

令和7年度

運用報告書

<退職等年金給付組合積立金>



東京都職員共済組合

contents

令和7年度 運用実績（概況）	2
【第1部 令和7年度の積立金の管理・運用状況】	
1 市場環境	4
2 運用実績	
(1) 資産構成割合	6
(2) 運用利回り	7
(3) 運用収入額	8
(4) 資産額	9
(5) 包括信託の運用手数料	9
(6) 基本ポートフォリオの検証について	10
3 リスク管理	
(1) リスク管理の考え方	11
(2) リスク管理の取組	12
(3) リスク管理の状況	13
【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	15
(2) 資金運用研究会について	17
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	18
(2) 資産構成割合の管理	19
【第3部 資料編】	
1 地方公務員共済組合について	
(1) 制度	21
(2) 組織図	22
2 保有銘柄について	23

令和7年度 運用実績（概況）

運用資産額

- 簿価ベース 1,300億円（年度末）

収益率

- 実現収益率 0.68%

収益額

- 実現収益額 8.37億円

（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7年度の積立金の管理・運用状況

1 市場環境

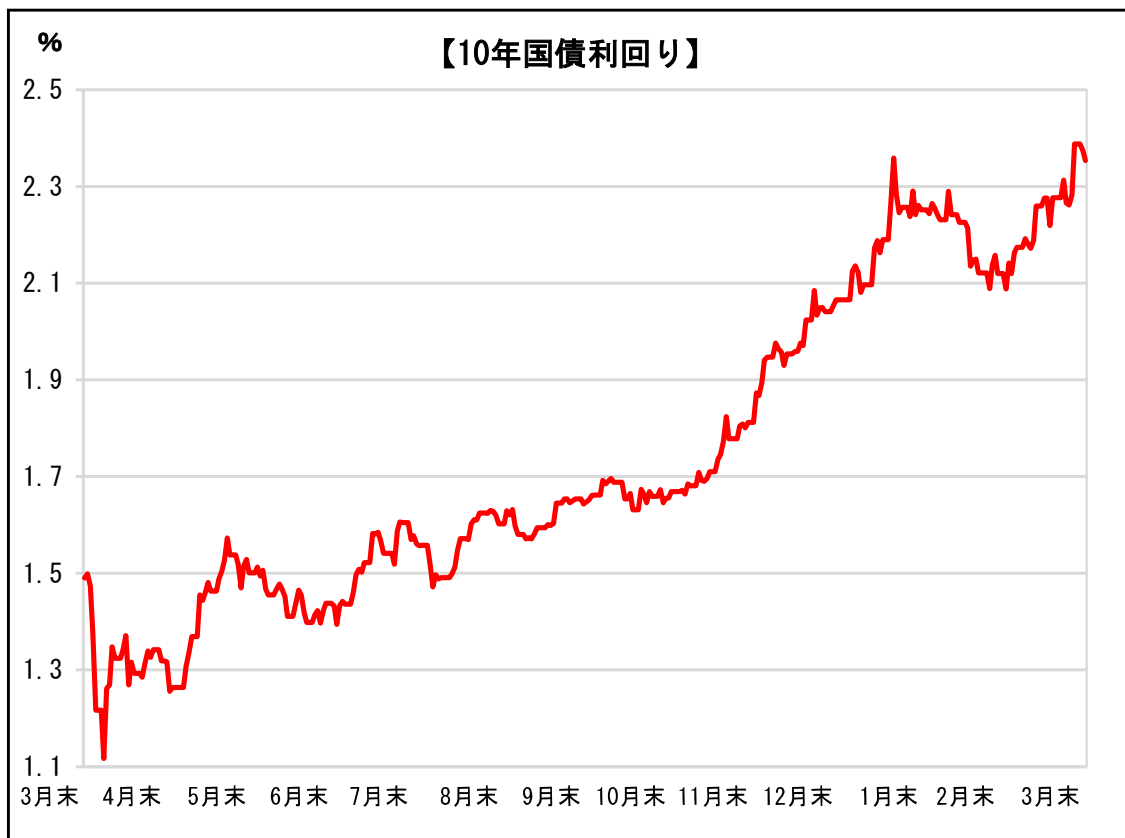
【国内債券市場】

10年国債利回りは、期初は、米国政府の関税政策の先行き不透明感や日銀の金融政策正常化に対する見方が交錯する中で、概ね方向感に乏しい推移となりましたが、国内物価の伸びや賃金動向を背景に追加的な金融引き締めに対する警戒感が意識され、利回りは次第に上昇基調となりました。

10月の新政権の発足後は、積極財政及び成長重視の政策スタンスが明確化されたことで、国債増発やインフレ期待の高まりに対する警戒感が広がり、長期金利は更なる上昇傾向を辿りました。

1月には急上昇し一時的に天井を形成したものの、その後は政策観測の織り込みが一巡し、高水準でもみ合う展開となりました。

この結果、10年国債利回りは、令和6年度末の1.490%から、令和7年度末に2.354%へ上昇（債券価格は低下）しました。



【 参考指標 】

		令和7年3月末	令和8年3月末
国内債券	(新発10年国債利回り) (%)	1.490	2.354
国内株式	(TOPIX) (ポイント)	2,658.73	3,497.86
	(日経平均株価) (円)	35,617.56	51,063.72
外国債券	(米国10年国債利回り) (%)	4.205	4.317
	(ドイツ10年国債利回り) (%)	2.738	3.004
外国株式	(NYダウ) (ドル)	42,001.76	46,341.51
	(ドイツDAX) (ポイント)	22,163.49	22,680.04
外国為替	(ドル/円) (円)	149.96	158.72
	(ユーロ/円) (円)	162.21	183.38

2 運用実績

(1) 資産構成割合

【令和7年度末の運用資産の構成割合】

(単位：%)

	令和6年度 年度末	令和7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	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
うち短期資産	(1.0)	(1.6)	(1.1)	(2.3)	(1.0)
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100%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7年度末 運用資産別の構成割合



(2) 運用利回り

令和7年度の収益率は実現収益率が 0.68% となりました。

【 令和7年度の運用資産の収益率 】

(単位 : %)

	令和7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	0.15	0.16	0.17	0.19	0.68
国内債券	0.15	0.16	0.17	0.19	0.68
うち短期資産	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)

(参考)

(単位 : %)

	令和7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	0.07	▲1.32	▲2.45	▲1.93	▲5.63

(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。

(3) 運用収入額

令和7年度の収益額は実現収益額が8.37億円となりました。

【 令和7年度の運用資産の収益額 】

(単位：億円)

	令和7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	1.79	1.98	2.18	2.42	8.37
国内債券	1.79	1.98	2.18	2.42	8.37
うち短期資産	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)

(参考)

(単位：億円)

	令和7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	0.77	▲14.49	▲27.35	▲21.69	▲62.76

(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。

(4) 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7年度の運用資産額】

(単位：億円)

	令和6年度末			令和7年度											
				第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益
国内債券	1,166	1,048	▲118	1,195	1,078	▲117	1,233	1,099	▲135	1,277	1,114	▲163	1,300	1,112	▲189
うち短期資産	(12)	(12)	(0)	(19)	(19)	(0)	(13)	(13)	(0)	(30)	(30)	(0)	(13)	(13)	(0)
合計	1,166	1,048	▲118	1,195	1,078	▲117	1,233	1,099	▲135	1,277	1,114	▲163	1,300	1,112	▲189

(注1) 時価、評価損益は参考値。

(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。

(5) 包括信託の運用手数料

令和7年度の包括信託の管理運用委託手数料は0百万円、また、運用資産額に対する管理運用委託手数料率は0.00%となりました。

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

【 検証手法 】

基準金利に見合った年金資産を確保できているかどうかについて検証を実施しました。

【 検証結果 】

上記検証の結果、基本ポートフォリオについては、基準金利を上回っていることを確認しました。国債利回り等に連動する形で給付水準を決めるキャッシュバランス型年金の特性を踏まえ、基準利率を最低限のリスクで確保するよう、国内債券100%の基本ポートフォリオとし、地方公共団体金融機構債券を中心に国債に対する金利の上乗せを図る運用を行うことについては、現状、特に問題はないものと考えます。

よって、国内債券100%の基本ポートフォリオの運用を継続することとしました。

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、資産の運用においては、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、国債利回り等に連動する形で給付水準を決めるキャッシュバランス型年金の特性を踏まえ、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 各運用受託機関等の管理

資産管理機関に対して、受託者責任の遵守、法令遵守体制の整備等を図ることを求めるとともに、資産管理状況等を把握し、適切に管理することとしています。

③ 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、債券の発行体、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。

④ 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

信用リスクについて

【運用受託機関/資産管理機関】

国内債券の保有状況

○ 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、令和7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。

(注1) 退職等年金給付組合積立金における投資対象は、国内債券については、国債、地方債、地方公共団体金融機構債、特別の法律による法人の発行する債券（政府、または地方公共団体の保証が付された債券に限る）です。

【自家運用】

短期資産

○ 短期資産運用の取引先

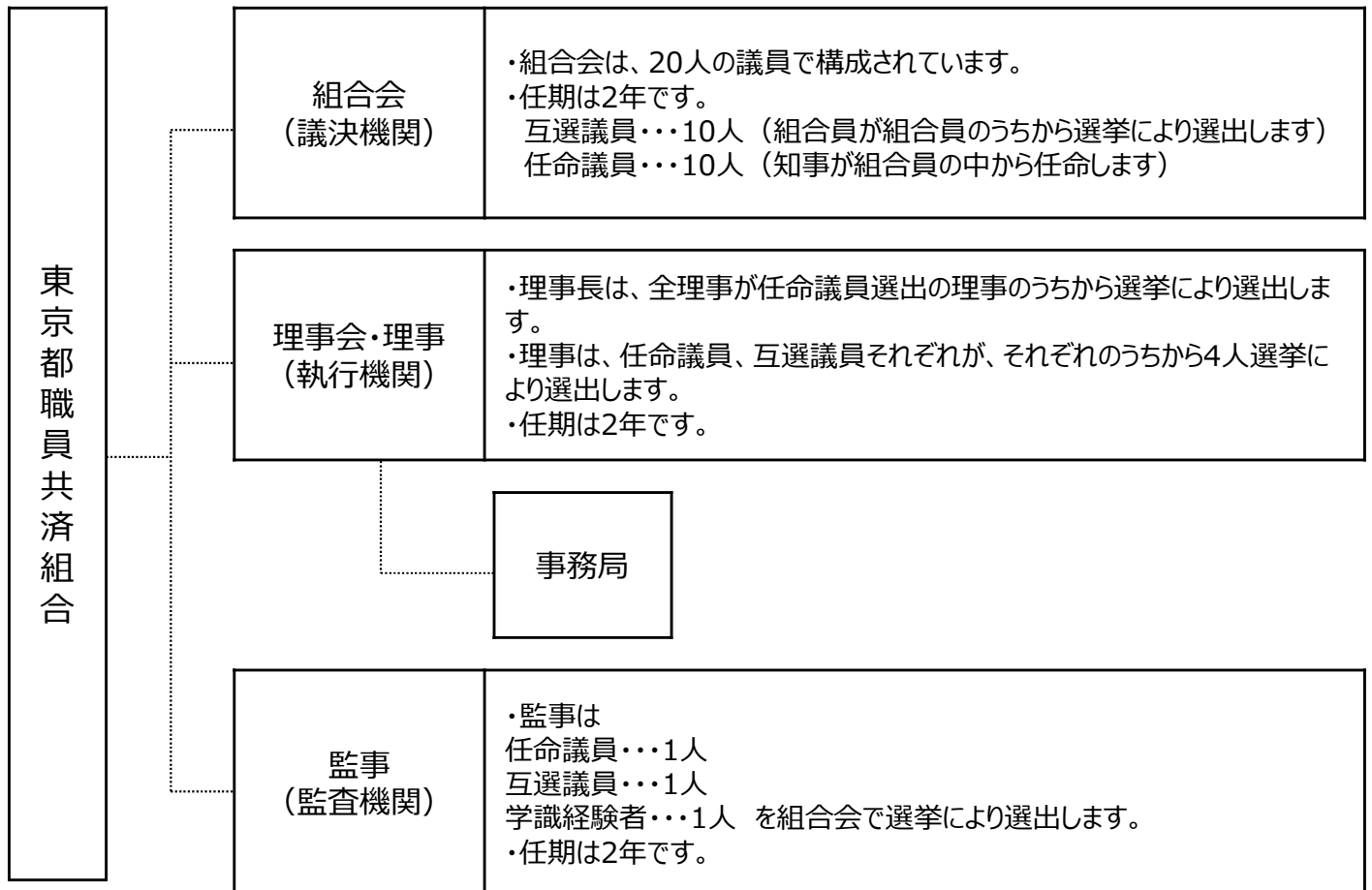
短期資産運用の取引先は、格付機関2社以上からBBB格以上の格付を得ており、かつ、格付機関のいずれからもBB格以下の格付を得ていないこととしていますが、令和7年度において、BB格以下の取引先はありませんでした。

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」、「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」・「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」と「障害審査委員」が設けられています。

（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8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7年度の「資金運用研究会」の開催状況】

	開催日	主な議題
第32回	令和7年8月12日	(1) 令和6年度 年金積立金の運用状況 (2) リスク管理の状況 (3) 退職等年金給付組合積立金の基本ポートフォリオの検証 (4) オルタナティブ投資について
第33回	令和7年12月25日	(1) 令和7年度 第1・2四半期 年金積立金の運用状況 (2) リスク管理の状況 (3) 日本版スチュワードシップ・コード第三次改訂の受け入れ表明について (4) オルタナティブ投資に係るマネジャー・エントリー制の開始について
第31回	令和8年3月17日	(1) 令和7年度 第3四半期 年金積立金の運用状況 (2) リスク管理の状況 (3) 令和7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 退職等年金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、退職等年金給付組合積立金の運用について、国債利回り等に連動する形で給付水準を決めるキャッシュバランス型年金の特性を踏まえ、退職等年金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、必要となる積立金の運用利回りを最低限のリスクで確保するよう、長期的な観点からの資産構成割合（基本ポートフォリオ）を策定し、退職等年金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、変更等退職等年金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 退職等年金給付組合積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項

退職等年金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、市場及び民間の活動への影響に対する配慮、年金給付のための流動性の確保にも留意しつつ、管理及び運用を行います。

③ 退職等年金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。

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、退職等年金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。

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

退職等年金給付組合積立金の資産構成割合を次の通り定めました。制度発足当初は積立金が存在しない状態から始まっていることから、当面、基本ポートフォリオを構成する資産区分については、国内債券のみとしています。

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。

【令和7年度の基本ポートフォリオ】

	国内債券
資産構成割合	100%

(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。

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は、地方公務員共済組合法（昭和37年12月施行）に基づき設けられた、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共済組合です。

● 地方公務員法第43条第1項

「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条第1項

「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

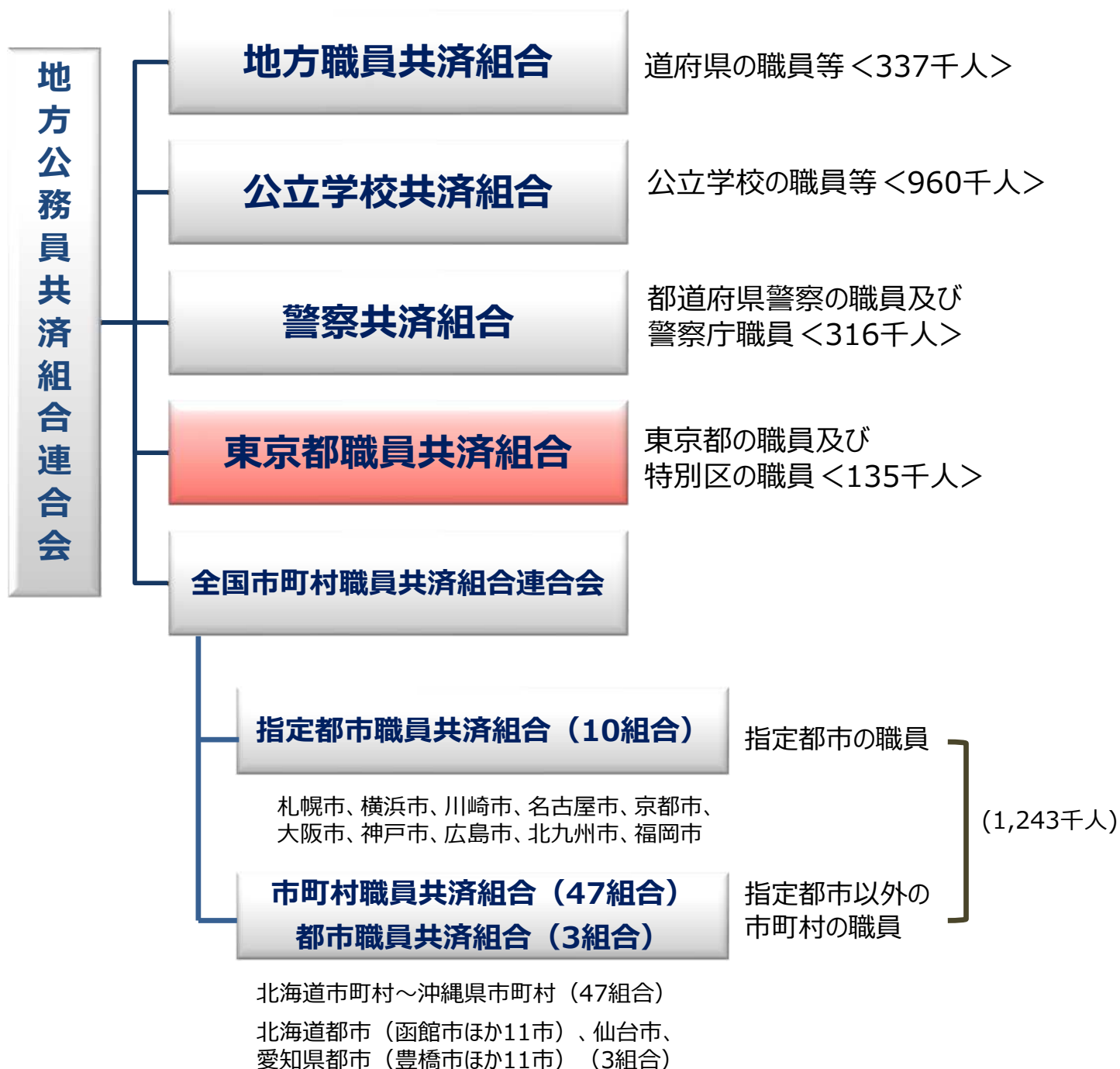
地方公務員共済組合連合会は、昭和59年4月1日に、地方公務員の年金制度の健全な運営を維持していくため、年金の財政単位を一元化し、年金財政基盤の安定化を図るとともに、共済組合の長期給付に係る業務の適正かつ円滑な運営を図ることを目的として設立され、すべての地方公務員共済組合（令和8年4月1日現在、64組合及び全国市町村職員共済組合連合会）をもって組織する連合体となっています。

(2) 組織図

<合計> 64共済組合

組合員数計 2,992千人

(令和8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 保有銘柄について

この一覧は、令和8年3月末時点で自家運用で保有している債券を発行体ごとに集計したものです。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。

国内債券保有銘柄 発行体別（簿価総額順）

No.	発行体名	簿価残高 (億円)
1	地方公共団体金融機構	893.89
2	共同発行	43.10
3	千葉県	38.36
4	日本高速道路保有・債務 返済機構	35.15
5	神奈川県	33.24
6	愛知県	25.14
7	群馬県	23.11
8	兵庫県	17.11
9	名古屋市	15.10
10	埼玉県	15.07
11	札幌市	12.12
12	静岡県	10.11
13	福岡市	10.07
14	長野県	8.05
15	福岡県	8.05
16	川崎市	7.07
17	大阪市	7.06
18	東京都	7.01
19	北海道	7.01

No.	発行体名	簿価残高 (億円)
20	奈良県	6.07
21	広島市	6.06
22	島根県	6.03
23	千葉市	5.05
24	京都府	5.04
25	新潟県	4.02
26	大阪府	3.04
27	横浜市	3.03
28	栃木県	3.02
29	北九州市	3.01
30	広島県	2.02
31	福井県	2.01
32	神戸市	2.01
33	さいたま市	2.00
34	熊本市	1.01
35	京都市	1.01
36	茨城県	1.00
37	日本政策金融公庫	1.00
38	長崎県	1.00
計 38発行体		1273.25