.6%	0.0%	—

【 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
標準偏差	4.20%	25.23%	11.82%	26.78%

資産区分	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
国内債券	1.00	-0.23	-0.04	-0.09
国内株式		1.00	0.06	0.66
外国債券			1.00	0.55
外国株式				1.00
短期資産				

(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	2.70%	4.80%	12.40%	41.24%	-6.83%
全額国内債券 ポートフォリオ	0.80%	2.90%	4.20%	42.45%	-0.94%

(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。

# 被用者年金一元化に伴う積立金の確定仕分けについて

- 被用者年金一元化前の共済年金の積立金については、1・2階部分と3階部分の区別がないため、一元化に際しては、共済年金の積立金のうち、1・2階部分の給付のみである厚生年金の積立金の水準に見合った額を、一元化後の厚生年金の積立金（＝共通財源）として仕分けする必要があります。
- 具体的には、共済年金の積立金のうち、一元化前の厚生年金における積立比率（保険料で賄われる1・2階部分の年間の支出に対して、何年分を保有しているかという積立金の水準。政府積立比率）に相当する額を、共通財源として仕分けします。
- 法律では「平成26年度末の積立金と平成27年度の支出に基づき仕分けする」としており、一元化時において概算仕分けを行ったところです。
- 平成28年度において、政府積立比率等の確定に伴い、厚生年金保険給付組合積立金の金額が確定したことから、平成28年12月1日に経過的長期給付組合積立金から厚生年金保険給付組合積立金へ39.8億円（うち移管額の利子に相当する額0.2億円）を移管し、概算仕分け額との差額を精算しました。

	一元化前（※1）
	長期給付積立金 （時価）
合計	5,948億円

※1 平成27年9月30日時点



一元化後（※2）	
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）
3,094億円	2,854億円

※2 平成27年10月1日時点

（参考）

【概算】 東京都職員共済組合の積立金概算仕分け額（厚生年金保険給付組合積立金）

$$= \text{地方公務員共済の平成27年度1・2階部分の年間の支出見込額（4.1兆円）} \times \text{概算政府積立比率（4.9年）} \times \\ \text{一元化前の地方公務員共済の長期給付積立金に占める割合（49.5\%）} \\ = 3,054 \text{億円}$$

【確定】 東京都職員共済組合の積立金確定仕分け額（厚生年金保険給付組合積立金）

$$= \text{地方公務員共済の平成27年度1・2階部分の年間の支出額（3.9兆円）} \times \text{政府積立比率（5.2年）} \times \\ \text{一元化前の地方公務員共済の長期給付積立金に占める割合（49.5\%）} \\ = 3,094 \text{億円}$$



# 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28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27年4月～平成28年3月決算企業)

対話の内容	件数			
		構成比	内、経営トップとの対話	比率
総計	2,921	100.0%	493	16.9%
経営戦略に関する対話	2,596	88.9%	467	18.0%
コーポレートガバナンスに関する対話	171	5.9%	11	6.4%
資本政策に関する対話	80	2.7%	12	15.0%
情報公開に関する対話	0	0.0%	0	-
社会問題に関する対話	52	1.8%	2	3.8%
環境問題に関する対話	12	0.4%	0	0.0%
その他の対話	10	0.3%	1	10.0%

\* 被用者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月以前の活動を含みます。

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、組合で統一して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27年4月～平成28年3月決算企業）

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

議案総数：7,655件（うち、賛成5,993件（78.3%）、反対1,662件（21.7%）、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	7,655	100.0%	5,993	78.3%	1,662	21.7%	25.1%
うち株主提案に関するもの	136	1.8%	1	0.7%	135	99.3%	97.5%
内訳	7,655	100.0%	5,993	78.3%	1,662	21.7%	25.1%
取締役会・取締役に関する議案	2,187	28.6%	1,212	55.4%	975	44.6%	53.7%
監査役会・監査役に関する議案	1,538	20.1%	1,285	83.6%	253	16.4%	18.6%
役員報酬等に関する議案	1,142	14.9%	1,001	87.7%	141	12.3%	21.0%
剰余金の処分に関する議案	1,400	18.3%	1,332	95.1%	68	4.9%	5.9%
資本構造に関する議案	234	3.1%	197	84.2%	37	15.8%	12.0%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	112	1.5%	81	72.3%	31	27.7%	-
うち増減資に関するもの	7	0.1%	6	85.7%	1	14.3%	-
うち第三者割当に関するもの	2	0.0%	2	100.0%	0	0.0%	-
うち自己株式取得に関するもの	5	0.1%	2	40.0%	3	60.0%	-
事業内容の変更等に関する議案	36	0.5%	36	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	176	2.3%	140	79.5%	36	20.5%	13.9%
その他議案	942	12.3%	790	83.9%	152	16.1%	16.9%

\* 被用者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月以前の行使結果を含みます。

## <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28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29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。

### ○ 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。

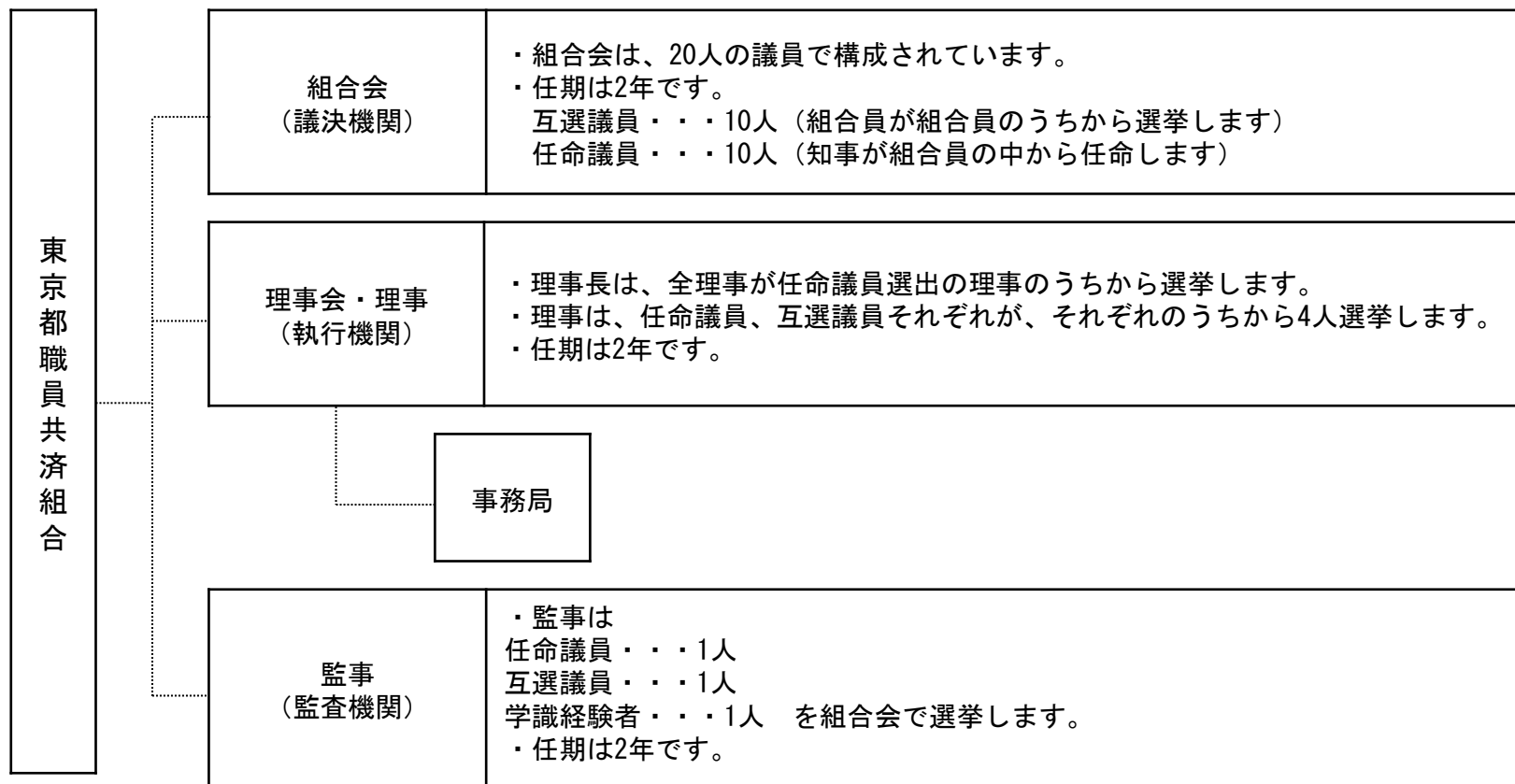
資産管理機関の評価は、業務体制、資産管理システム等の項目による総合評価により行いました。この総合評価の結果、現行の資産管理機関に特段の問題は認められず、契約を継続することが適切であるとの結論に至りました。

尚、平成28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29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28年度の「資金運用研究会」の開催状況 】

	開催日	主な議題
第7回	平成28年7月26日	①平成27年度の運用状況、②包括信託のリスク管理、③基本ポートフォリオを意識した妥当なアセットアロケーションについて、④包括信託の運用状況とマネージャー選択、⑤新しい組み入れ候補の資産について
第8回	平成28年11月15日	①平成28年度第1・2四半期の運用状況、②リスク額の変動に関する評価、③団体生存保険の位置づけの整理、④基本ポートフォリオに収束させる為のリバランス手法、⑤包括信託等の公募の手法・注意点について、⑥望ましい年金運用コンサルティングの考え方
第9回	平成29年3月16日	①平成28年度第3四半期の運用状況、②年金運用コンサルティングのコンペの状況、③ポートフォリオのリバランス案及びコンペ実施案、④団体生存保険の残高について、⑤平成28年度のスチュワードシップの状況

## 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、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。

## 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。

### 【オリンパス】

○ 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オリンパス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、2014（平成26）年4月7日に、オリンパスを被告とする集団訴訟手続に参加しています。

## その他平成28年度中における主な取り組み

### ○年金運用コンサルティング会社の新規採用

被用者年金一元化後に、積立金の管理及び運用のリスク管理の必要性が高まっていることについて対応するために、リスク管理及び分析を実施できる年金運用コンサルティング会社の採用を行うこととしました。平成28年度には委託会社の公募を行い、書類審査及び企画審査会（コンペ）による厳正な審査の上、1社の採用を決定し、平成29年度から委託を行っています。

### ○運用対象の多様化の検討

運用対象について分散投資を進めるため、オルタナティブ投資等その多様化を図ることを目的として、プライベートエクイティや不動産投資（リートを含む）について、他共済や企業年金等の対応状況を踏まえながら、オルタナティブ資産のリスク特性やマーケット環境について研究を行いました。また資金運用研究会（有識者会議）においては、当共済組合の状況を踏まえた非伝統的資産の選択方法についての議論を行っています。

### ○ESG投資の検討

ESG（環境、社会貢献、ガバナンス）投資に対する取組としては、ESG的要素を考慮した投資が超過収益を獲得することに寄与できるのかという点の研究を行っています。また資金運用研究会（有識者会議）においても専門的な知見に基づき検討を行っています。

## 平成29年度の取り組み

- 運用受託機関に対する効果的なモニタリングの実施と、モニタリング結果を踏まえたスチュワードシップ活動の一層の深化
- 他の公的年金等との連携強化や共働によるスチュワードシップ活動の効率性の追求と成果の最大化
- 法改正等に対応した「東京都職員共済組合コーポレートガバナンスコード」及び「株主議決権行使ガイドライン」（国内株）等の見直し
- 外国株式の議決権行使ガイドラインの整備に向けた検討作業の推進

## 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。

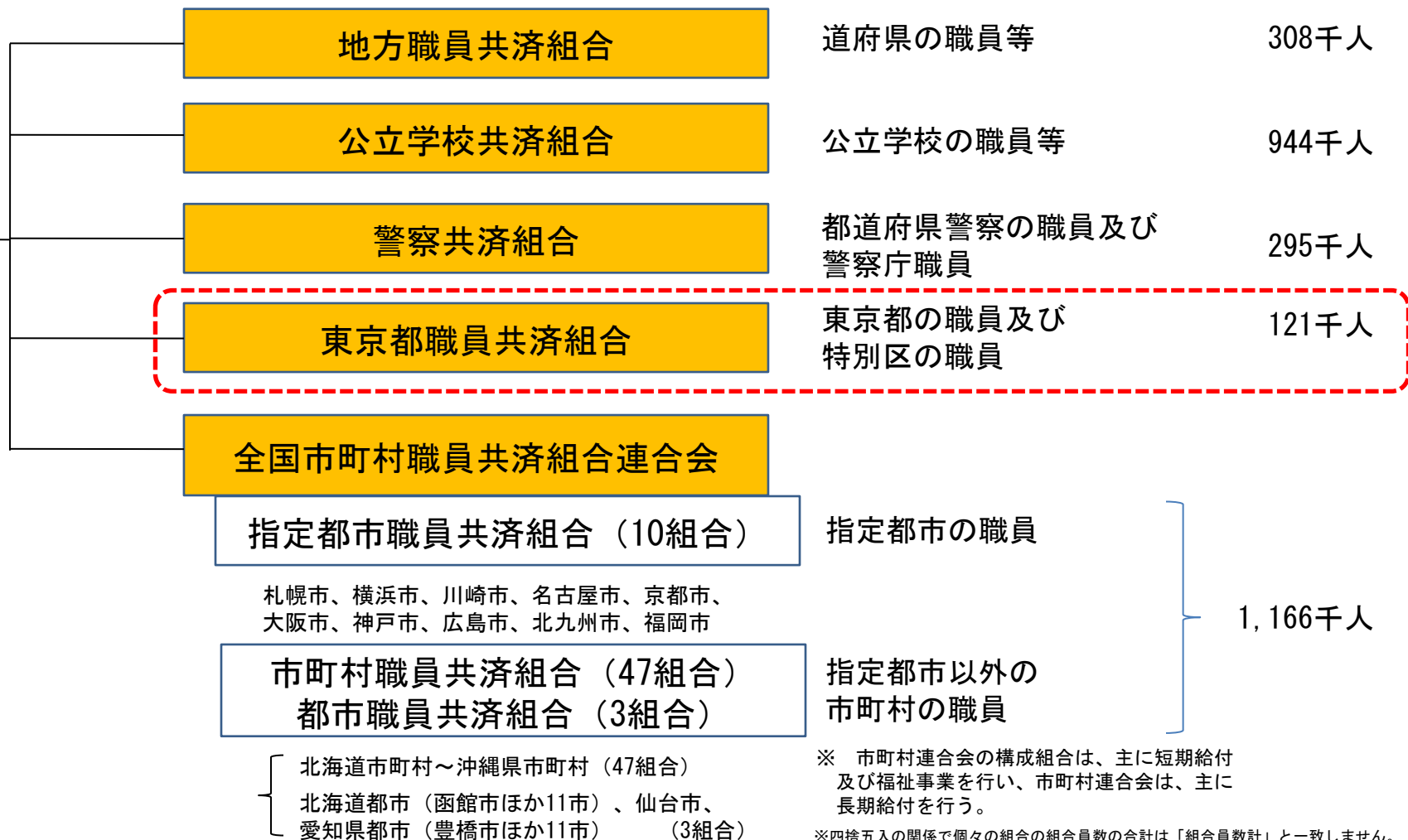
# 地方公務員共済組合の組織

合計 64共済組合

組合員数計 2,833千人

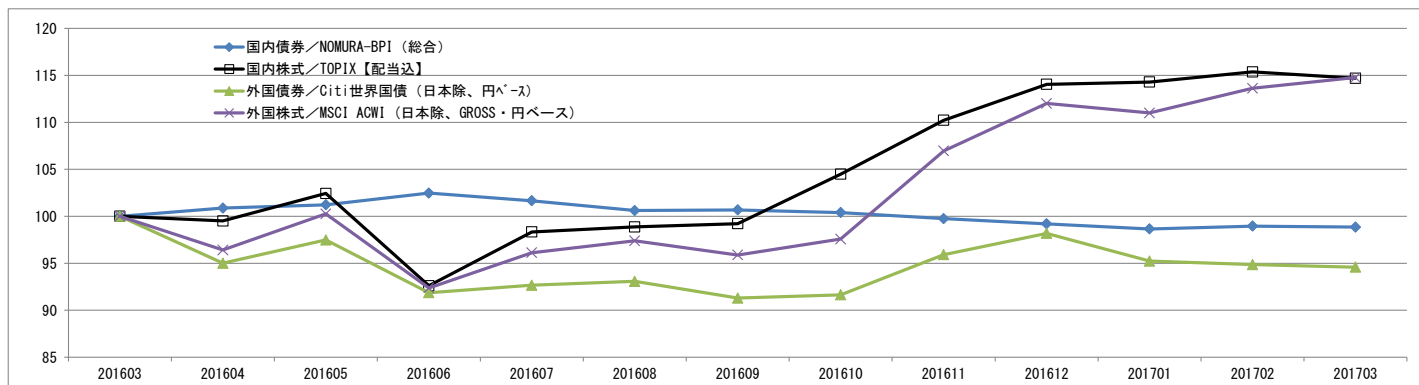
(平成28年3月31日現在)

地方公務員共済組合連合会





# ベンチマークインデックスの推移（平成28年度）



外国株式 14.77%

国内株式 14.69%

国内債券 -1.15%

外国債券 -5.41%

（注1） 平成28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28年4月～平成29年3月）

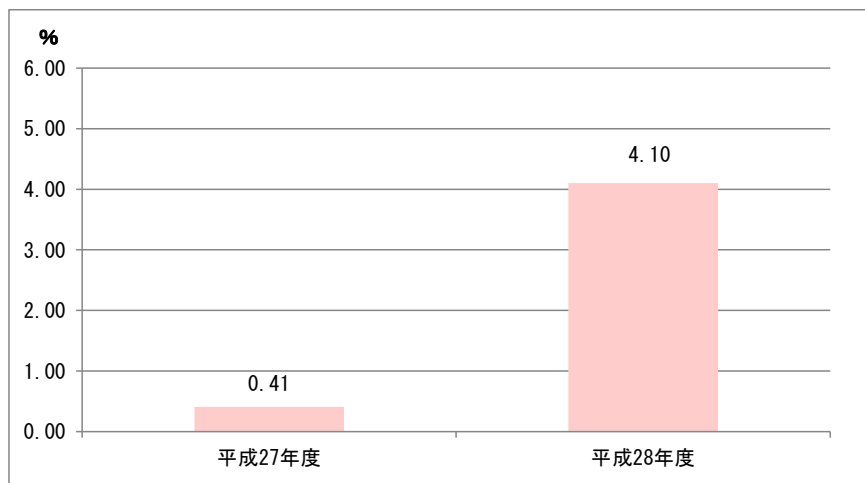
国内債券		
	NOMURA-BPI 総合	-1.15%
国内株式		
	TOPIX（配当込み）	14.69%
外国債券		
	シティWGBI（除く日本、ヘッジなし・円ベース）	-5.41%
外国株式		
	MSCI ACWI（除く日本円ベース）	14.77%

## 参考指標

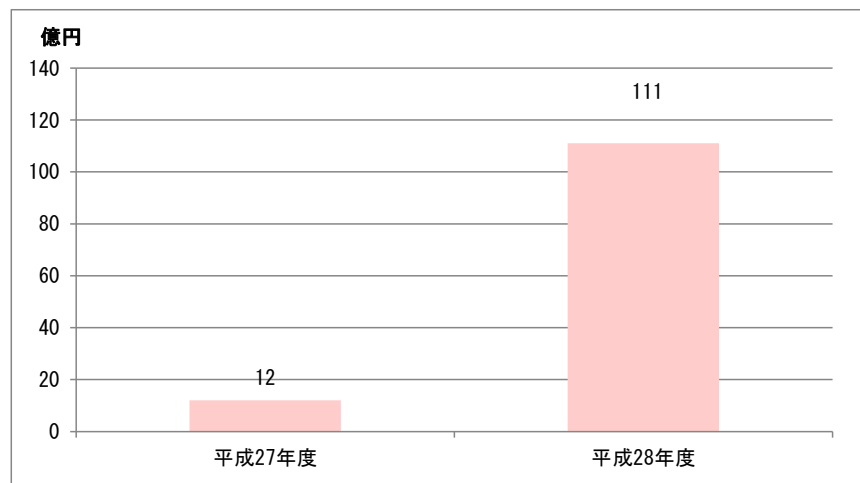
		平成28年3月末	平成29年3月末
国内債券	（新発10年国債利回り）（%）	-0.029	0.07
国内株式	（TOPIX）（ポイント）	1,347.20	1,512.60
	（日経平均株価）（円）	16,758.67	18,909.26
外国債券	（米国10年国債利回り）（%）	1.769	2.387
	（ドイツ10年国債利回り）（%）	0.153	0.328
外国株式	（NYダウ）（ドル）	17,685.09	20,663.22
	（ドイツDAX）（ポイント）	9,965.51	12,312.87
	（上海総合指数）（ポイント）	3,003.92	3,222.51
外国為替	（ドル/円）（円）	112.57	111.39
	（ユーロ/円）（円）	128.11	118.67

## 運用実績等の推移①（給付支払資産を含むベース）

### 一元化以降の修正総合収益率の推移



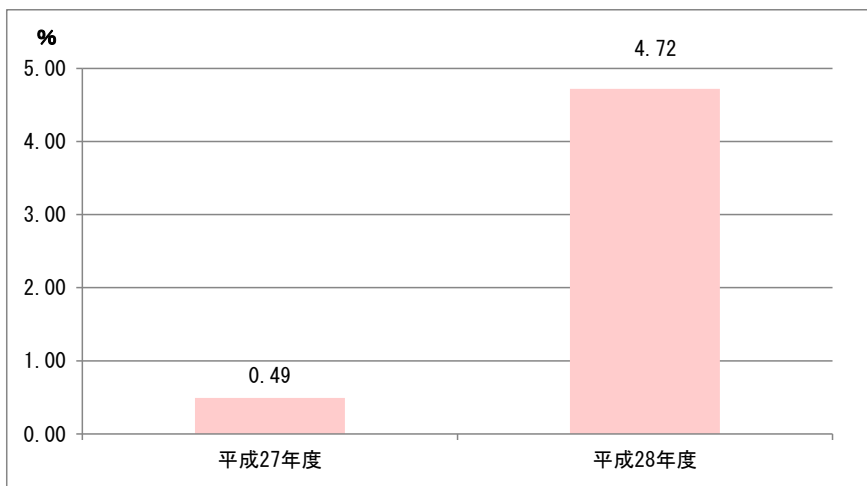
### 一元化以降の総合収益額の推移



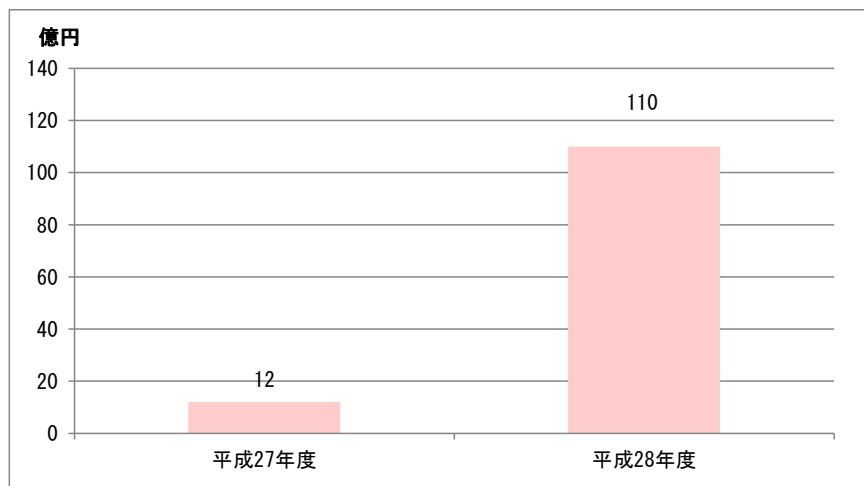
(注1) 平成27年度は、下半期の数字です。

## 運用実績等の推移②（給付支払資産を除くベース）

### 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①

一元化以降の運用資産構成比等の推移（給付支払資産を含むベース）

（単位：億円）

	平成27年度末		平成28年度末	
	資産額	構成割合	資産額	構成割合
国内債券	1,152	40.05%	993	35.08%
国内株式	455	15.81%	517	18.25%
外国債券	333	11.56%	315	11.11%
外国株式	468	16.26%	541	19.10%
短期資産	469	16.32%	466	16.46%
合計	2,877	100.00%	2,831	100.00%

## 運用資産構成比等の推移②

一元化以降の運用資産構成比等の推移（給付支払資産を除くベース）

（単位：億円）

	平成27年度末		平成28年度末	
	資産額	構成割合	資産額	構成割合
国内債券	1,152	46.65%	993	41.79%
国内株式	455	18.41%	517	21.74%
外国債券	333	13.46%	315	13.24%
外国株式	468	18.94%	541	22.75%
運用に伴う短期資産	63	2.53%	11	0.48%
合計	2,470	100.00%	2,376	100.00%
給付支払いに伴う 短期資産	407	-	455	-

## 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
国内債券	パッシブ運用	71.18%	71.09%
	アクティブ運用	28.82%	28.91%
国内株式	パッシブ運用	63.36%	68.61%
	アクティブ運用	31.64%	31.39%
外国債券	パッシブ運用	100.00%	100.00%
	アクティブ運用	0.00%	0.00%
外国株式	パッシブ運用	73.16%	72.74%
	アクティブ運用	26.84%	27.26%
合計	パッシブ運用	75.76%	75.17%
	アクティブ運用	24.24%	24.83%

(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（給付支払資産を含むベース）

### 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

		平成27年度時価総額（億円）		平成28年度時価総額（億円）	
			構成割合		構成割合
運用資産合計		2,877	100.00%	2,831	100.00%
市場運用	計	2,028	70.47%	2,135	75.41%
	パッシブ運用	1,536	53.39%	1,605	56.69%
	アクティブ運用	491	17.08%	530	18.72%
短期資産（委託運用資産）		63	2.18%	6	0.20%
その他（自家運用資産・団体生存保険）		787	27.35%	690	24.38%

		平成27年度時価総額（億円）		平成28年度時価総額（億円）	
			構成割合		構成割合
運用資産合計		2,877	100.00%	2,831	100.00%
国内債券	計	772	26.84%	763	26.96%
	パッシブ運用	550	19.11%	542	19.16%
	アクティブ運用	223	7.74%	221	7.79%
国内株式	計	455	15.81%	517	18.25%
	パッシブ運用	311	10.81%	354	12.52%
	アクティブ運用	144	5.00%	162	5.73%
外国債券	計	333	11.56%	315	11.11%
	パッシブ運用	333	11.56%	315	11.11%
	アクティブ運用	0	0.00%	0	0.00%
外国株式	計	468	16.26%	541	19.10%
	パッシブ運用	343	11.92%	393	13.89%
	アクティブ運用	125	4.34%	147	5.21%
短期資産（委託運用資産）		63	2.18%	6	0.20%
その他（自家運用資産・団体生存保険）		787	27.35%	690	24.38%

（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		
		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
	アクティブ運用	0	0	1	0	0	1
国内株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1	0	0	1
外国債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	0	0	0	0
外国株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	1	0	0	1
計		0	0	7 (4)	0	0	7 (4)
資産管理機関別		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。



## 平成27年度 包括信託の運用手数料

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。

	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28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	22,062
国内債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行	BPI	54,250
国内株式 アクティブ運用	JPモルガンアセット マネジメント	TOPIX	16,217
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行	TOPIX	35,448
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行	WGBI	31,456
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	14,737
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行	MSCI-A	39,324
短期資産	—	—	577
合計	4社7(4) ファンド	—	214,070

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） マネジャー・ベンチマークは上記の通りです。  
 （注2） 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	資産管理サービス信託銀行	192,009
	日本マスタートラスト信託銀行	22,062

(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	20
団体生存保険	日本生命	59
団体生存保険	富国生命	70
団体生存保険	太陽生命	81
合計		230

## 運用受託機関等別実績収益率一覧表

運用実績（平成28年4月～平成29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	三菱UFJ信託銀行	-1.07%	-1.15%	0.08%	0.16%	0.52
国内債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行	-1.23%	-1.15%	-0.08%	0.04%	-1.95
国内株式 アクティブ運用	JPMorganアセットマ ネジメント	12.30%	14.69%	-2.40%	6.00%	-0.40
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行	14.73%	14.69%	0.04%	0.05%	0.74
外国債券 パッシブ運用	みずほ信託銀行	-5.49%	-5.41%	-0.08%	0.07%	-1.10
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	17.87%	14.77%	3.10%	1.89%	1.64
外国株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行	14.55%	14.77%	-0.22%	0.31%	-0.72

(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28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	604
2	地方公共団体金融機構	15
3	日本高速保有・債務返済機構	13
4	住宅金融支援機構	9
5	地方公共団体（共同体）	6
6	東京都	5
7	愛知県	4
8	静岡県	3
9	大阪府	3
10	国際協力銀行	2
計	84発行体	762

### ○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	140
2	FRANCE (REPUBLIC OF)	30
3	ITALY (REPUBLIC OF)	29
4	UNITED KINGDOM (GOVERNMENT OF)	23
5	GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF)	22
6	SPAIN (KINGDOM OF)	17
7	BELGIUM (KINGDOM OF)	8
8	NETHERLANDS (KINGDOM OF)	7
9	CANADA (GOVERNMENT OF)	7
10	AUSTRALIA (COMMONWEALTH OF)	7
計	22発行体	312

### ○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	三菱UFJフィナンシャル・グループ	16
2	トヨタ自動車	12
3	日本電信電話	12
4	三井住友フィナンシャルグループ	11
5	ソフトバンクグループ	11
6	キーエンス	9
7	ソニー	9
8	日本電産	8
9	日本たばこ産業	8
10	信越化学工業	7
計	1955銘柄	509

### ○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	Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	24
2	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	18
3	Apple Inc.	9
4	Microsoft Corporation	5
5	Amazon.com, Inc.	5
6	iShares MSCI South Korea Capped ETF	5
7	Facebook, Inc. Class A	5
8	Johnson & Johnson	4
9	AT&T Inc.	4
10	Alphabet Inc. Class C	4
計	1393銘柄	537

## 被用者年金制度一元化について

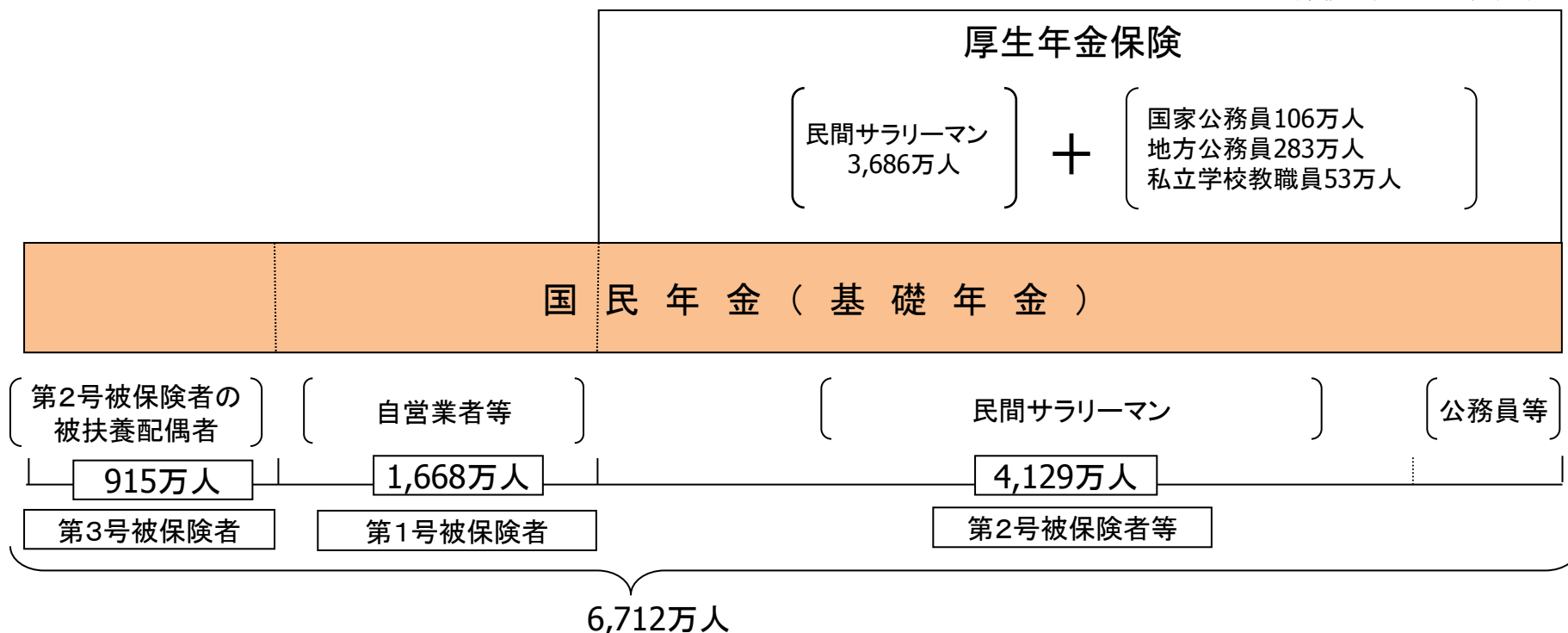
平成24年8月に通常国会で成立した「被用者年金制度の一元化等を図るための厚生年金保険法等の一部を改正する法律」等により、平成27年10月から被用者年金制度が一元化されました。

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。

# 被用者年金一元化後の公的年金制度の体系

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28年3月末)



(注) 厚生年金加入者のうち企業年金加入者1,597万人  
(内訳は、厚生年金基金:254万人、確定給付企業年金:795万人、確定拠出年金(企業型):548万人)  
また、確定拠出年金(個人型)の加入者数26万人、国民年金基金の加入者数は43万人である。

## 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

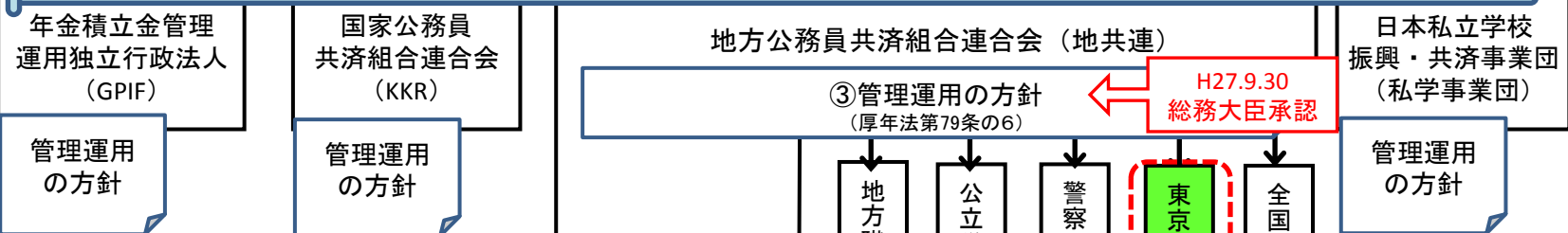
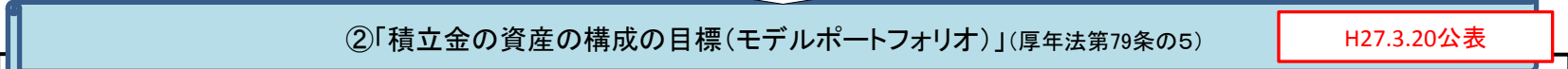
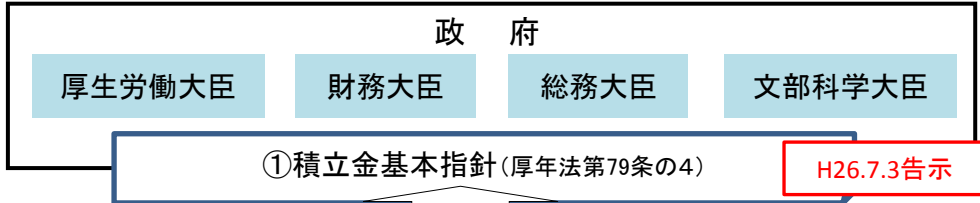
- ① 主務大臣（厚生労働大臣、財務大臣、総務大臣、文部科学大臣の4大臣）は、共同で、「積立金基本指針」を策定しています（厚年法第79条の4）。
- ② 「積立金基本指針」を受けて、管理運用主体（年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）、国家公務員共済組合連合会（KKR）、地方公務員共済組合連合会（地共連）、日本私立学校振興・共済事業団（私学事業団）の4機関）は、共同で「積立金の資産の構成の目標（モデルポートフォリオ）」を策定しています（厚年法第79条の5）。
- ③ 地共連は、「積立金の資産の構成の目標（モデルポートフォリオ）」に即して、各地方公務員共済組合等（実施機関）の共通の方針となる「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



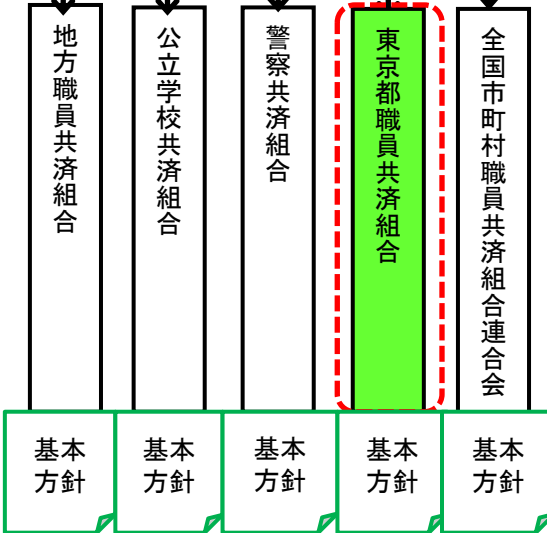
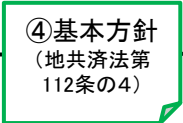
# 被用者年金一元化後の積立金の運用②

一元化後の積立金運用の仕組み

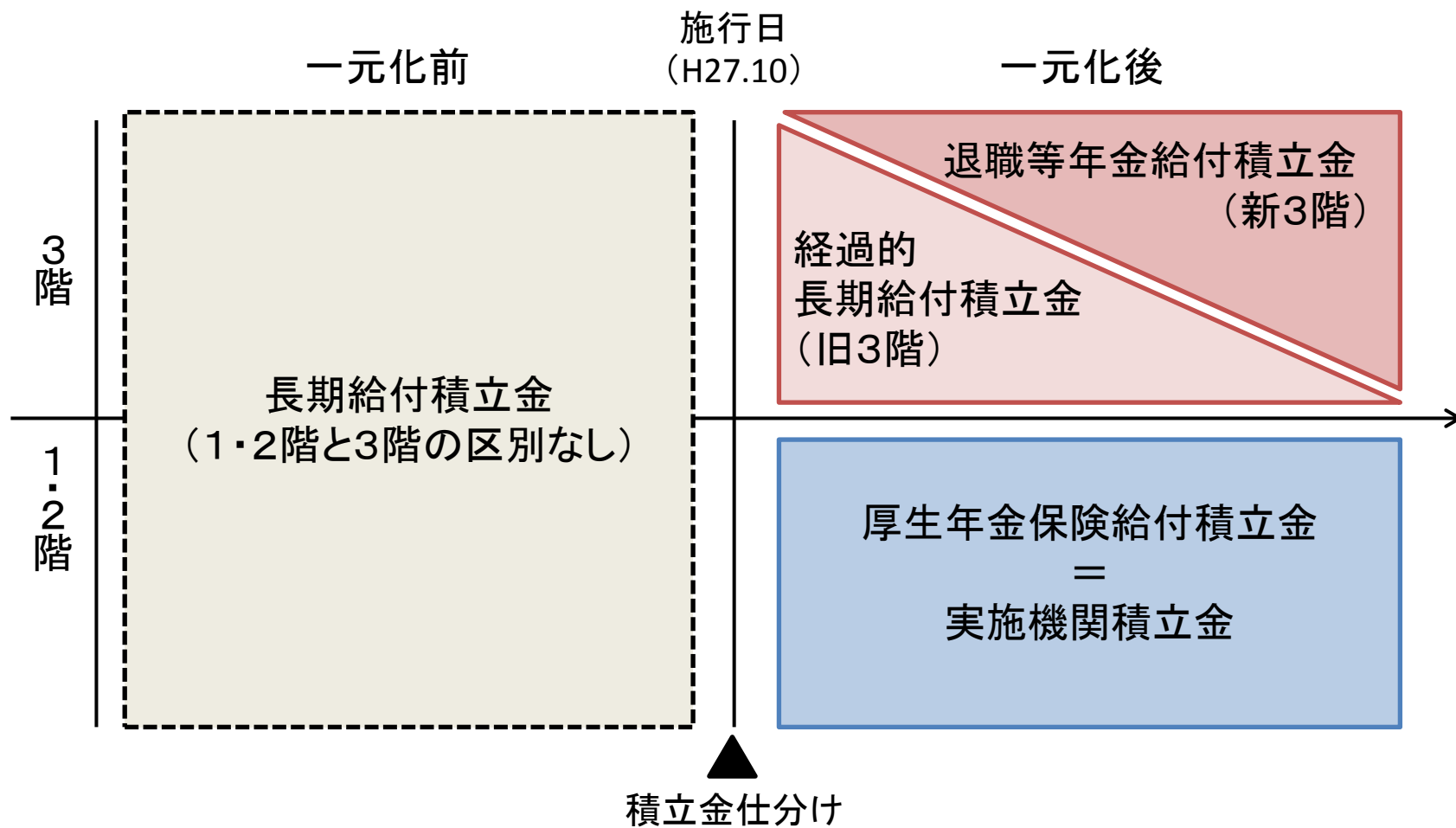
主務大臣



実施機関



## 被用者年金一元化後の積立金の運用③



## 被用者年金一元化後の各給付の特徴比較

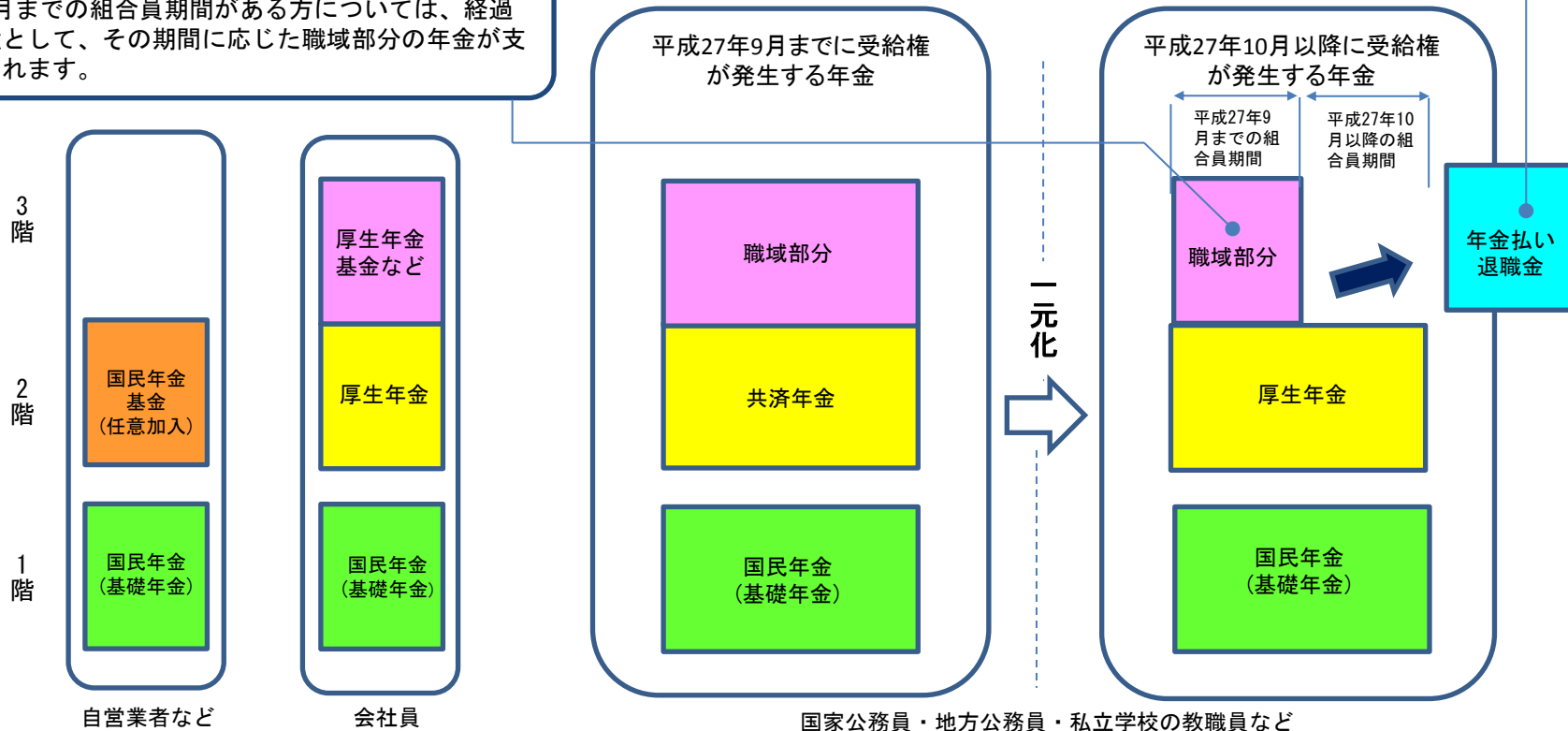
	厚生年金保険給付 (1・2階)	経過的長期給付 (旧3階)	退職等年金給付 (新3階)
年金の性格	公的年金たる厚生年金 〔社会保障制度の一部〕	公的年金たる共済年金の一部に関する期待権を背景にして、経過的に残された給付	退職給付の一部 〔民間の企業年金に相当〕
	給付額のインフレ連動あり		原則国債利回り等に連動
	マクロ経済スライドの適用あり		—
	5年毎に財政検証を実施	5年毎に財政の現況及び見通しを作成	5年毎に財政再計算を実施
財政方式	賦課方式	閉鎖型年金	事前積立方式
給付設計	確定給付型(現役時代の報酬の一定割合という形で給付水準を決める方式)		キャッシュバランス型(国債利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

# 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（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

債権の信用力や元利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。

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

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

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

### ○ 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）

$$\text{修正総合収益率} = \left\{ \frac{\text{売買損益} + \text{利息} \cdot \text{配当金収入} + \text{未収収益増減} (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益}) + \text{評価損益増減} (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益})}{(\text{運用簿価平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})} \right\} /$$

### ○ 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）

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

### ○ 実現収益額

計算式は次の通りです。

$$\text{実現収益額} = \text{売買損益} + \text{利息} \cdot \text{配当金収入} + \text{未収収益増減}$$

### ○ 実現収益率

計算式は次の通りです。

$$\text{実現収益率} = (\text{売買損益} + \text{利息} \cdot \text{配当金収入} + \text{未収収益増減}) \div \text{運用簿価平均残高}$$

○ 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 $(1+\text{最終利回り})$ 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。

○ 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・マーケット・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1部 平成28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。