

令和6年度

# 運用報告書

<經過的長期給付組合積立金>



東京都職員共済組合

# contents

<b>令和6年度 運用実績（概況）</b>	<b>3</b>
【第1部 令和6年度の積立金の管理・運用状況】	
1 市場環境	5
2 運用実績	
(1) 資産構成割合	11
(2) 運用利回り	12
(3) 資産別超過収益率	13
(4) 実質的な運用利回りの推移	14
(5) 運用収入額	15
(6) 資産額	16
(7) 包括信託の運用手数料	16
(8) 独自資産	17
(9) 基本ポートフォリオの検証について	17
3 リスク管理	
(1) リスク管理の考え方	19
(2) リスク管理の取組	20
(3) リスク管理の状況	21
4 スチュワードシップ活動	27
5 その他の取組	
(1) 運用受託機関等の管理・評価	33
(2) 有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟	34
(3) 令和6年度における主な取組及び今後の取組	35
【第2部 ガバナンス、管理・運用に関する考え方】	
1 ガバナンス	
(1) 組織について	37
(2) 資金運用研究会について	39
2 管理・運用に関する考え方	
(1) 運用に関する基本的な考え方	40
(2) 資産構成割合の管理	42
(3) 基本ポートフォリオの見直し	43
(4) 運用に関する基本的な考え方	45

### 【第3部 資料編】

1	地方公務員共済組合について	
	（1）制度	47
	（2）組織図	48
2	運用実績・資産構成比等の推移について	
	（1）運用実績の推移	49
	（2）運用資産構成比の推移	50
	（3）アクティブ・パッシブ別の割合推移	51
	（4）運用手法別資産額の推移	52
	（5）アクティブ・パッシブファンド数の推移	53
	（6）包括信託の運用手数料推移	54
	（7）運用受託機関等別運用資産額一覧表	55
	（8）運用受託機関別実績収益率一覧表	57
3	保有銘柄について	60

## 令和6年度 運用実績（概況）

### 運用資産額

- 1,634億円（年度末）

### 収益率

- 時間加重収益率 1.69%
- 修正総合収益率 1.56%

### 収益額

- 総合収益額 28億円

※ 年金積立金は長期的な運用を行うものであり、その運用状況も長期的に判断することが必要ですが、情報公開を徹底する観点から、四半期ごとに運用状況の公表を行うものです。

※ 総合収益額は、各期末時点での時価に基づく評価であるため、評価損益を含んでおり、市場の動向によって変動するものであることに留意が必要です。

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

## 第1部 令和6年度の積立金の管理・運用状況

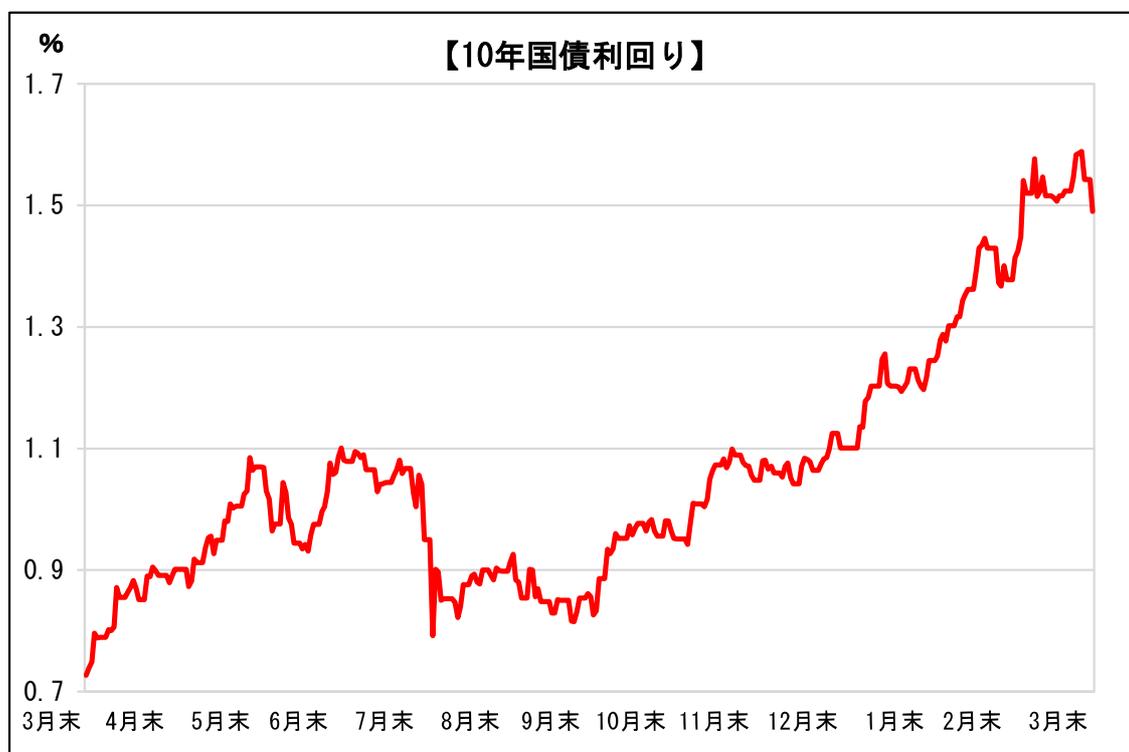
# 1 市場環境

## 【国内債券市場】

10年国債利回りは、期初は、米国の利下げ観測後退や日銀の追加利上げに対する警戒感から上昇しました。7月には日銀が利上げを行ったものの、その結果、円高・株安が進行したことに加えて、米国で景気後退懸念が高まったことで金融緩和観測が拡がり、低下基調へと転じました。

年度後半は、円安や国内物価上昇圧力等により先行きの利上げ観測が意識される中、来年度の国債発行増額見通しに伴う需給不安や米大統領選挙の結果に伴う米国長期金利の上昇等を受け、大幅に上昇しました。

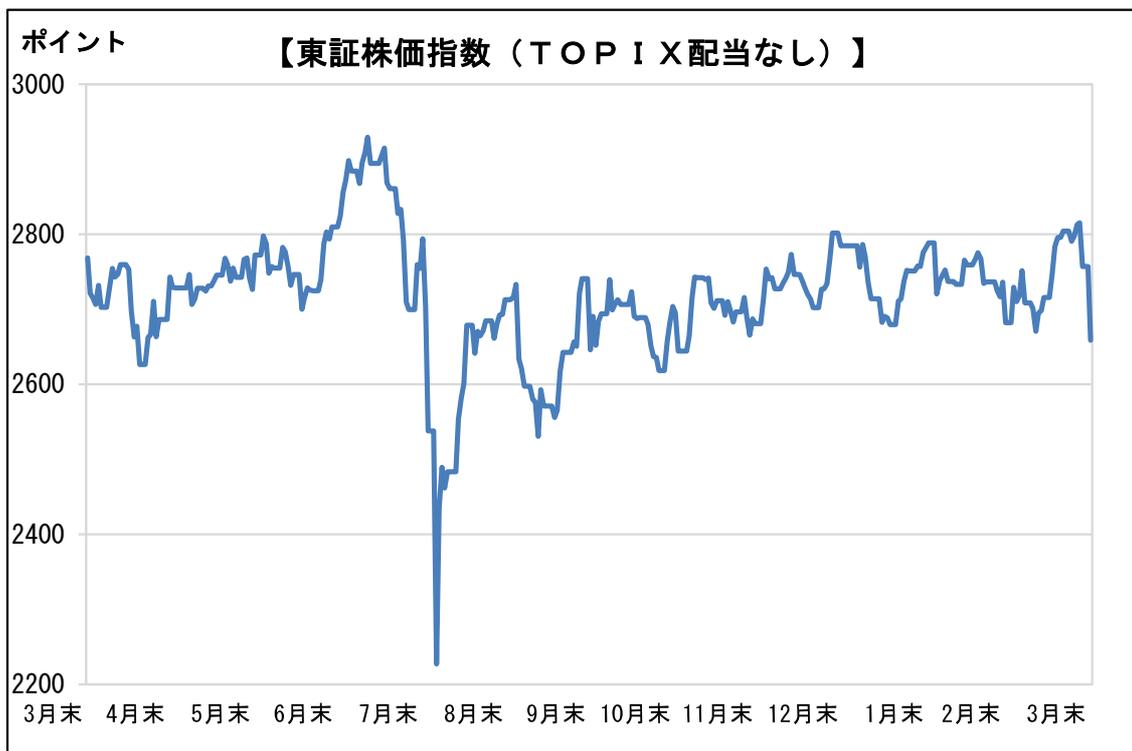
10年国債利回りは、前年度末の0.727%から、今年度末は1.490%へ上昇（債券価格は低下）しました。



## 【国内株式市場】

国内株式は、期初は、継続的な円安傾向や好調な企業決算等を背景に堅調な推移となりましたが、7月に日銀が想定外の利上げを行ったことで円高へと転じる中、米国で景気後退懸念が広がったことから株価は大幅に下落しました。その後は、景気後退懸念の後退等による米国株の上昇につられる格好で戻り歩調となる場面もありましたが、米国の政策動向における不透明感や日銀の追加利上げ観測による円高リスクへの警戒感等により、一進一退での推移となりました。

東証株価指数（TOPIX配当なし）は、前年度末の2,768.62ポイントから、今年度末は2,658.73ポイントに低下しました。

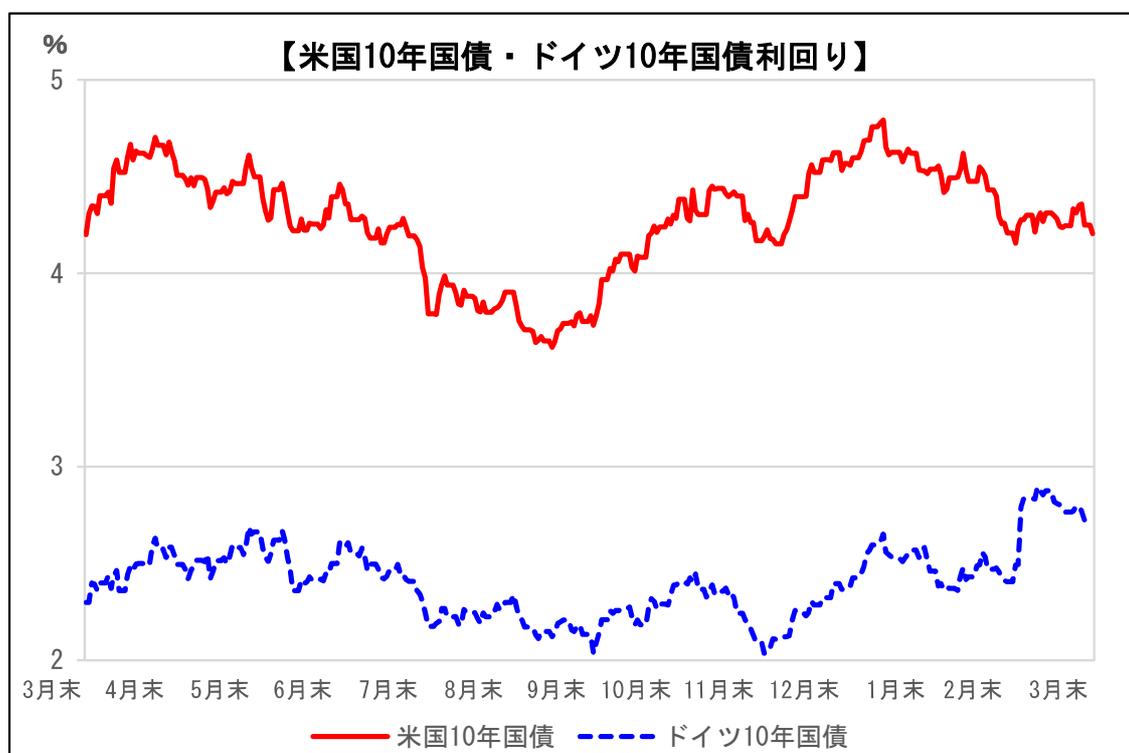


## 【外国債券市場】

米国10年国債利回りは、期初は、FRB（連邦準備制度理事会）の利下げ観測後退により上昇しましたが、5月以降、景気のソフトランディングを示唆する経済指標をきっかけに利下げ観測が広がったことから、低下基調をたどりました。その後、株価の急落によりFRBが利下げを開始したものの、米大統領選挙の結果を受けてインフレの再燃や財政悪化への警戒感が台頭したことで上昇しましたが、期末にかけては、米国の通商政策による景気への悪影響を意識する格好で、再び低下しました。

ドイツ10年国債利回りは、米国長期金利につられる格好で上昇する場面もありましたが、インフレ鈍化と景気後退を背景にECB（欧州中央銀行）の利下げ観測が強まったことから低下基調をたどりました。しかし、3月に入り、ドイツ政府が拡張的な財政政策を発表したことで大幅に上昇しました。

米国10年国債利回りは、前年度末の4.200%から、今年度末は4.205%へ上昇（債券価格は低下）し、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の2.298%から、今年度末は2.738%へ上昇（債券価格は低下）しました。

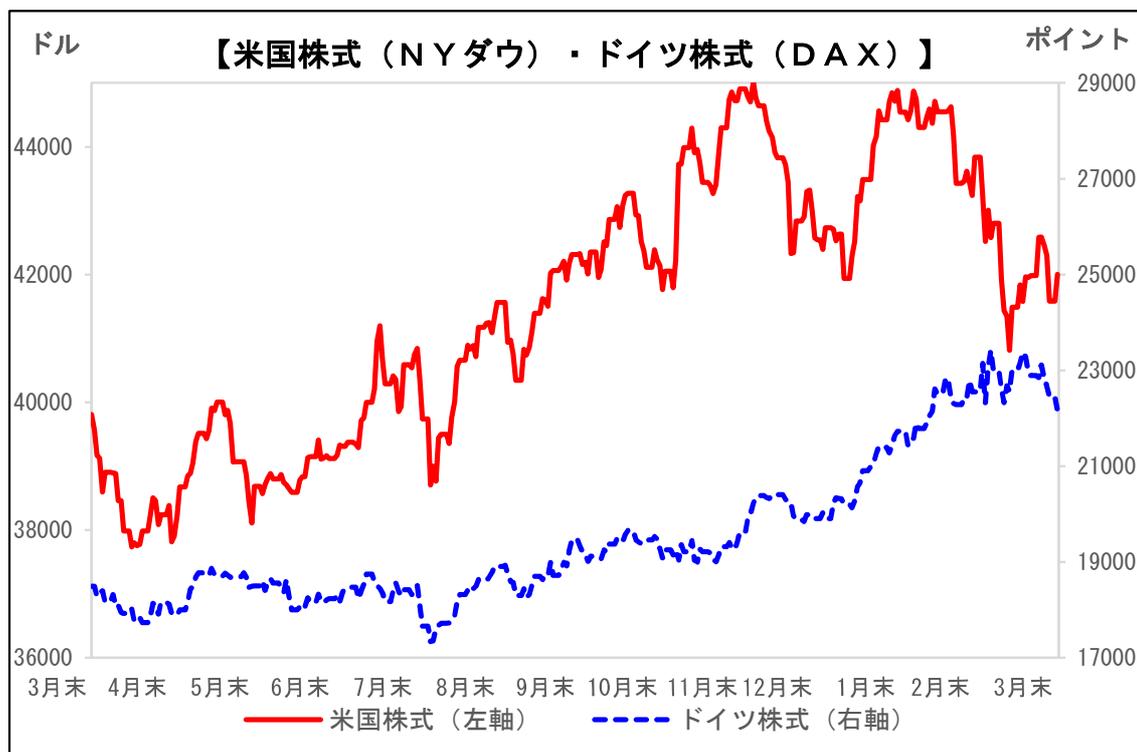


## 【 外国株式市場 】

米国株式は、期初は、FRB（連邦準備制度理事会）の利下げ開始時期に関する思惑から不安定な値動きも見られましたが、好調な企業決算等により株価は上昇しました。その後、景気後退を示唆する経済指標をきっかけに急落する場面もありましたが、FRBの大幅利下げによる下支え効果に加えて、大統領選挙の結果を受けた政策への期待等を背景に上昇基調を回復しました。しかし、期末にかけては、米国政府の関税政策等による景気後退懸念を背景に下落しました。

ドイツ株式は、製造業を中心とした景気後退懸念とECB（欧州中央銀行）による利下げ観測が交錯する中で株価は一進一退の動きとなりました。期末にかけては、ウクライナ戦争終結による復興需要やドイツ政府の拡張的な財政政策による景気回復への期待等から上昇した一方で、米国株につられる格好で上値が抑制されました。

ニューヨーク・ダウ平均株価指数は、前年度末の39,807.37ドルから、今年度末は42,001.76ドルへ上昇し、ドイツDAX株価指数は、前年度末の18,492.49ポイントから、今年度末は22,163.49ポイントへ上昇しました。

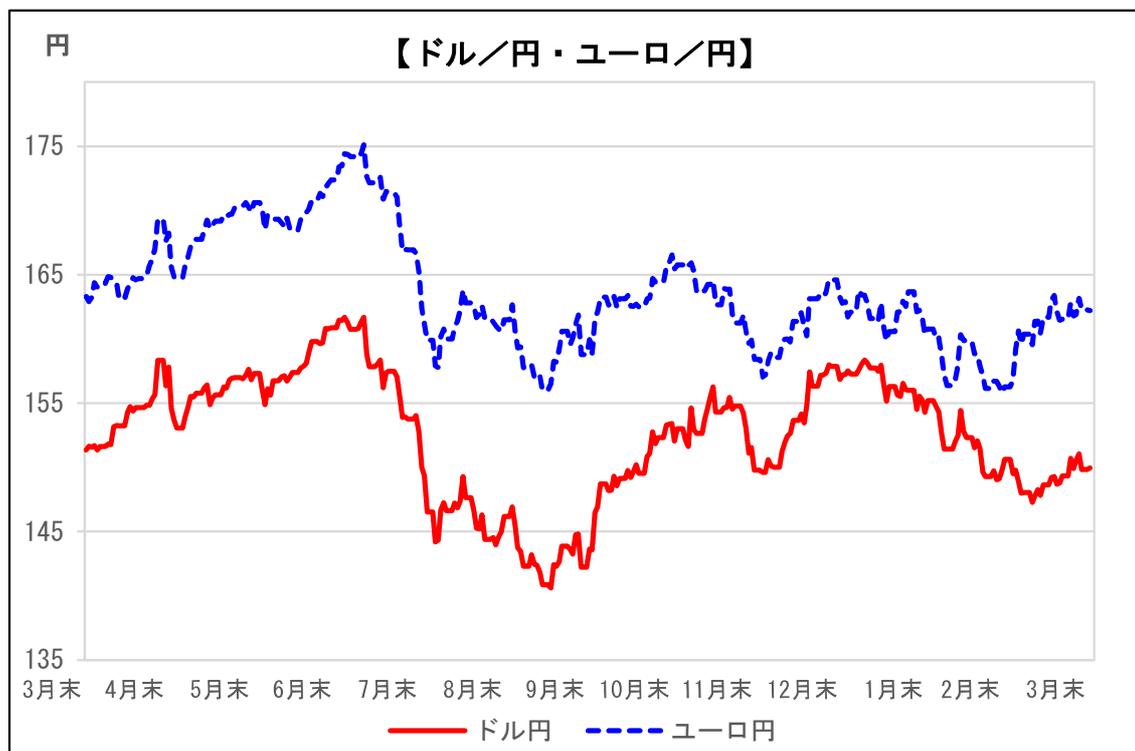


## 【外国為替市場】

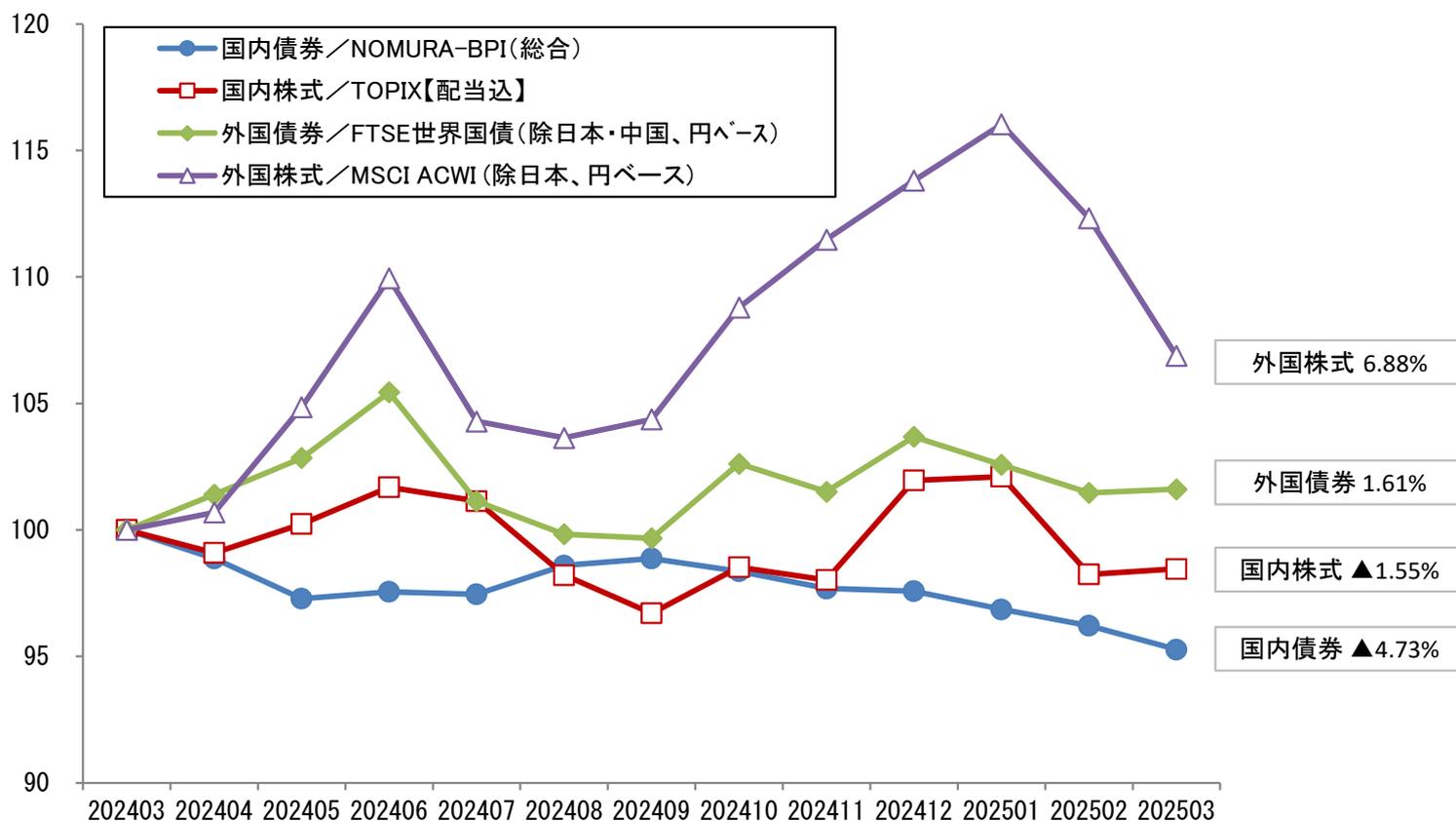
ドル円相場は、期初は、日米の政策金利差からドル高・円安基調が進行したものの、日本の通貨当局による円買い介入に加えて、日銀による想定外の利上げと米国の景気後退懸念からドル安・円高へと転じました。その後、FRB（連邦準備制度理事会）による利下げ観測の後退や日銀の追加利上げの先送り等によりドル高・円安となる場面もありましたが、期末にかけては、米国での政策に対する不透明感を背景としたドル資産からの逃避観測が拡がり、再び、ドル安・円高となりました。

ユーロ円相場は、期初は、ユーロ圏での持続的な物価上昇を背景にユーロ高・円安が進展しましたが、景況感悪化懸念に伴うECB（欧州中央銀行）による利下げ観測に加えて、日銀が想定外の利上げを行ったことからユーロ安・円高に転じました。期末にかけては、ドイツ政府の拡張的な財政政策発表に伴ってドイツ長期金利が大幅に上昇したことからユーロ高・円安が進行する場面も見られました。

ドル/円は、前年度の151.35円から、今年度末は149.96円に円高となり、ユーロ/円は前年度末の163.30円から、今年度末は162.21円へ円高となりました。



【各ベンチマークチャート（令和6年4月～令和7年3月）】



【参考指標】

		令和6年3月末	令和7年3月末
国内債券	(新発10年国債利回り) (%)	0.727	1.490
国内株式	(TOPIX) (ポイント)	2,768.62	2,658.73
	(日経平均株価) (円)	40,369.44	35,617.56
外国債券	(米国10年国債利回り) (%)	4.200	4.205
	(ドイツ10年国債利回り) (%)	2.298	2.738
外国株式	(NYダウ) (ドル)	39,807.37	42,001.76
	(ドイツDAX) (ポイント)	18,492.49	22,163.49
外国為替	(ドル/円) (円)	151.35	149.96
	(ユーロ/円) (円)	163.30	162.21

## 2 運用実績

### (1) 資産構成割合

#### 【 令和6年度末の運用資産の構成割合 】

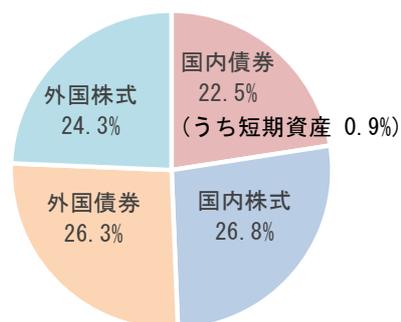
(単位：%)

	令和5年度 年度末	令和6年度			
		第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	年度末
国内債券	20.1	20.1	21.7	21.4	22.5
うち短期資産	(0.7)	(0.8)	(1.0)	(0.6)	(0.9)
国内株式	27.1	26.5	26.4	26.8	26.8
外国債券	25.6	26.6	25.8	26.1	26.3
外国株式	27.3	26.8	26.2	25.7	24.3
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

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

(注2) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

令和6年度末 運用資産別の構成割合



#### 【 令和6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	-68	-56	-148

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

## (2) 運用利回り

令和6年度の収益率は修正総合収益率が1.56%、実現収益率は14.51%となりました。

### 【 令和6年度の運用資産の収益率 】

(単位：%)

	令和6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	3.81	▲3.60	4.29	▲2.90	1.56

(単位：%)

	令和6年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
時間加重収益率	3.95	▲3.53	4.32	▲2.80	1.69
国内債券	▲1.37	1.12	▲0.61	▲1.40	▲2.26
うち短期資産	(3.21)	(▲0.89)	(2.25)	(▲0.56)	(4.00)
国内株式	0.95	▲3.04	4.12	▲1.66	0.22
外国債券	5.43	▲5.44	4.01	▲1.96	1.66
外国株式	9.85	▲5.14	9.12	▲6.04	6.85

(単位：%)

	令和6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	4.95	2.38	4.43	2.72	14.51

(注1) 各四半期の収益率は期間率です。

(注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注3) 修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

### (3) 資産別超過収益率

資産全体の時間加重収益率は 1.69%、複合ベンチマーク収益率に対する超過収益率は 1.07%となりました。また、超過収益率 1.07%の内訳は資産配分要因が 0.12%、個別資産要因が 1.02%、その他要因は ▲0.07%となりました。

#### 【令和6年度の運用資産の超過収益率】

(単位：%)

	令和6年度		
	時間加重収益率	ベンチマーク 収益率	超過収益率
資産全体	1.69	0.61	1.07
国内債券	▲2.26	▲4.73	2.47
国内株式	0.22	▲1.55	1.77
外国債券	1.66	1.61	0.05
外国株式	6.85	6.88	▲0.03

(注1) 東京都職員共済組合が採用している各資産のベンチマークについては、41ページを参照

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

#### 【超過収益率の要因分析】

(単位：%)

	令和6年度			
	資産配分要因	個別資産要因	その他要因	寄与度
国内債券	0.03	0.63	▲0.08	0.58
国内株式	▲0.04	0.38	0.02	0.36
外国債券	0.04	0.01	▲0.00	0.06
外国株式	0.08	▲0.00	▲0.00	0.07
合計	0.12	1.02	▲0.07	1.07

(注1) 資産配分要因とは、基本ポートフォリオと実際の資産構成割合との差による要因

(注2) 個別資産要因とは、各資産の収益率と当該資産のベンチマーク収益率との差による要因

#### (4) 実質的な運用利回りの推移

(単位：%)

	平成27年度 (下半期)	平成28年度	平成29年度	平成30年度	令和元年度	令和2年度
名目運用利回り	0.20	4.77	6.72	1.42	▲4.35	24.82
名目賃金上昇率	0.25	0.03	0.41	0.95	0.70	▲0.51
実質的な運用 利回り	▲0.05	4.74	6.28	0.47	▲5.01	25.46

	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度	平均
名目運用利回り	5.56	1.44	22.00	1.56	6.38
名目賃金上昇率	1.26	1.67	1.84	2.19	0.92
実質的な運用 利回り	4.25	▲0.23	19.80	▲0.62	5.41

(注1) 名目運用利回りは、運用手数料控除後のものです。

(注2) 平成27年度は、下半期（平成27年10月～平成28年3月）の期間率です。

(注3) 平成27年度における名目賃金上昇率は、厚生労働省から提供された数値を2で除したものです。

(注4) 平均は、被用者年金一元化以降の収益率を年率換算したものです。

## (5) 運用収入額

令和6年度の収益額は総合収益額が28億円、実現収益額は193億円となりました。

### 【 令和6年度の運用資産の収益額 】

(単位：億円)

	令和6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	71	▲66	74	▲50	28
国内債券	▲6	4	▲3	▲6	▲10
うち短期資産	(0)	(▲0)	(0)	(▲0)	(▲0)
国内株式	4	▲16	19	▲9	▲3
外国債券	26	▲27	18	▲9	7
外国株式	46	▲27	41	▲26	34

(単位：億円)

	令和6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	67	32	58	35	193

(注1) 収益額は、運用手数料控除後のものです。

(注2) 総合収益額は、実現収益額に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

(注3) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

## (6) 資産額

年金積立金の資産ごとの運用資産額は以下の通りです。

### 【令和6年度の運用資産額】

(単位：億円)

	令和5年度末			令和6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									
国内債券	384	376	▲8	384	373	▲11	388	379	▲10	382	370	▲12	386	368	▲18
うち短期資産	(13)	(14)	(0)	(16)	(16)	(0)	(17)	(18)	(0)	(11)	(11)	(0)	(15)	(15)	(0)
国内株式	357	509	152	353	490	137	350	461	111	352	464	112	353	438	86
外国債券	443	479	36	435	493	58	425	450	25	415	450	35	414	430	16
外国株式	200	512	312	180	498	318	175	456	281	159	443	284	154	398	244
合計	1,383	1,876	493	1,352	1,853	502	1,338	1,745	407	1,308	1,727	419	1,306	1,634	328

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

## (7) 包括信託の運用手数料

令和6年度の包括信託の管理運用委託手数料は2.6億円、また、運用資産額に対する管理運用委託手数料率は0.16%となりました。

### 【令和6年度の包括信託の委託手数料】

(単位：億円)

	委託手数料	委託手数料率
国内債券	0.6億円	0.23%
国内株式	1.6億円	0.35%
外国債券	0.3億円	0.06%
外国株式	0.1億円	0.03%
資産全体	2.6億円	0.16%

(注1) 運用手数料は、運用に係る投資顧問料及び信託報酬です。

(注2) 運用手数料は、100万円単位を四捨五入しています。

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

## (8) 独自資産

東京都職員共済組合は、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。

### 【 団体生存保険 】

団体生存保険の令和6年度末残高は、116億円でした。令和6年4月から令和7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0.49%となりました。

## (9) 基本ポートフォリオの検証について

### 【 検証の仕組み 】

基本ポートフォリオについては、経過的長期経理給付組合積立金に関する基本方針において、市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、毎年1回基本ポートフォリオの検証を行うほか、設定時に想定した運用環境が現実から乖離しているなど必要があると認める場合には、基本ポートフォリオに検討を加え、必要に応じ、見直しを行うこととされています。

## 【 検証項目 】

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

### (1) 収益性

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

### (2) 効率性

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

### (3) リスク分析

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

## 【 検証結果 】

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

### (1) 収益性

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

### (2) 効率性

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

### (3) リスク分析

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

## 3 リスク管理

### (1) リスク管理の考え方

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

東京都職員共済組合は、積立金の運用に関するリスク管理の実施方針に沿って、積立金の運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われること、分散投資を基本とすることなどを踏まえ、運用に関するリスク管理を適切に実施しています。

#### 【 積立金の運用に関するリスク管理の実施方針（抜粋） 】

##### 1. リスク管理に関する基本的な考え方

東京都職員共済組合（以下「組合」という。）は、次の事項を踏まえて、各積立金の運用に関するリスク管理を適切に行う。

- ① 各積立金の運用は、長期的な観点から安全かつ効率的に行う。
- ② 各積立金の運用はリスク・リターン等の特性が異なる複数の資産に適切に分散して投資すること（以下「分散投資」という）を基本とし、基本ポートフォリオを策定してそれに基づき行う。

## (2) リスク管理の取組

### ① 資産構成割合の乖離状況の管理

長期的な観点から基本ポートフォリオに沿った収益を確保していく上で、特に、基本ポートフォリオの資産構成割合と実際のポートフォリオの資産構成割合との乖離幅の管理が重要になります。

具体的には、資産構成割合が、資産価格の変動によって常に変動することから、資産全体について、実際に保有する資産構成割合の値と基本ポートフォリオで定めた資産構成割合との乖離状況を把握し、その幅が一定範囲内（許容乖離幅）に収まるよう管理しており、許容乖離幅の超過など問題がないかを確認しています。

### ② 市場リスク等のモニタリング

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

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

### ③ 各運用受託機関等の管理

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

### ④ 関係金融機関の信用リスク管理

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

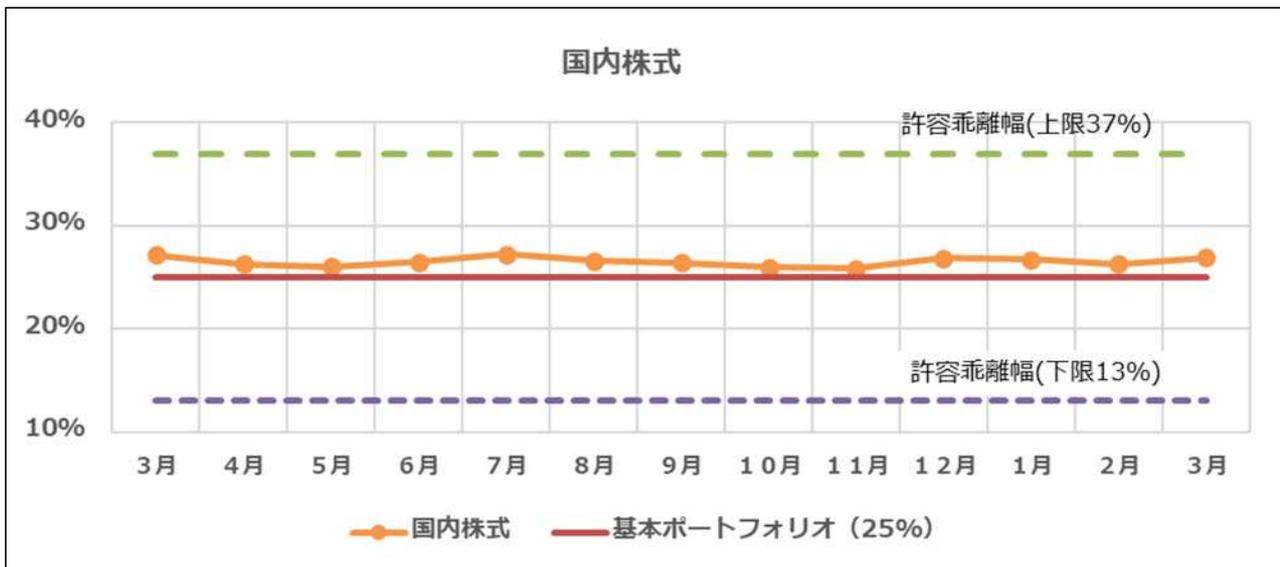
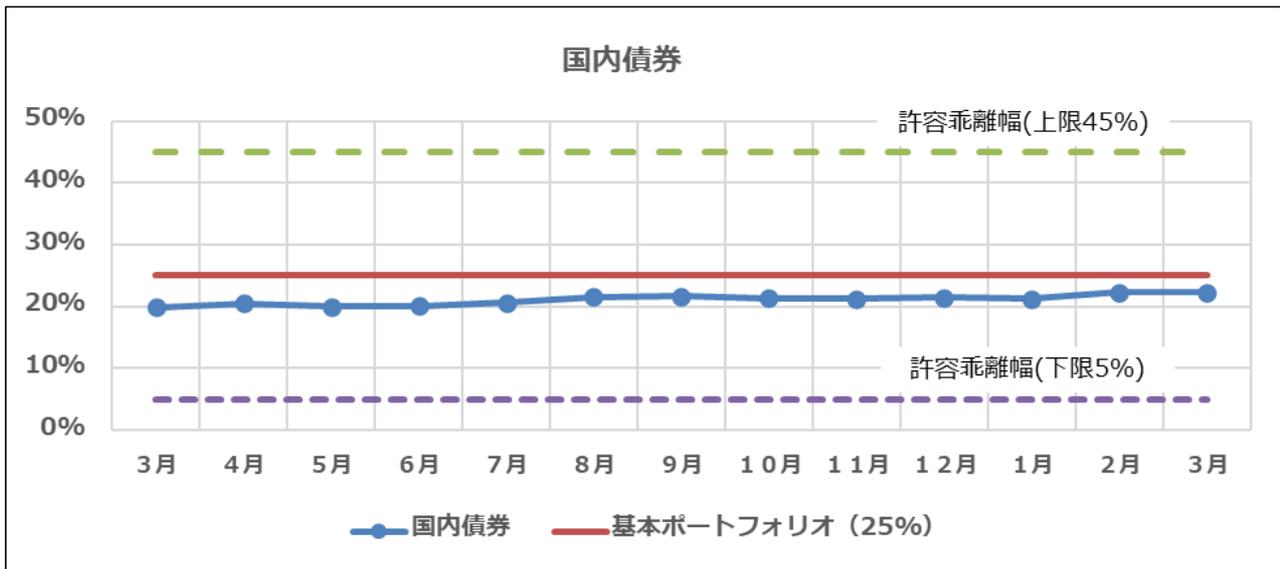
### ⑤ リスク管理の状況の報告

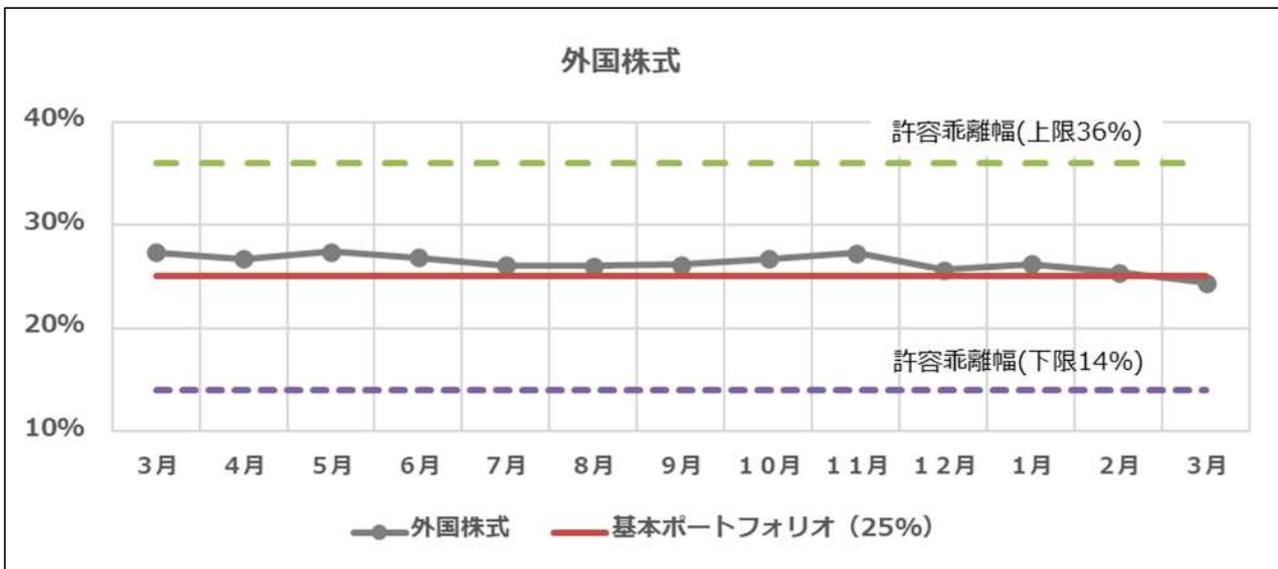
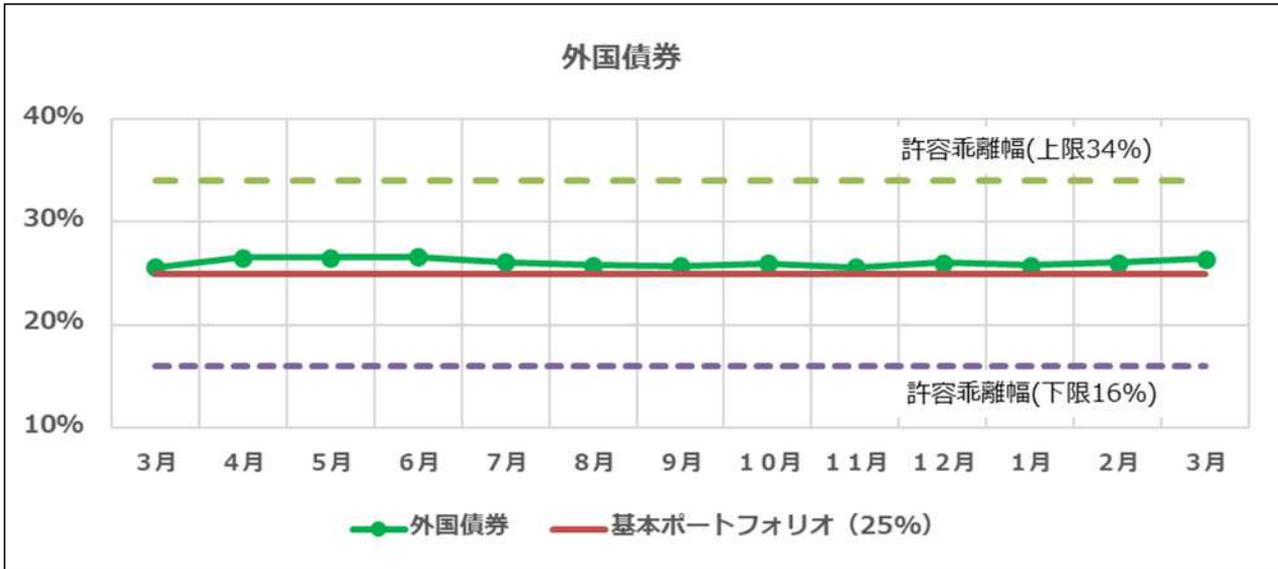
これらのリスク管理については、その実施方針について有識者会議（資金運用研究会）の審議を経て組合会に報告するとともに、リスク管理の状況については、資金運用会議専門部会、組合会及び有識者会議（資金運用研究会）に報告を行います。

### (3) リスク管理の状況

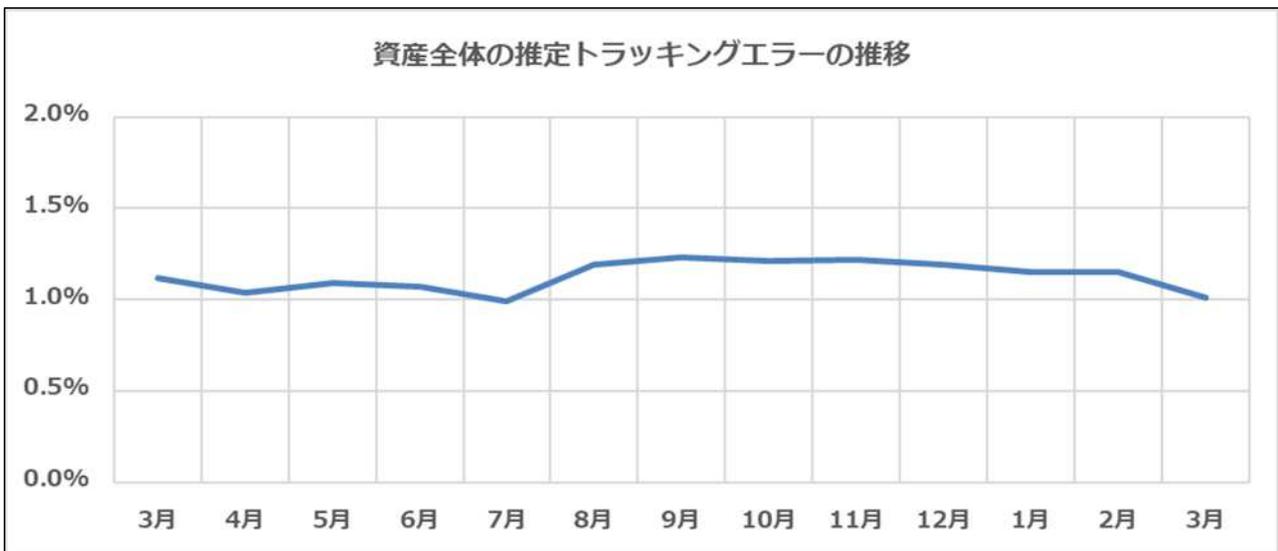
#### ① 資産構成比、及び資産全体のリスクについて

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





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



## ② 国内債券

### 信用リスクについて

#### (1) 保有債券の格付

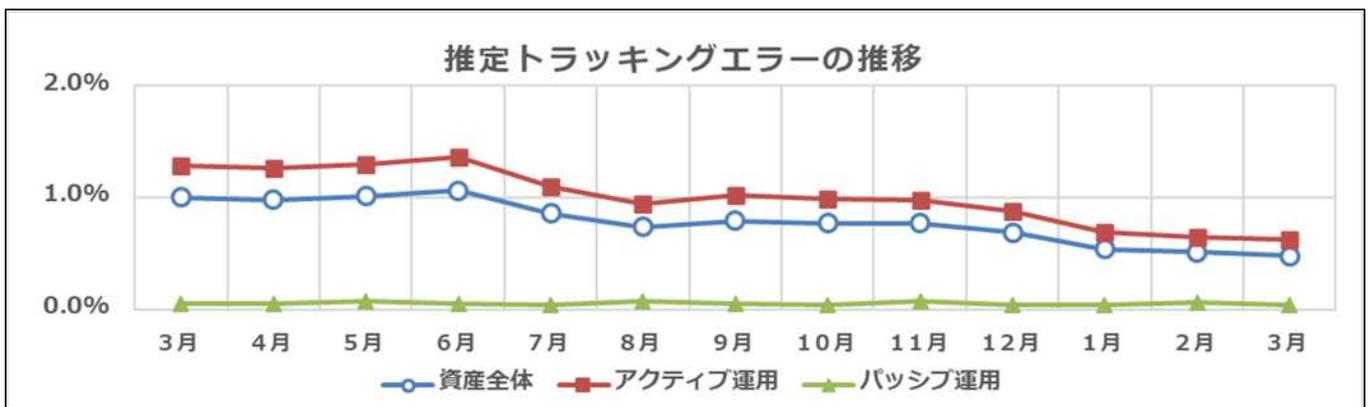
国内債券への投資は、BBB格以上の格付を得ている銘柄とすることとしています<sup>(注)</sup>が、令和6年度において、格下げによりBB格以下となった銘柄はありませんでした。

#### (2) 同一発行体の債券保有状況

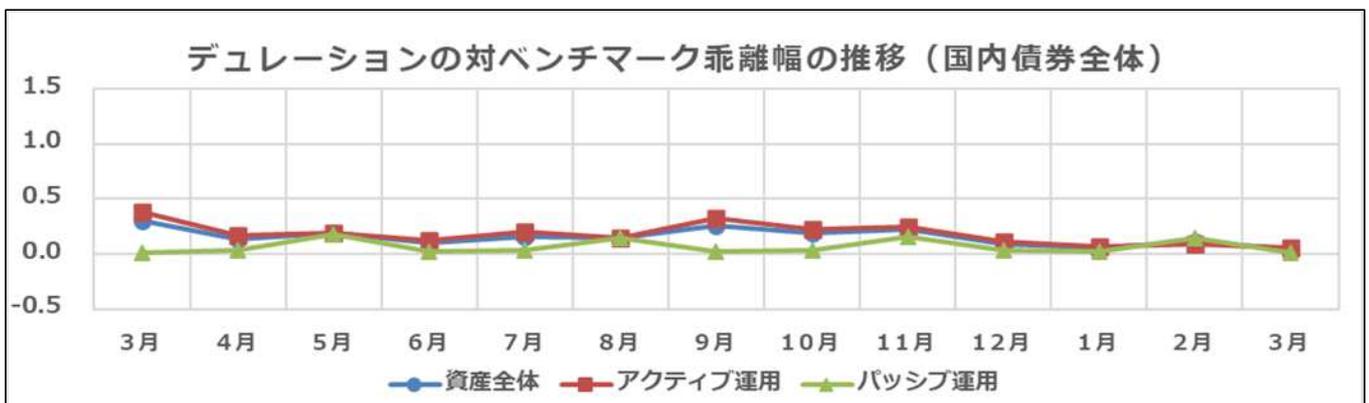
同一発行体の債券への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすることとしています<sup>(注)</sup>が、令和6年度において、基準を超えるものはありませんでした。

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

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



債券運用においては、金利の動きに対する債券価格の感応度を示す値としてデュレーションというリスク管理指標があります。金利変動に対して、どの程度の相対的リスクを持っているかということ算定する指標です。国内債券全体のデュレーションの対ベンチマーク乖離幅は、0.05年から0.3年の範囲を推移しました。



### ③ 国内株式

#### 信用リスクについて

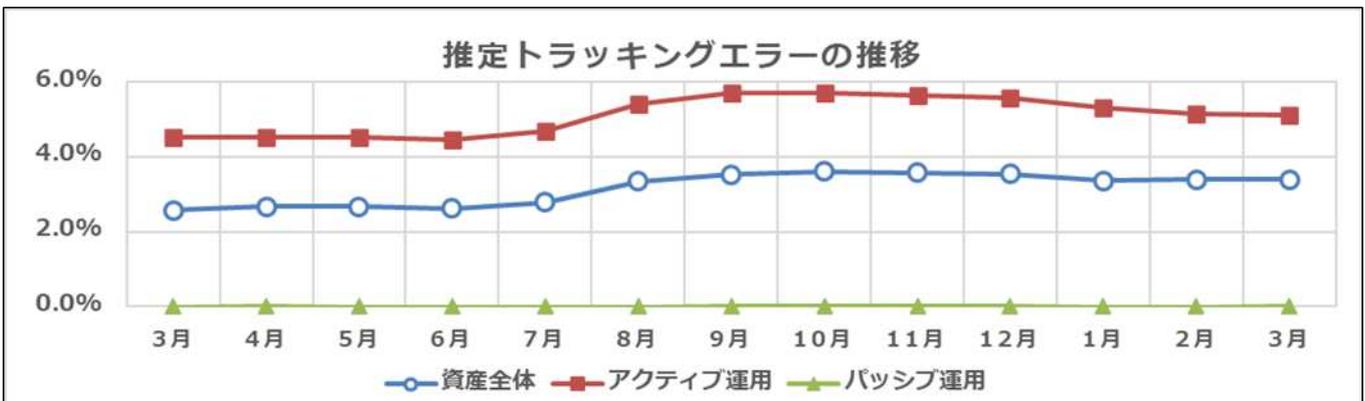
##### (1) 同一銘柄の株式保有状況

同一銘柄への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすること（ただし、ベンチマークにおける個別銘柄の時価構成割合がこの制限を超える場合等合理的な理由がある場合を除く。）としており、令和6年度において、基準を超えるものはありませんでした。

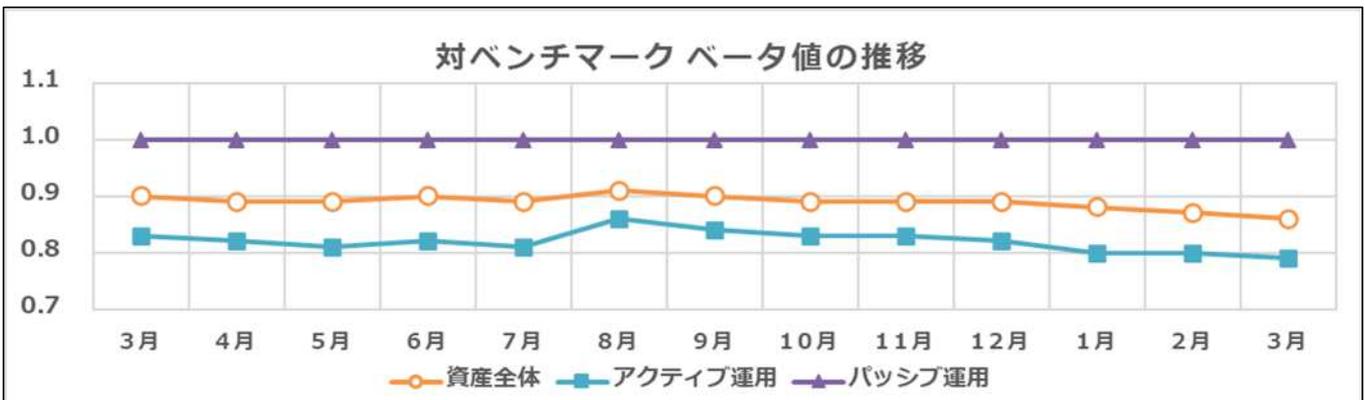
##### (2) 同一企業発行株式の保有状況

同一企業が発行する株式への投資は、ファンドごとに当該企業の発行済み株式総数の10%以下とすることとしており、令和6年度において、基準を超えるものはありませんでした。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、アクティブ運用においては株式市場の動きが大きい時は上昇する場面もありましたが、問題の無い範囲で推移しました。資産全体では総じて大きな変動はなく安定的に推移しました。



株式運用においては、個別銘柄やファンドの収益がベンチマークに対して、どの程度反応して変動するかを示す数値であるベータ値というリスク管理指標があります。国内株式のベータ値の幅は、資産全体では0.86から0.91の幅、アクティブ運用では0.79から0.86の範囲を推移しました。



## ④ 外国債券

### 信用リスクについて

#### (1) 保有債券の格付

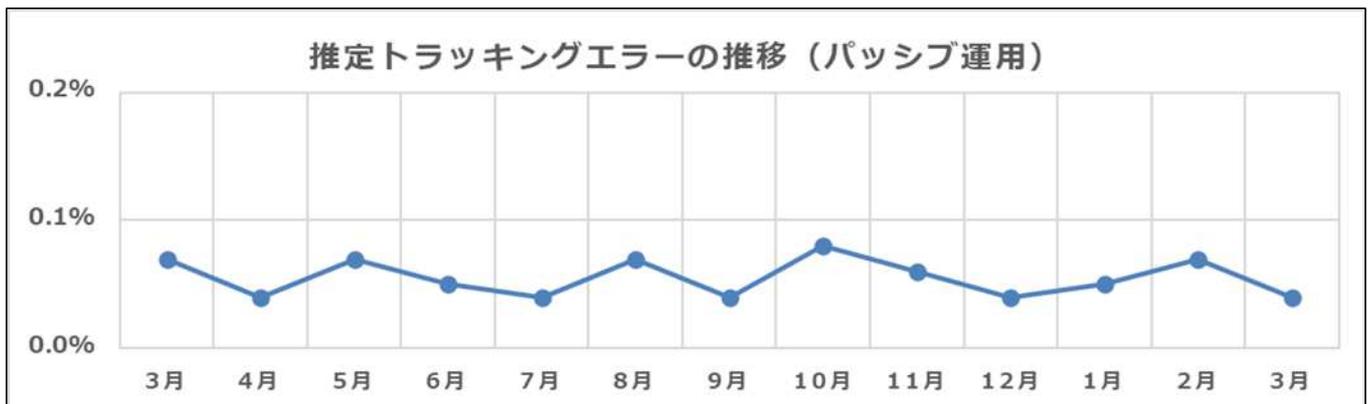
外国債券への投資は、A格以上の格付を得ている銘柄とすることとしていますが、令和6年度において、格下げによりBBB格以下となった銘柄はありませんでした。

#### (2) 同一発行体の債券保有状況

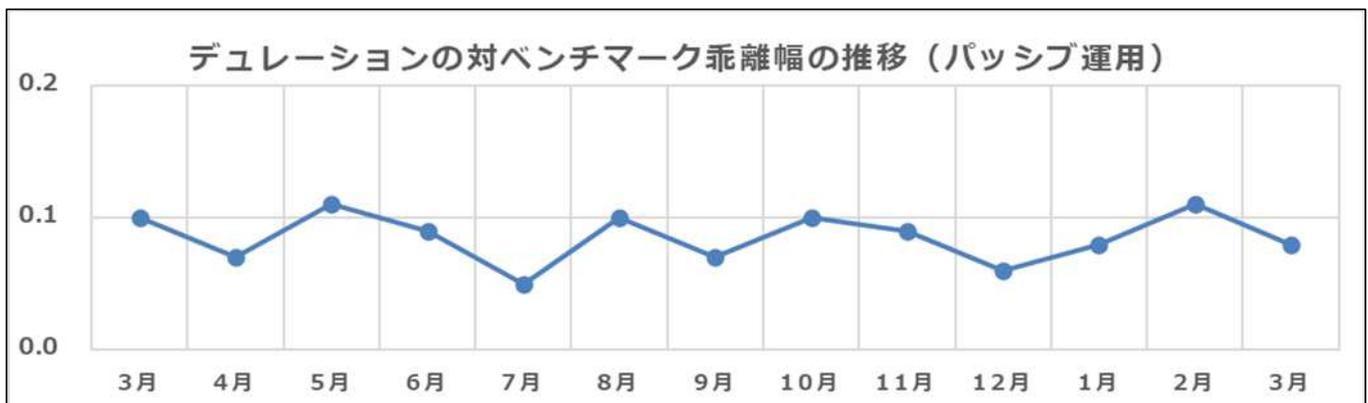
同一発行体の債券への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすること（ただし、ベンチマークにおける時価構成割合がこの制限を超える場合等合理的な理由がある場合を除く）としていますが<sup>(注)</sup>が、令和6年度において、基準を超えるものはありませんでした。

(注) 国債以外の債券です。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは総じて大きな変動はなく安定的に推移しました。外国債券はパッシブ運用のみとなっています。



債券運用においては、金利の動きに対する債券価格の感応度を示す値としてデュレーションというリスク管理指標があります。金利変動に対して、どの程度の相対的リスクを持っているかということ算定する指標です。外国債券全体のデュレーションの対ベンチマーク乖離幅は、0.06年から0.11年の範囲を推移しました。



## ⑤ 外国株式

### 信用リスクについて

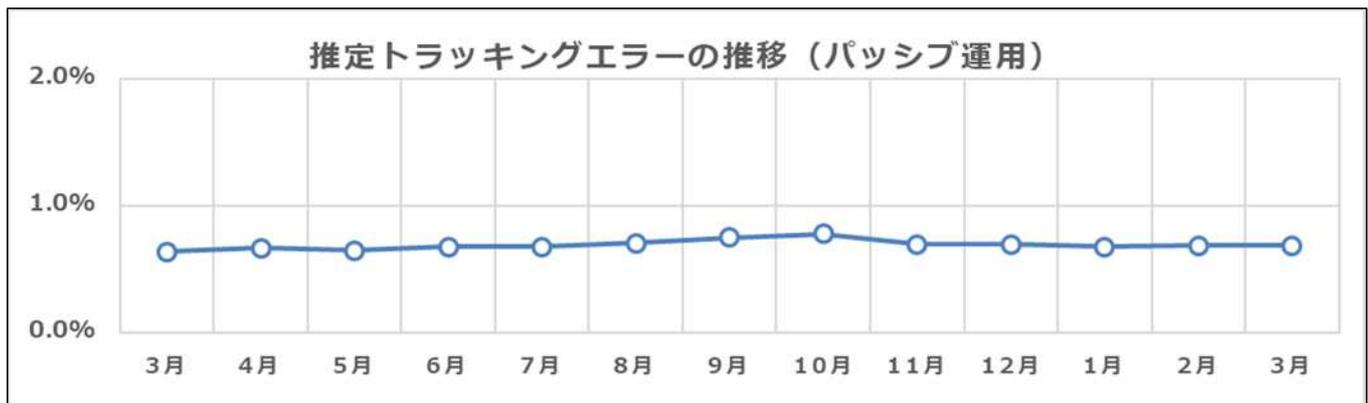
#### (1) 同一銘柄の株式保有状況

同一銘柄への投資は、各ファンドの時価総額対比で10%以下とすること（ただし、ベンチマークにおける個別銘柄の時価構成割合がこの制限を超える場合等合理的な理由がある場合を除く。）としており、令和6年度において、基準を超えるものはありませんでした。

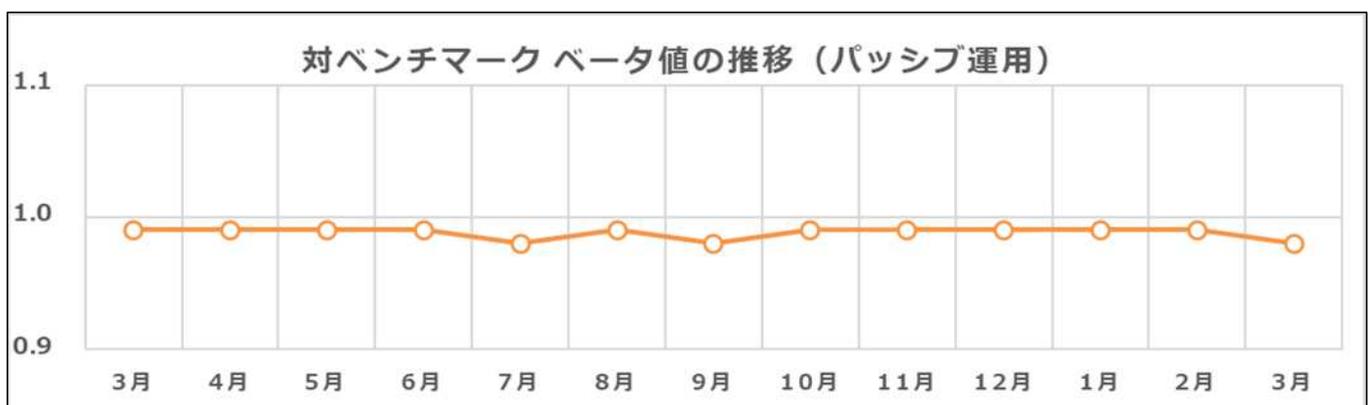
#### (2) 同一企業発行株式の保有状況

同一企業が発行する株式への投資は、ファンドごとに当該企業の発行済み株式総数の10%以下とすることとしており、令和6年度において、基準を超えるものはありませんでした。

リスク管理の指標の一つである推定トラッキングエラーは、大きな変動はなく安定的に推移しました。



株式運用においては、個別銘柄やファンドの収益がベンチマークに対して、どの程度反応して変動するかを示す数値であるベータ値というリスク管理指標があります。外国株式のベータ値の幅は、資産全体では0.98から0.99の範囲を推移しました。



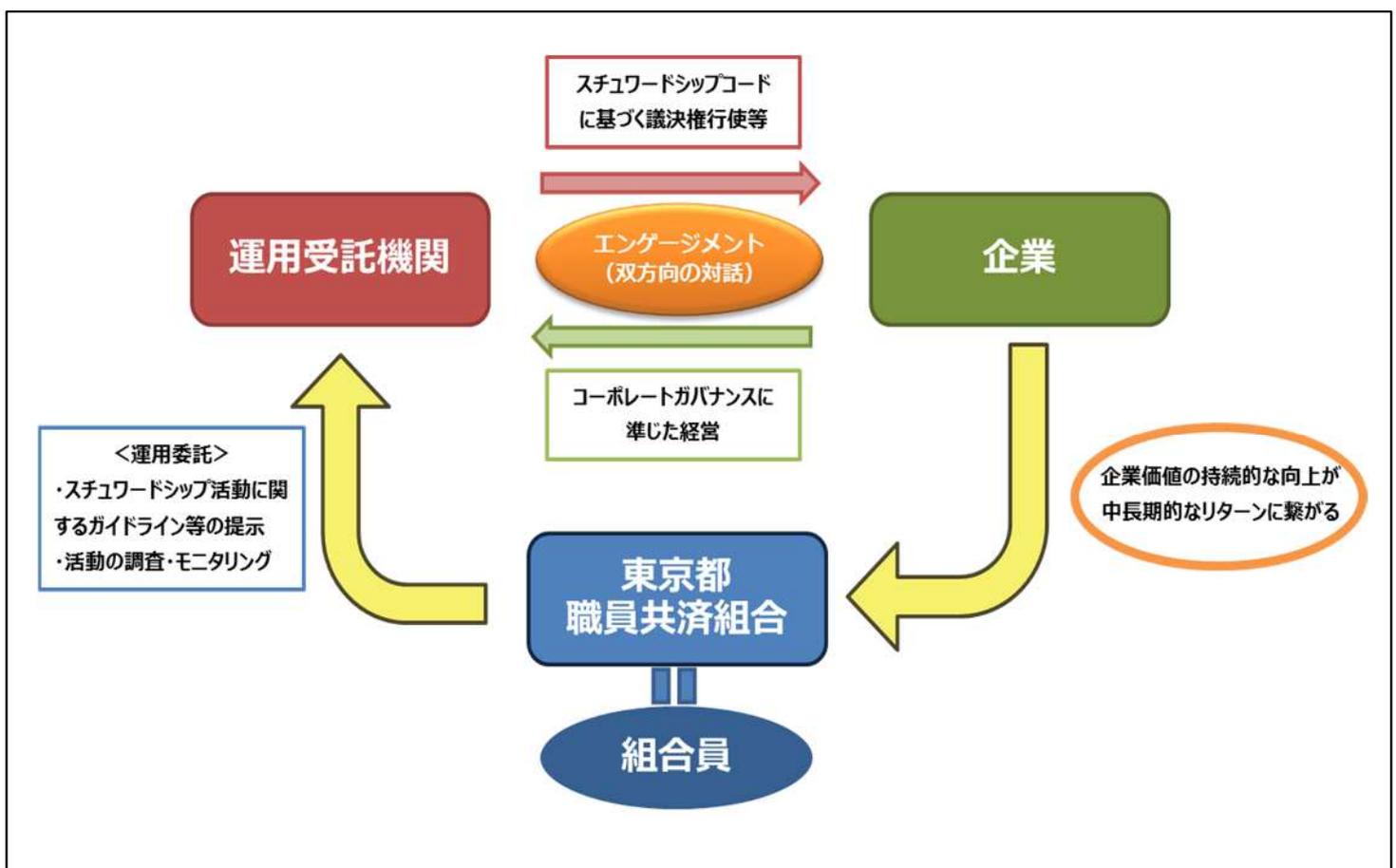
## 4 スチュワードシップ活動

### ① スチュワードシップ活動の概要

スチュワードシップ活動とは、機関投資家が投資先企業との建設的な目的を持った対話（エンゲージメント）や議決権の行使などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を果たすための活動のことを言います。

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

#### 【東京都職員共済組合のスチュワードシップ活動のイメージ図】



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

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

## ② これまでのスチュワードシップ活動の経緯

東京都職員共済組合は、これまでに以下のような取組を行ってきました。

	取組内容
平成26年8月	「東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則」の制定
	「株主議決権行使ガイドライン（国内株式）」の制定
	「日本版スチュワードシップ・コード」の受け入れを表明
平成29年5月	「日本版スチュワードシップ・コード(改訂版)」の受け入れを表明
平成30年3月	「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」の制定
令和元年10月	国内株式運用について、「ESGファンド」3プロダクトを新規採用
令和2年9月	「日本版スチュワードシップ・コード(再改訂版)」の受け入れを表明
令和2年10月以降	退職等年金給付組合積立金においてグリーンボンド・サステナビリティボンドを順次購入
令和4年3月	「東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則」の改正
	「株主議決権行使ガイドライン（国内株式）」の改正
	「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」の改正
令和4年6月	「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）」への賛同を表明
令和5年9月	債券を対象としたスチュワードシップ活動の調査を開始
令和6年8月	「責任投資原則（PRI）」への署名
令和6年9月	「アセットオーナー・プリンシプル」の受け入れを表明

### ③ 議決権行使結果（国内株式）

経過的長期給付積立金では、国内株式の運用受託機関4社を通じて、令和5年7月～令和6年6月に延べ2,221社（延べ議案数：7,448議案）に対して、株主議決権を行使しました。

全体7,448議案のうち、反対行使は2,143議案、反対比率は28.8%（前年度比2.8%ポイント増加）となりました。

なお、議決権行使を棄権したケースはありませんでした。

#### 【株主議決権行使状況（経過的長期給付組合積立金）】

対象：令和5年7月～令和6年6月

議案内容	合計		賛成		反対		前年度の 反対比率
		構成比		比率		比率	
総計	7,448	100.0%	5,305	71.2%	2,143	28.8%	26.0%
うち株主提案に関するもの	361	4.8%	27	7.5%	334	92.5%	91.4%
うち気候関連の議案に関するもの	19	0.3%	3	15.8%	16	84.2%	81.0%

内訳	7,448	100.0%	5,305	71.2%	2,143	28.8%	26.0%
取締役会・取締役に関する議案	3,137	42.1%	1,800	57.4%	1,337	42.6%	40.8%
監査役会・監査役に関する議案	1,092	14.7%	939	86.0%	153	14.0%	15.9%
役員報酬等に関する議案	820	11.0%	643	78.4%	177	21.6%	20.2%
剰余金の処分に関する議案	1,484	19.9%	1,334	89.9%	150	10.1%	4.5%
資本構造に関する議案	90	1.2%	23	25.6%	67	74.4%	74.1%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	41	0.6%	0	0.0%	41	100.0%	96.3%
うち増減資に関するもの	7	0.1%	7	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	27	0.4%	1	3.7%	26	96.3%	90.0%
事業内容の変更等に関する議案	27	0.4%	27	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	90	1.2%	69	76.7%	21	23.3%	21.5%
その他議案	708	9.5%	470	66.4%	238	33.6%	24.5%

#### ④ 議決権行使結果（外国株式）

経過的長期給付組合積立金では、外国株式の運用受託機関1社を通じて、令和5年7月～令和6年6月に延べ895社（延べ議案数：5,894議案）に対して、株主議決権を行使しました。

全体5,894議案のうち、反対行使は669議案、反対比率は11.4%（前年度比0.1%ポイント減少）でした。

#### 【株主議決権行使状況（経過的長期給付組合積立金）】

対象：令和5年7月～令和6年6月

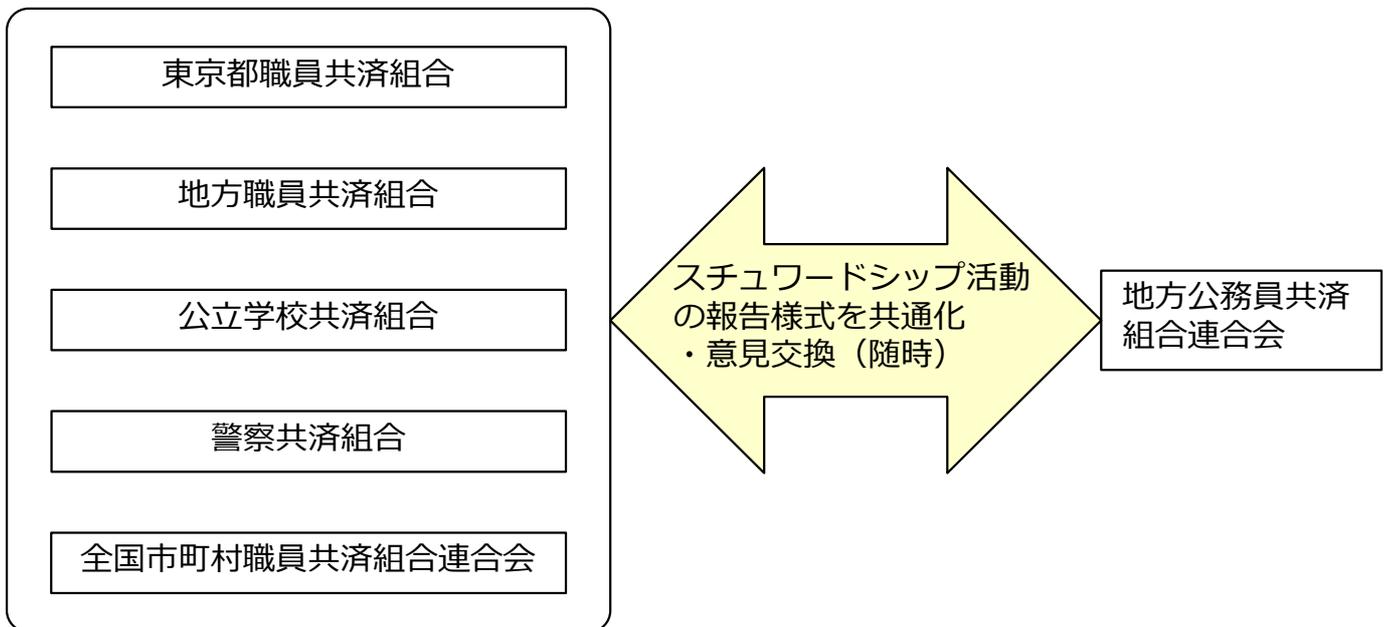
議案内容	合計		賛成		反対		前年度の 反対比率
		構成比		比率		比率	
総計	5,894	100.0%	5,225	88.6%	669	11.4%	11.5%
うち株主提案に関するもの	621	10.5%	253	40.7%	368	59.3%	60.1%
うち気候関連の議案に関するもの	87	1.5%	33	37.9%	54	62.1%	58.6%

内訳	5,894	100.0%	5,225	88.6%	669	11.4%	11.5%
取締役会・取締役に関する議案	1,759	29.8%	1,626	92.4%	133	7.6%	9.8%
監査役会・監査役に関する議案	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0.0%
役員報酬等に関する議案	1,026	17.4%	925	90.2%	101	9.8%	8.8%
剰余金の処分に関する議案	122	2.1%	122	100.0%	0	0.0%	0.0%
資本構造に関する議案	754	12.8%	716	95.0%	38	5.0%	6.3%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	176	3.0%	168	95.5%	8	4.5%	4.6%
うち増減資に関するもの	343	5.8%	325	94.8%	18	5.2%	7.3%
うち第三者割当に関するもの	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0.0%
うち自己株式取得に関するもの	165	2.8%	165	100.0%	0	0.0%	0.0%
事業内容の変更等に関する議案	34	0.6%	33	97.1%	1	2.9%	5.4%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	245	4.2%	205	83.7%	40	16.3%	15.8%
その他議案	1,954	33.2%	1,598	81.8%	356	18.2%	17.5%

## ⑤ 他の公的年金との連携等

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

### 【 地方公務員共済組合連合会他の組合との連携の状況 】



## ⑥ 今後の取組

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

### <各原則等の改定について>

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

### <効果的なモニタリングの実施>

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

### <他の公的年金との連携について>

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

### <ESG投資について>

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

## 5 その他の取組

### (1) 運用受託機関等の管理・評価

東京都職員共済組合は、運用状況、組織体制等の確認を経て、経過的長期給付組合積立金においては、令和7年3月末時点で、国内債券運用で2社、国内株式運用で3社、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。

## (2) 有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟

### 【フォルクスワーゲンAG】

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

### (3) 令和6年度における主な取組及び今後の取組

#### ①「責任投資原則（PRI）」への署名

東京都職員共済組合は、投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要であるとの考え方を踏まえ、組合員の利益のために長期的な収益を確保する観点から、ESG（環境、社会、ガバナンス）を考慮した投資に取組むことが重要であると考え、令和6年8月16日に「責任投資原則（PRI）」（※1）に署名しました。

（※1）Principles for Responsible Investment：機関投資家等が投資行動等において、ESG（環境、社会、ガバナンス）課題を考慮することを求める国際的な原則

署名後も引き続き、ESGファンドへの投資を行うほか、運用受託機関に対してESGを考慮したエンゲージメント・議決権行使の実施を求め、その実施状況をモニタリングすることなどを通じて、ESGに関する取組みを推進し、持続可能な社会の実現に貢献してまいります。

#### ②「アセットオーナー・プリンシプル」の受入れ表明

東京都職員共済組合は、令和6年9月11日にアセットオーナー・プリンシプル（※2）の各原則を受け入れる旨を表明しました。

（※2）アセットオーナーが受益者等の最善の利益を勘案して、その資産を運用する責任（フィデューシャリー・デューティー）を果たしていくうえで有用と考えられる共通の原則（令和6年8月28日内閣官房策定）

引き続き、公的年金のアセットオーナーとしての受託者責任を果たすべく、年金積立金の運用について組合員等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ために、各原則に沿って、必要な取組みを実施してまいります。

#### ③「厚生年金保険給付積立金の管理及び運用に係る基本方針」の改正

東京都職員共済組合は、令和7年3月31日に「厚生年金保険給付積立金の管理及び運用に係る基本方針」を改正しました。基本ポートフォリオの構成割合は、見直しを実施した結果、従来同様の国内債券25%、国内株式25%、外国債券25%、外国株式25%と致しました。令和7年4月1日から新基本方針の適用を開始しました。

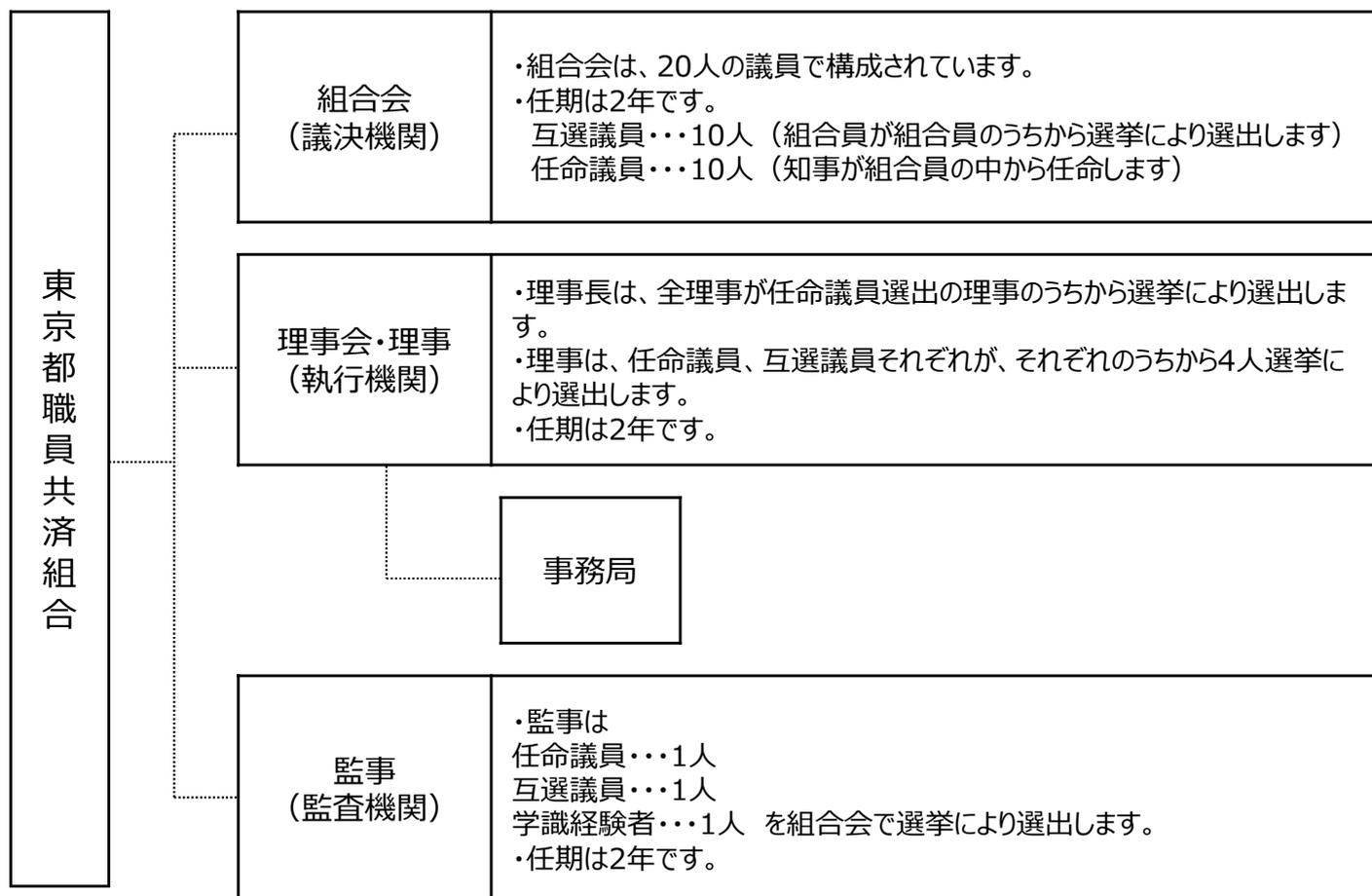
---

## 第2部 ガバナンス、管理・運用に関する考え方

# 1 ガバナンス

## (1) 組織について

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



## <内部統制体制について>

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

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

### ○ 不服審査機関—「審査会」

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

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

### ○ 諮問機関—「診療報酬調査委員会」・「障害審査委員」

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

それぞれ、理事長が委嘱した医師（7人以内）により組織されています。

## (2) 資金運用研究会について

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

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

「資金運用研究会」の調査研究事項は次の通りです。

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

### 【委員名簿（令和7年3月31日時点）】

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

### 【令和6年度の「資金運用研究会」の開催状況】

	開催日	主な議題
第29回	令和6年8月9日	(1) 令和5年度 年金積立金の運用状況 (2) リスク管理の状況 (3) 基本ポートフォリオの検証 (4) アセットオーナー・プリンシプルについて
第30回	令和6年12月13日	(1) 令和6年度第2四半期 年金積立金の運用状況 (2) リスク管理の状況 (3) アクティブファンドについて (4) 基本ポートフォリオの見直しについて
第31回	令和7年3月21日	(1) 令和6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) 基本ポートフォリオの見直しについて (4) 各積立金の管理及び運用に係る基本方針の改正について (5) 令和6年度 スチュワードシップ活動の報告

## 2 管理・運用に関する考え方

### (1) 運用に関する基本的な考え方

#### ① 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》（令和2年3月24日日本版スチュワードシップ・コード（再改定）及びコーポレートガバナンス・コード（平成30年6月1日株式会社日本証券取引所）を踏まえ、コーポレートガバナンス原則、株主議決権行使ガイドライン等を随時見直すとともに、スチュワードシップ責任（機関投資家が、投資先の日本企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的なエンゲージメント等を通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資収益の拡大を図る責任をいう。）を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行います。

### ③ 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 – B P I 総合
- ◇ 国内株式  
T O P I X（配当込み）
- ◇ 外国債券  
F T S E 世界国債インデックス（除く日本・中国、ヘッジなし・円ベース）
- ◇ 外国株式  
M S C I A C W I（除く日本、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。

## (2) 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。

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

### 【令和6年度の基本ポートフォリオ】

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	25%	25%	25%	25%
許容乖離幅	±20%	±12%	±9%	±11%

(注1) 年金給付資産を含む短期資産は国内資産に区分しています。

### (3) 基本ポートフォリオの見直しについて

#### 〈見直しの仕組み〉

基本ポートフォリオについては、経過的長期給付組合積立金の管理及び運用に係る基本方針において、設定時に想定した運用環境が現実から乖離しているなど必要があると認める場合には、基本ポートフォリオに検討を加え、必要に応じ、見直しを行うこととされています。

経過的長期給付に係る現況及び収支見通し（令和6年度の財政検証を受けて地共連が作成したもの。）の結果を受けて地共済全体の基本ポートフォリオが見直されたことに伴う管理運用方針の変更を踏まえ、東京都職員共済組合の基本ポートフォリオの見直しを行うこととしました（令和7年3月31日変更、4月1日適用）。

#### 〈見直しの結果〉

年金財政上必要となる実質的な運用利回り（1.9%）を達成し、かつリスク制約を満たす資産構成割合を推計した結果、以下の通りとなりました。

#### ○ 見直し後の基本ポートフォリオ

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	25%	25%	25%	25%
許容乖離幅	±9%	±9%	±7%	±9%

（注）短期資産は国内資産に区分する。

#### ○ 基本ポートフォリオの属性

実質的な運用利回り	名目運用利回り	標準偏差	下方確率	条件付平均不足率
1.9%	3.2%	10.2%	42.3%	7.2%

（注）下方確率は賃金上昇率を下回る確率、条件付平均不足率は賃金上昇率を下回るときの平均不足率

#### （参考）見直し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
資産構成割合	25%	25%	25%	25%
許容乖離幅	±20%	±12%	±9%	±11%

〈見直しの前提条件等〉

- ① 目標運用利回り : 名目賃金上昇率 + 1.9% (実質的な運用利回り 1.9%)
- ② リスク制約 : (ア) 名目賃金上昇率からの下振れリスク (下方確率) が全額国内債券の場合を超えないこと  
(イ) 平均不足額 (条件付平均不足率) が最小となるようにすること
- ③ 資産区分 : 国内債券、国内株式、外国債券、外国株式  
(短期資産は、国内債券に区分する。)
- ④ 各資産に係る期待収益率、リスク、相関係数

(ア) 期待収益率、リスク

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	賃金上昇率
期待収益率	0.5%	4.8%	2.2%	5.4%	1.3%
リスク	2.59%	19.20%	9.72%	20.35%	0.92%

(イ) 相関係数

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	賃金上昇率
国内債券	1.000	▲0.254	0.072	▲0.123	▲0.105
国内株式		1.000	0.270	0.690	0.523
外国債券			1.000	0.558	0.197
外国株式				1.000	0.614
賃金上昇率					1.000

### (3) 運用に関する基本的な考え方

#### ① 基本的な方針

厚生年金保険の被保険者の利益のために長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって厚生年金保険事業の安定に資することを目的として運用を行うこととしています。

運用に当たっては、リスク・リターン等の特性が異なる複数の資産に適切に分散して投資することとしています。

必要となる積立金の実質的な運用利回り（積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。）を最低限のリスクで確保するよう、基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理することや、各年度における資産全体及び各資産のベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、長期的に資産全体及び各資産のベンチマーク収益率を確保することとしています。

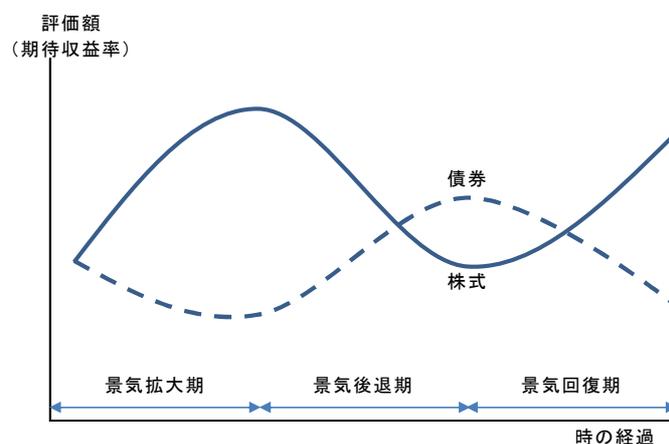
#### ② 長期分散投資

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

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

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

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



---

## 第3部 資料編

# 1 地方公務員共済組合について

## (1) 制度

### ○ 地方公務員共済組合制度

地方公務員共済組合制度は、地方公務員の相互救済を目的とし、地方公務員とその家族を対象に長期給付事業、短期給付事業や福祉事業を総合的に行う制度として昭和37年12月に発足しました。

#### ●地方公務員法第43条

「職員の病気、負傷、出産、休業、災害、退職、障害若しくは死亡又はその被扶養者の病気、負傷、出産、死亡若しくは災害に関して適切な給付を行なうための相互救済を目的とする共済制度が、実施されなければならない。」

#### ●地方公務員等共済組合法第1条

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

### ○ 地方公務員共済組合連合会の設立

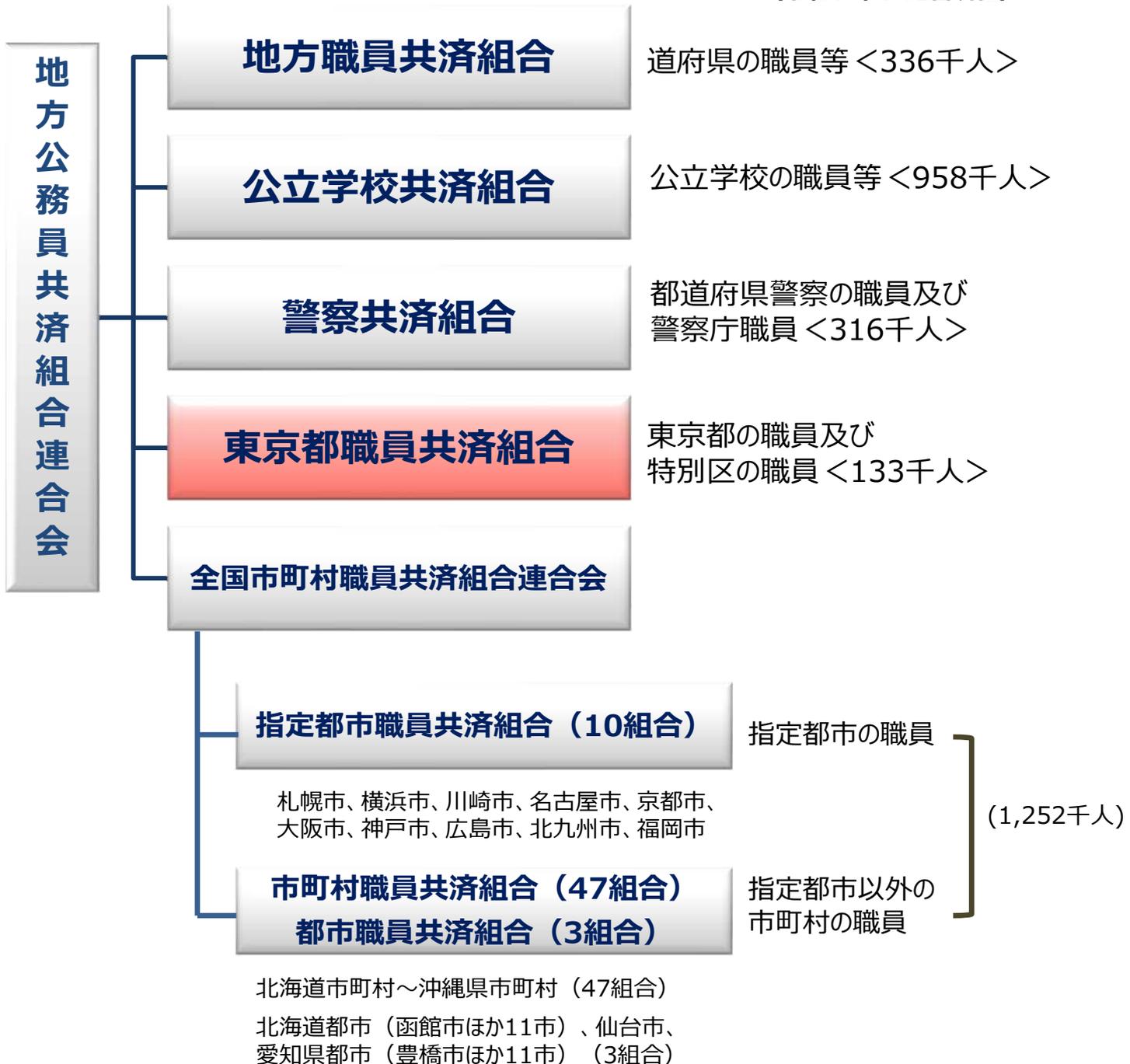
地方公務員共済組合連合会は、昭和59年4月1日に、地方公務員の年金制度の健全な運営を維持していくため、年金の財政単位を一元化し、年金財政基盤の安定化を図るとともに、共済組合の長期給付に係る業務の適正かつ円滑な運営を図ることを目的として設立され、すべての地方公務員共済組合（令和7年4月1日現在、64組合及び全国市町村職員共済組合連合会）をもって組織する連合体となっています。

(2) 組織図

<合計> 64共済組合

組合員数計 2,996千人

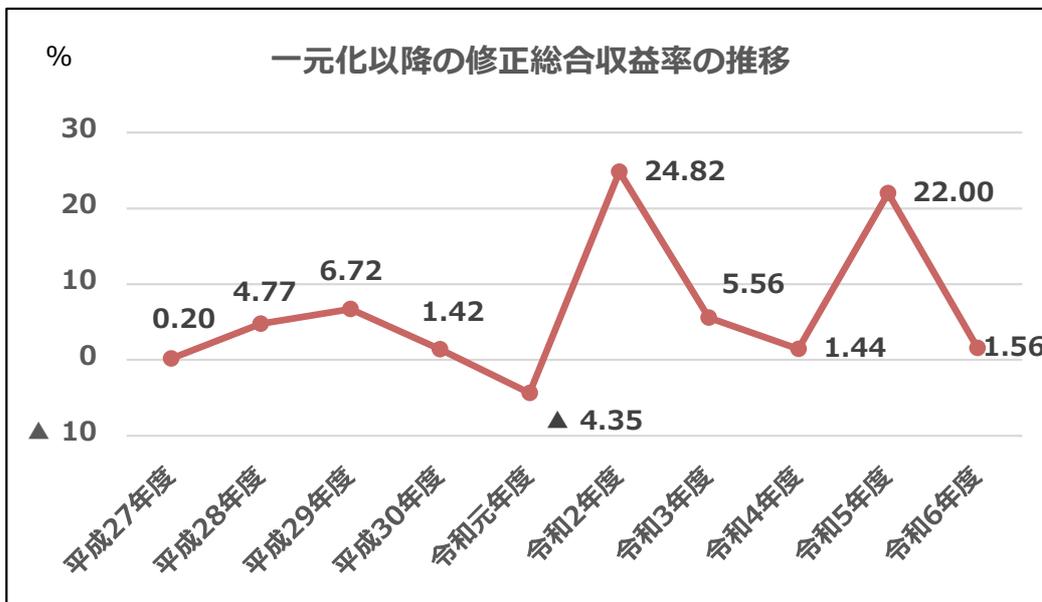
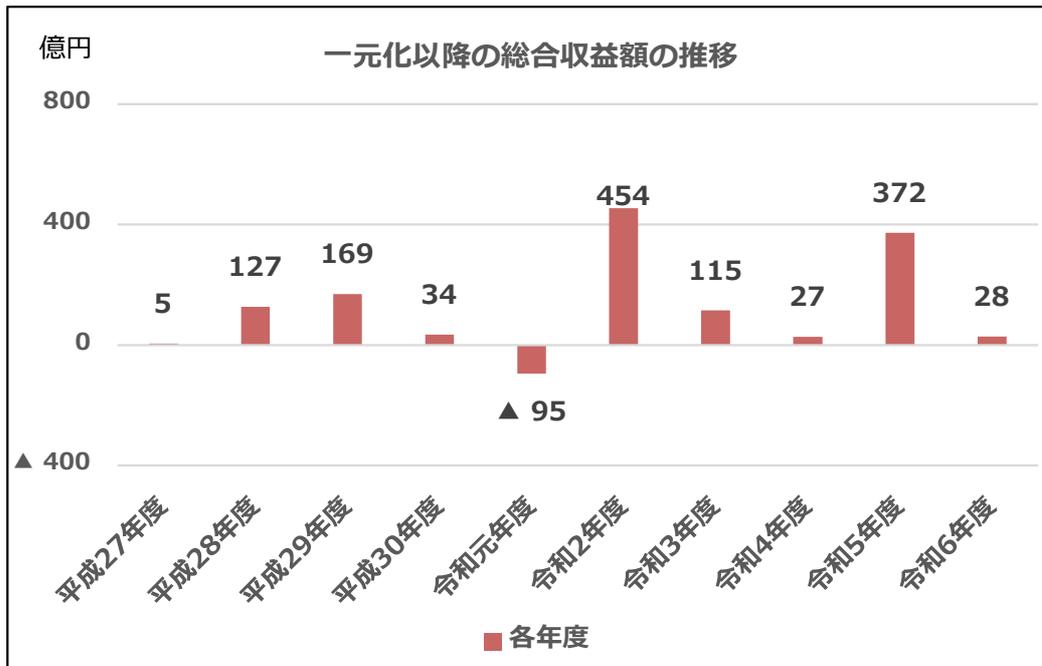
(令和7年4月1日現在)



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

## 2 運用実績・資産構成比等の推移について

### (1) 運用実績の推移



## (2) 運用資産構成比の推移

(単位：億円)

	令和元年度末		令和2年度末		令和3年度末	
	資産額	構成割合	資産額	構成割合	資産額	構成割合
国内債券	721	37.06%	530	24.71%	486	24.32%
国内株式	456	23.40%	552	25.73%	500	25.03%
外国債券	324	16.67%	513	23.93%	500	25.00%
外国株式	434	22.28%	550	25.63%	512	25.64%
短期資産	11	0.58%	—	—	—	—
合計	1,947	100.00%	2,145	100.00%	1,998	100.00%

	令和4年度末		令和5年度末		令和6年度末	
	資産額	構成割合	資産額	構成割合	資産額	構成割合
国内債券	381	21.61%	376	20.06%	368	22.51%
国内株式	463	26.23%	509	27.11%	438	26.83%
外国債券	457	25.91%	479	25.55%	430	26.34%
外国株式	463	26.25%	512	27.28%	398	24.33%
短期資産	—	—	—	—	—	—
合計	1,766	100.00%	1,876	100.00%	1,634	100.00%

### (3) アクティブ・パッシブ別の割合推移

		平成27年 度	平成28年 度	平成29年 度	平成30年 度	令和元年度
国内債券	パッシブ運用	52.06%	51.95%	53.45%	60.01%	55.98%
	アクティブ運用	47.94%	48.05%	46.55%	39.99%	44.02%
国内株式	パッシブ運用	54.33%	54.02%	74.46%	73.05%	60.50%
	アクティブ運用	45.67%	45.98%	25.54%	26.95%	39.50%
外国債券	パッシブ運用	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	アクティブ運用	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
外国株式	パッシブ運用	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	アクティブ運用	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
合計	パッシブ運用	73.88%	73.85%	80.28%	82.11%	77.09%
	アクティブ運用	26.12%	26.15%	19.72%	17.89%	22.91%

		令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度
国内債券	パッシブ運用	23.34%	23.59%	23.86%	23.60%	23.53%
	アクティブ運用	76.66%	76.41%	76.14%	76.40%	76.47%
国内株式	パッシブ運用	54.94%	49.10%	53.25%	42.98%	33.56%
	アクティブ運用	45.06%	50.90%	46.75%	57.02%	66.44%
外国債券	パッシブ運用	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	アクティブ運用	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
外国株式	パッシブ運用	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	アクティブ運用	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
合計	パッシブ運用	75.93%	74.33%	74.85%	72.45%	68.44%
	アクティブ運用	24.07%	25.67%	25.15%	27.55%	31.56%

## (4) 運用手法別資産額の推移

		平成27年度時価総額		平成28年度時価総額		平成29年度時価総額		平成30年度時価総額		令和元年度時価総額		令和2年度時価総額		令和3年度時価総額		令和4年度時価総額		令和5年度時価総額		令和6年度時価総額	
		構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	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%	1,947	100.00%	2,145	100.00%	1,998	100.00%	1,766	100.00%	1,876	100.00%	1,634	100.00%
市場運用	計	1,908	68.71%	2,030	77.09%	2,158	85.65%	1,989	86.44%	1,678	86.21%	1,876	87.45%	1,770	88.55%	1,635	92.63%	1,746	93.11%	1,503	91.98%
	パッシブ運用	1,410	50.76%	1,499	56.93%	1,732	68.76%	1,634	71.01%	1,294	66.46%	1,423	66.34%	1,314	65.74%	1,223	69.25%	1,264	67.38%	1,027	62.87%
	アクティブ運用	498	17.95%	531	20.16%	426	16.89%	355	15.43%	385	19.75%	453	21.11%	456	22.81%	413	23.39%	483	25.72%	476	29.11%
短期資産（委託運用資産）		55	2.00%	5	0.17%	5	0.32%	5	0.22%	7	0.36%	5	0.25%	6	0.30%	7	0.37%	5	0.27%	4	0.27%
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%	261	13.40%	264	12.30%	223	11.15%	124	7.00%	124	6.62%	127	7.74%
		平成27年度時価総額		平成28年度時価総額		平成29年度時価総額		平成30年度時価総額		令和元年度時価総額		令和2年度時価総額		令和3年度時価総額		令和4年度時価総額		令和5年度時価総額		令和6年度時価総額	
		構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	構成割合	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%	1,947	100.00%	2,145	100.00%	1,998	100.00%	1,766	100.00%	1,876	100.00%	1,634	100.00%
国内債券	計	582	20.97%	576	21.88%	565	22.42%	511	22.21%	465	23.87%	261	12.16%	257	12.87%	251	14.24%	247	13.16%	237	14.49%
	パッシブ運用	303	10.92%	299	11.37%	302	11.98%	307	13.34%	260	13.36%	57	2.65%	56	2.80%	55	3.12%	54	2.90%	52	3.20%
	アクティブ運用	279	10.05%	277	10.51%	263	10.44%	204	8.87%	205	10.51%	204	9.51%	201	10.07%	196	11.12%	193	10.26%	184	11.29%
国内株式	計	480	17.29%	552	20.97%	637	25.27%	561	24.38%	456	23.40%	552	25.73%	500	25.03%	463	26.23%	509	27.11%	438	26.83%
	パッシブ運用	261	9.39%	298	11.33%	474	18.81%	410	17.82%	276	14.16%	303	14.14%	246	12.29%	247	13.97%	219	11.65%	147	9.00%
	アクティブ運用	219	7.90%	254	9.64%	163	6.45%	151	6.56%	180	9.24%	249	11.60%	255	12.74%	216	12.26%	290	15.46%	291	17.82%
外国債券	計	335	12.07%	317	12.03%	330	13.11%	335	14.56%	324	16.67%	513	23.93%	500	25.00%	457	25.91%	479	25.55%	430	26.34%
	パッシブ運用	335	12.07%	317	12.03%	330	13.11%	335	14.56%	324	16.67%	513	23.93%	500	25.00%	457	25.91%	479	25.55%	430	26.34%
	アクティブ運用	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
外国株式	計	511	18.39%	585	22.20%	626	24.85%	582	25.29%	434	22.28%	550	25.63%	512	25.64%	463	26.25%	512	27.28%	398	24.33%
	パッシブ運用	511	18.39%	585	22.20%	626	24.85%	582	25.29%	434	22.28%	550	25.63%	512	25.64%	463	26.25%	512	27.28%	398	24.33%
	アクティブ運用	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	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%	7	0.36%	5	0.25%	6	0.30%	7	0.37%	5	0.27%	4	0.27%
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%	261	13.40%	264	12.30%	223	11.15%	124	7.00%	124	6.62%	127	7.74%

(注1) 四捨五入のため、各数値の合算は合計と必ずしも一致しません。

## (5) アクティブ・パッシブファンド数の推移

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

		令和4年度			令和5年度			令和6年度		
		解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末
国内債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	2	0	0	2	0	0	2
国内株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	3	0	0	3	0	0	3
外国債券	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国株式	パッシブ運用	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	アクティブ運用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
計		0	0	9(6)	0	0	9(6)	0	0	9(6)
資産管理機関別		0	0	3	0	0	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。

## (6) 包括信託の運用手数料推移

(単位：億円)

	令和元年度		令和2年度		令和3年度	
	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率
国内債券	0.7億円	0.15%	0.6億円	0.17%	0.6億円	0.22%
国内株式	1.3億円	0.26%	1.4億円	0.27%	1.6億円	0.31%
外国債券	0.2億円	0.06%	0.3億円	0.09%	0.3億円	0.06%
外国株式	0.3億円	0.06%	0.2億円	0.04%	1.2億円	0.04%
資産全体	2.4億円	0.14%	2.6億円	0.14%	2.7億円	0.15%

	令和4年度		令和5年度		令和6年度	
	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率	委託手数料	委託手数料率
国内債券	0.6億円	0.23%	0.6億円	0.23%	0.6億円	0.23%
国内株式	1.5億円	0.31%	1.6億円	0.33%	1.6億円	0.35%
外国債券	0.3億円	0.07%	0.3億円	0.07%	0.3億円	0.06%
外国株式	0.2億円	0.04%	0.2億円	0.04%	0.1億円	0.03%
資産全体	2.6億円	0.15%	2.6億円	0.16%	2.6億円	0.16%

(注1) 運用手数料は、100万円単位を四捨五入しています。

(7) 運用受託機関等別運用資産額一覧表 (令和7年3月31日時点)

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	マネージャー ベンチマーク	時価総額
国内債券 パッシブ運用	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)	B P I	56.8
国内債券 アクティブ運用	ベアリングス・ジャパン (ベアリング・アセット・マネジメント・ リミテッド)	B P I	90.5
	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントO n e)	B P I	94.0
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)	T O P I X	147.1
国内株式 アクティブ運用	三井住友D S アセットマネジメント	T O P I X	123.9
	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 S M A L L	62.0
	アセットマネジメントO n e	T O P I X	105.3
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)	W G B I	430.3
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)	M S C I - A	397.5
合計	5社9ファンド	-	1,507.4

(注1) 短期資産は国内債券と合わせて、1ファンドとみなしました。

(単位：億円)

運用手法	資産管理機関名	時価総額
資産管理	日本カストディ銀行	1,416.9
	日本マスタートラスト信託銀行	90.5
合計		1,507.4

(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	78.4
団体生存保険	日本生命	24.9
団体生存保険	太陽生命	13.0
合計		116.3

#### <参考ベンチマーク>

国内債券	B P I	N O M U R A - B P I 総合
国内株式	T O P I X	T O P I X (配当込み)
外国債券	W G B I	F T S E 世界国債インデックス (除く日本・中国、ヘッジなし・円ベース)
外国株式	M S C I - A	M S C I A C W I (除く日本、円ベース、配当込み)

(注1) ベンチマークは上記の通りです。

(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。

## (8) 運用受託機関別実績収益率一覧表

<直近1年分> 運用実績 (令和6年4月～令和7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)	▲4.70%	▲4.73%	0.03%	0.03%	-
国内債券 アクティブ運用	ベアリングス・ ジャパン (Baring Asset Management Limited)	▲4.13%	▲4.73%	0.60%	1.38%	0.44
	みずほ信託銀行 (アセットマネジメント One)	▲3.68%	▲4.73%	1.05%	0.18%	5.69
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)	▲1.49%	▲1.55%	0.06%	0.05%	-
国内株式 アクティブ運用	三井住友DS アセットマネジメント	9.09%	▲1.55%	10.64%	5.78%	1.84
	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)	▲9.41%	▲1.55%	▲7.86%	7.26%	▲1.08
	アセットマネジメント One	▲1.04%	▲1.55%	0.51%	3.10%	0.16
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)	1.55%	1.61%	▲0.06%	0.06%	-
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)	6.83%	6.88%	▲0.05%	0.37%	-

(注1) 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2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注3) 運用実績が1年に満たないファンドは記載していません。

<直近3年分> 運用実績（令和4年4月～令和7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)	▲2.85%	▲2.87%	0.02%	0.04%	-
国内債券 アクティブ運用	ヘアリングス・ ジャパン (Baring Asset Management Limited)	▲3.01%	▲2.87%	▲0.14%	1.61%	▲0.09
	みずほ信託銀行 (アセットマネジメント One)	▲2.16%	▲2.87%	0.71%	0.23%	3.09
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)	13.71%	13.77%	▲0.06%	0.09%	-
国内株式 アクティブ運用	三井住友D S アセットマネジメント	17.06%	13.77%	3.29%	6.60%	0.50
	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)	2.39%	13.77%	▲11.38%	6.97%	▲1.63
	アセットマネジメント One	16.22%	13.77%	2.45%	3.93%	0.62
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)	5.11%	5.23%	▲0.12%	0.17%	-
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)	15.41%	15.26%	0.15%	0.35%	-

(注1) 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2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注3) 運用実績が3年に満たないファンドは記載していません。

<直近5年分> 運用実績（令和2年4月～令和7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)	▲2.10%	▲2.11%	0.01%	0.04%	-
国内債券 アクティブ運用	ヘアリングス・ ジャパン (Baring Asset Management Limited)	▲2.21%	▲2.11%	▲0.10%	1.38%	▲0.08
	みずほ信託銀行 (アセットマネジメント One)	▲1.33%	▲2.11%	0.77%	0.23%	3.37
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)	16.32%	16.37%	▲0.06%	0.10%	-
国内株式 アクティブ運用	三井住友D S アセットマネジメント	17.84%	16.37%	1.46%	6.19%	0.24
	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)	8.66%	16.37%	▲7.72%	8.99%	▲0.86
	アセットマネジメント One	18.26%	16.37%	1.88%	5.32%	0.35
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)	4.50%	4.59%	▲0.09%	0.18%	-
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)	24.12%	23.98%	0.14%	0.39%	-

(注1) 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2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注3) 運用実績が5年に満たないファンドは記載していません。

### 3 保有銘柄について

この一覧は、令和7年3月末時点で運用受託機関への投資一任契約により間接的に保有しているものを、債券は発行体ごと、株式は銘柄ごとに集約したものの時価総額の上位10位です。東京都職員共済組合の個別企業に対する評価を表しているものではありません。尚、保有銘柄全銘柄の状況についてはホームページをご覧ください。

#### 国内債券

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	日本国	162.95
2	東京都	4.07
3	中国電力	3.25
4	武田薬品工業	2.98
5	日本航空	2.89
6	地方公共団体金融機構	2.18
7	S C S K	2.00
8	東急不動産ホールディングス	2.00
9	ヒューリック	1.99
10	A G C	1.99
計47発行体		212.99

#### 国内株式

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	ソフトバンク	11.95
2	武田薬品工業	10.54
3	三井住友フィナンシャルグループ	9.04
4	K D D I	8.40
5	アステラス製薬	7.97
6	MS&ADインシュアランスグループホールディング	6.74
7	東京海上ホールディングス	6.74
8	丸井グループ	6.00
9	日本電信電話	5.76
10	ヒューリック	5.62
計 1,694銘柄		430.53

#### 外国債券

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	United States Of America	229.34
2	France (Republic Of)	34.96
3	Italy (Republic Of)	34.69
4	Germany (Federal Republic Of)	27.42
5	United Kingdom (Government Of)	25.49
6	Spain (Kingdom Of)	24.73
7	Canada (Government Of)	9.50
8	Belgium (Kingdom Of)	7.45
9	New Zealand (Government Of)	6.07
10	Netherlands (Kingdom Of)	6.05
計 32発行体		451.25

#### 外国株式

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	iShares Core MSCI Emerging Markets	43.29
2	Apple Inc	18.35
3	NVIDIA Corp	14.58
4	Microsoft Corp	14.56
5	Amazon.com Inc	9.89
6	Meta Platforms Inc	6.89
7	Alphabet Inc/CA-CL A	4.96
8	Alphabet Inc/CA-CL C	4.27
9	Tesla Inc	4.11
10	Broadcom Inc	4.09
計 1,171銘柄		397.67