

令和6年度 運用報告書

経過の長期給付組合積立金



目次

令和6年度 運用実績の概要	3
【第1部 令和6年度の積立金の管理及び運用状況】	
1. 市場環境（令和6年度通期）	
（1）各市場の動き	4
（2）ベンチマークインデックスの推移	6
2. 運用実績	
（1）資産の構成割合	7
（2）運用実績	
① 運用利回り	8
② 運用収入の額	9
③ 資産額	10
④ 運用手数料	10
3. リスク管理及び各資産の超過収益率	
（1）リスク管理に関する基本的な考え方	11
（2）リスク管理の方法	11
（3）資産構成割合とトラッキングエラー	12
（4）超過収益率の要因分解	13
（5）債券運用（委託運用）のリスク管理	
① トラッキングエラー	14
② アクティブ運用のデュレーションの対ベンチマーク乖離幅の推移	15
③ 信用リスク	15
（6）株式運用（委託運用）のリスク管理	
① トラッキングエラー	16
② 株式アクティブ運用の β 値	17
③ 内外株式の保有状況	17
（7）自家運用	18
4. スチュワードシップ責任等	
（1）スチュワードシップ活動の概要	19
（2）令和6年度スチュワードシップ活動において確認した重点取組事項	20
（3）株主議決権行使	21
（4）エンゲージメント	24
（5）ESG投資	27
（6）今後の取組み	27

5. 基本ポートフォリオの見直し	28
6. その他主要な取組み	
(1) 運用受託機関等の選定	30
(2) 運用受託機関等の管理・評価	30
(3) 有価証券報告書虚偽記載等に伴う訴訟	31
【第2部 公立学校共済組合について】	
1. 地方公務員共済組合制度	32
2. 組合の組織体制	
(1) 組織	33
(2) 運営機構	33
(3) 内部統制	34
(4) 資産運用検討委員会	35
(5) 資産運用検討会議	37
3. 年金積立金の資金運用	
(1) 積立金の運用	38
(2) 経過的長期給付組合積立金の運用に関する基本的な考え方	39
【第3部 資料編】	
1. 運用実績の推移（被用者年金一元化以降）	
(1) 運用利回り等の推移	40
(2) 超過収益率の推移	41
(3) 各資産のアクティブ運用の時価構成割合及び収益率	43
(4) 運用資産額・資産構成割合の推移	47
(5) パッシブ・アクティブ別の割合の推移	48
(6) パッシブ・アクティブ別のファンド数（委託運用）の推移	48
(7) 運用手数料の推移	49
2. 運用受託機関別運用資産額一覧表（令和6年度末時価総額）	50
3. 運用受託機関別実績収益率一覧表	
(1) 直近1年（令和6年4月～令和7年3月）	52
(2) 直近3年（令和4年4月～令和7年3月）	54
(3) 直近5年（令和2年4月～令和7年3月）	56
4. 保有全銘柄	58
5. 用語解説（50音順）	59

運用利回り	+0.63%	修正総合収益率
運用収益額	141億円	総合収益額
運用資産残高 (令和6年度末)	2兆627億円	時価総額

情報公開を徹底する観点から、運用状況の公表を行うものです。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。

総合収益額は、各期末時点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。

第1部 令和6年度の積立金の管理及び運用状況

1. 市場環境（令和6年度通期）

（1）各市場の動き

① 国内債券

10年国債利回りは、年度を通じて上昇しました。期初より物価の上昇や賃上げへの期待を背景に、日銀が金融引き締め姿勢を維持したことから利回りは上昇、8月には利上げ等をきっかけに株式市場が大幅に調整したことを受け低下したものの、その後は再び上昇し、1月の日銀の追加利上げ等を受け、上昇基調を維持して年度末を迎えました。

通期では、10年国債利回りは、前年度末の0.73%から、今年度末は1.49%と上昇（債券価格は下落）しました。

② 国内株式

国内株式は、上値の重い展開となりました。期初は企業業績への期待感等を背景に上昇したものの、8月に日銀の利上げに加え海外の景気減速懸念が高まったこと等から大幅に調整しました。その後は好調な決算等から株価は回復しましたが、年度末にかけては円高の進行や、米国の関税政策に対する警戒感が高まったこと等から上値は限定的となりました。

通期では、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ポイントへ下落しました。

③ 外国債券

米国10年国債利回りは、レンジでの推移となり方向感を欠いた展開となりました。期初はインフレ基調の継続等を背景に上昇したものの、徐々に物価動向に落ち着きが見られたことを受け、FRB（連邦準備制度理事会）による利下げ期待等から低下に転じました。秋口以降は、トランプ政権の政策による景気拡大期待もあり再び上昇しましたが、年度末にかけて関税政策の景気への影響が懸念され低下しました。

ドイツ10年国債利回りは、期末にかけて上昇しました。期初は上昇したものの、インフレ動向に落ち着きが見られる中、ECB（欧州中央銀行）による利下げ実施等を受け低下しました。その後、年度後半にはECBが追加利下げを実施するも、ドイツにおける財政拡張政策への転換等を受け年度末にかけて上昇しました。

通期では、米国10年国債利回りは、前年度末の4.20%から、今年度末は4.21%とほぼ横ばい、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の2.30%から、今年度末は2.74%と上昇（価格は下落）しました。

④ 外国株式

米国株式は、上昇基調で推移しましたが年度末にかけて上げ幅を縮小しました。早期利下げ観測が後退し下落して始まりましたが、ハイテク関連銘柄の好決算を受け上昇に転じました。8月には景気減速懸念等から下落する場面もありましたが、FRBによる利下げの実施や、トランプ政権による規制緩和や減税等の政策への期待感から上昇が続きました。ただし2月以降は経済指標が市場予想を下回ったことや関税政策による景気減速懸念から上げ幅を縮小しました。

ドイツ株式は、年度末にかけて大きく上昇しました。年度前半は欧州政治不安等を背景に上値の重い展開で推移しました。その後欧米金融当局の利下げの実施や米国株式の上昇を受け上昇し、さらに年度末にかけては財政拡張政策による景気回復期待等から上げ幅を拡大しました。

通期では、N Yダウは前年度末の39,807.37ドルから、今年度末は42,001.76ドルへ上昇、ドイツDAX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。

⑤ 外国為替

円はドル、ユーロに対して小幅に上昇しました。

ドル/円は、期初は米景気の底堅さから早期利下げ観測が後退したこと等から円安・ドル高で推移しましたが、徐々に物価動向が落ち着きを見せたことを受けたFRBによる利下げ期待や、7月の日銀による利上げ実施等から、円高が進行しました。秋口以降は、トランプ政権の掲げる政策によるインフレ再燃懸念から再度円安・ドル高が進行しましたが、年度末にかけては米国の関税政策による景気減速への警戒感が意識されたことで、円高・ドル安に転じました。

ユーロ/円は、期初はドル/円の動きに連れて推移し円安・ユーロ高が進行しましたが、6月のECBによる利下げや7月の日銀による利上げを受けて円高・ユーロ安へ転じました。年度後半は、ECBが利下げを相次いで実施したこと等が円高要因となった一方、ドイツの財政拡張政策による景気回復期待を受けた長期金利上昇がユーロの下支え要因となったこと等から、円の上げ幅は限定的でした。

通期では、ドル/円は前年度末の151.35円から、今年度末は149.54円と円高・ドル安、ユーロ/円は前年度末の163.45円から、今年度末は161.53円と円高・ユーロ安となりました。

○参考指標

			令和6年3月末	6月末	9月末	12月末	令和7年3月末
国内債券	10年国債利回り	(%)	0.73	1.06	0.86	1.10	1.49
	TOPIX配当なし	(ポイント)	2,768.62	2,809.63	2,645.94	2,784.92	2,658.73
国内株式	日経平均株価	(円)	40,369.44	39,583.08	37,919.55	39,894.54	35,617.56
	米国10年国債利回り	(%)	4.20	4.40	3.78	4.57	4.21
外国債券	ドイツ10年国債利回り	(%)	2.30	2.50	2.12	2.37	2.74
	NYダウ	(ドル)	39,807.37	39,118.86	42,330.15	42,544.22	42,001.76
外国株式	ナスダック	(ポイント)	16,379.46	17,732.60	18,189.17	19,310.79	17,299.29
	ドイツDAX	(ポイント)	18,492.49	18,235.45	19,324.93	19,909.14	22,163.49
	イギリスFT100	(ポイント)	7,952.62	8,164.12	8,236.95	8,173.02	8,582.81
外国為替	ドル/円	(円)	151.35	160.86	143.04	157.16	149.54
	ユーロ/円	(円)	163.45	172.40	159.64	162.74	161.53

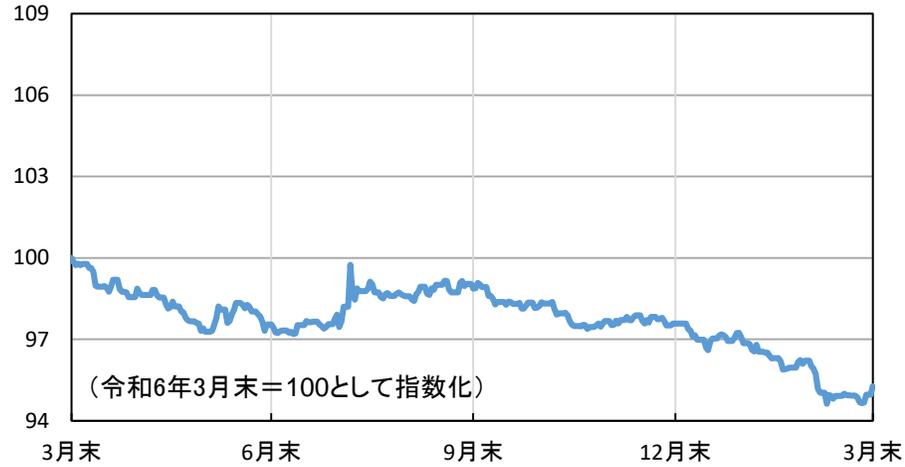
※ドル/円、ユーロ/円はWMロイター（ロンドン16時）

（ベンチマーク収益率）

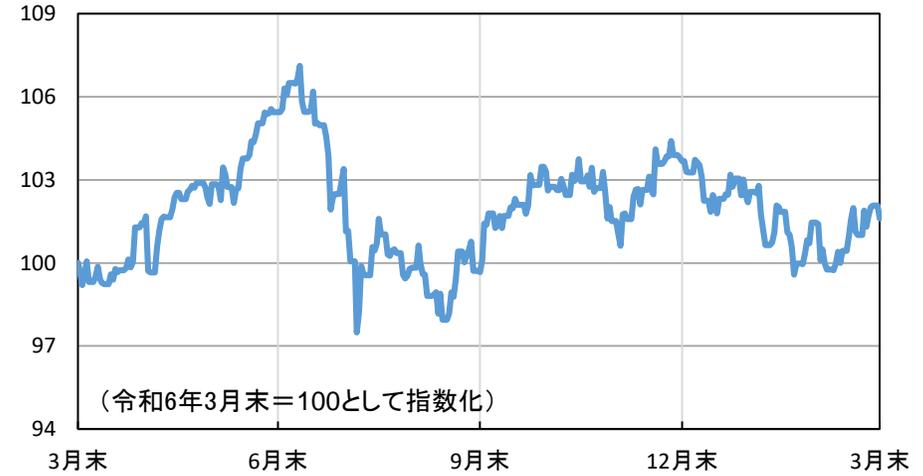
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	令和6年度計
国内債券 NOMURA-BPI総合	▲ 2.45%	1.35%	▲ 1.31%	▲ 2.36%	▲ 4.73%
国内株式 TOPIX（配当込み）	1.69%	▲ 4.90%	5.43%	▲ 3.44%	▲ 1.55%
外国債券 FTSE世界国債インデックス （除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース）	5.44%	▲ 5.47%	4.02%	▲ 2.00%	1.61%
外国株式 MSCI ACWI（除く日本、円ベース、配当込み）	9.94%	▲ 5.07%	9.05%	▲ 6.09%	6.88%

(2) ベンチマークインデックスの推移

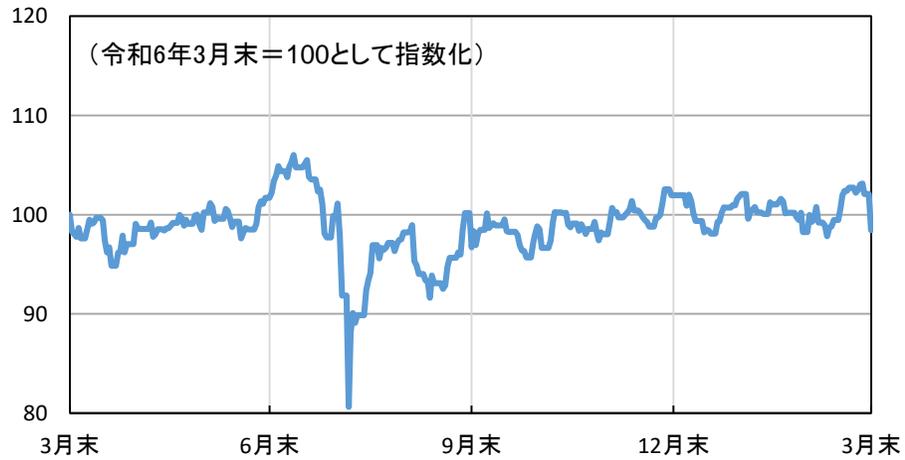
【国内債券】



【外国債券】



【国内株式】



【外国株式】



(注) 市場ベンチマークインデックスは以下のとおり。

国内債券：NOMURA-BPI 総合

国内株式：TOPIX (配当込み)

外国債券：FTSE世界国債インデックス (除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース)

外国株式：MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み)

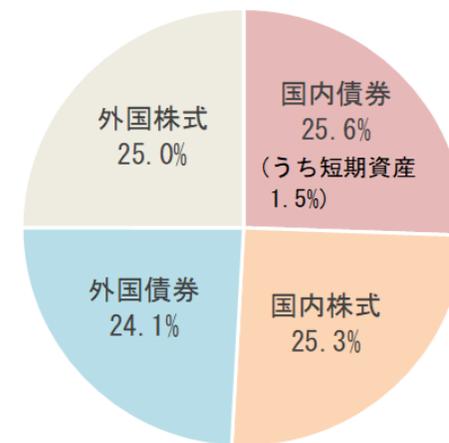
2. 運用実績

(1) 資産の構成割合

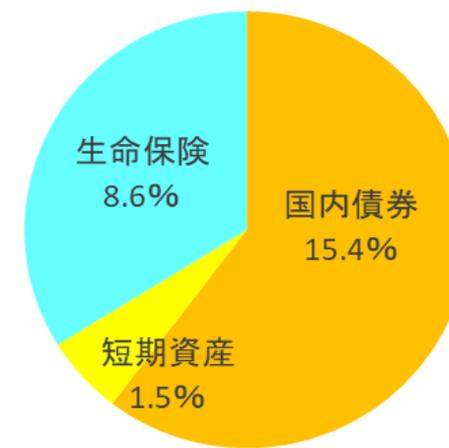
(単位：%)

	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	24.6	26.1	24.6	25.6
短期資産	(1.3)	(1.5)	(1.4)	(1.5)
国内株式	25.9	25.0	25.8	25.3
外国債券	23.2	23.2	23.3	24.1
外国株式	26.3	25.6	26.2	25.0
合計	100.0	100.0	100.0	100.0

令和6年度末 運用資産別の構成割合



国内債券の内訳



(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) 生命保険及び短期資産は国内債券に含めています。

(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。

令和6年度の各資産の配分・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	▲ 79	▲ 690	▲ 100	▲ 1,150

(注) 資産構成割合変更のための資金の配分・回収 (リバランス) 及びキャッシュアウトに係る資金移動の合計金額です。

(2) 運用実績

① 運用利回り

- 令和6年度の修正総合収益率は 0.63%、実現収益率は 11.39%となりました。
- 資産別の修正総合収益率については、外国債券は 1.58%、外国株式は 5.09%とプラスの収益率となりましたが、国内債券は ▲1.77%、国内株式は ▲ 2.45%とマイナスの収益率となりました。

(単位：%)

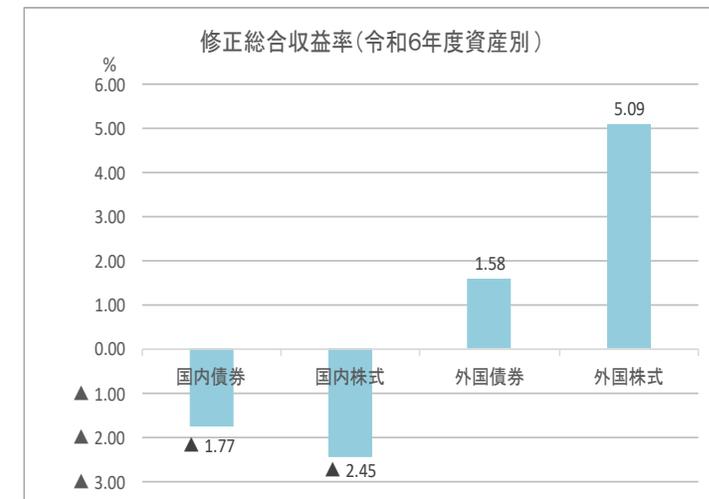
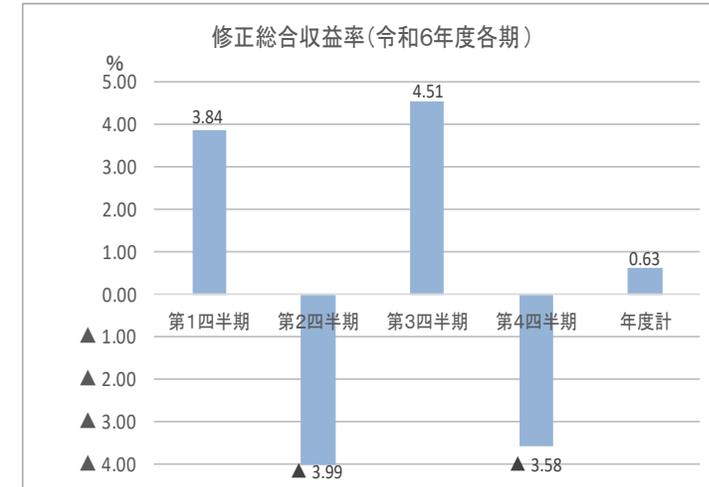
	令和6年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	4.73	2.67	2.20	1.78	11.39
修正総合収益率	3.84	▲ 3.99	4.51	▲ 3.58	0.63

	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	3.84	▲ 3.99	4.51	▲ 3.58	0.63
国内債券	▲ 1.06	0.93	▲ 0.54	▲ 1.14	▲ 1.77
短期資産	(0.01)	(0.03)	(0.02)	(0.05)	(0.11)
国内株式	1.91	▲ 5.88	6.24	▲ 4.48	▲ 2.45
外国債券	5.46	▲ 5.42	4.02	▲ 2.08	1.58
外国株式	8.92	▲ 5.41	8.28	▲ 6.32	5.09

(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。



② 運用収入の額

- 令和6年度の総合収益額は141億円、実現収益額は1,935億円となりました。
- 資産別の総合収益額については、外国債券は80億円、外国株式は304億円とプラスの収益額となりましたが、国内債券は▲96億円、国内株式は▲147億円とマイナスの収益額となりました。

(単位：億円)

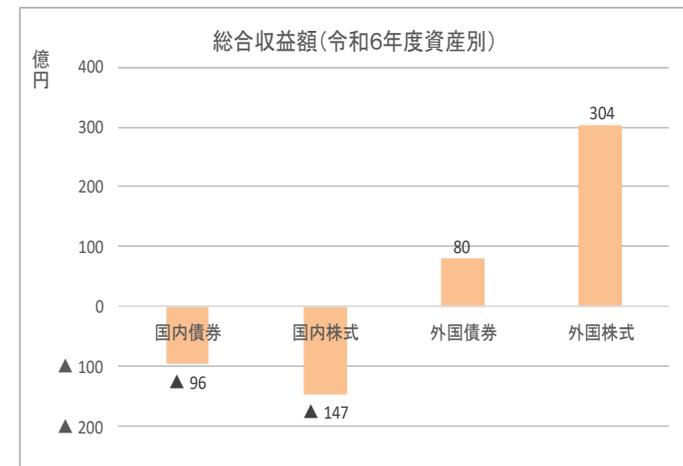
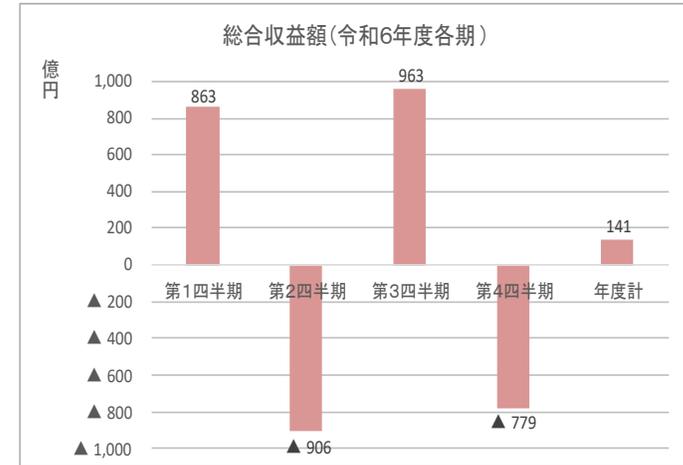
	令和6年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	802	457	374	301	1,935
総合収益額	863	▲ 906	963	▲ 779	141

	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	863	▲ 906	963	▲ 779	141
国内債券	▲ 58	52	▲ 29	▲ 61	▲ 96
短期資産	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
国内株式	115	▲ 345	335	▲ 251	▲ 147
外国債券	273	▲ 288	201	▲ 107	80
外国株式	532	▲ 325	457	▲ 360	304

(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。



③ 資産額

(単位：億円)

	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									
国内債券	5,680	5,584	▲ 96	5,663	5,610	▲ 53	5,441	5,365	▲ 75	5,414	5,272	▲ 143
短期資産	(300)	(300)	(0)	(324)	(324)	(0)	(314)	(314)	(0)	(307)	(307)	(0)
国内株式	3,728	5,873	2,145	3,721	5,378	1,657	3,751	5,622	1,871	3,731	5,221	1,490
外国債券	4,734	5,273	539	4,790	4,986	196	4,768	5,087	319	4,859	4,980	121
外国株式	2,947	5,983	3,035	3,003	5,508	2,505	2,976	5,715	2,738	2,922	5,154	2,232
合計	17,090	22,713	5,623	17,178	21,481	4,304	16,936	21,789	4,853	16,927	20,627	3,700

(注) 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 運用手数料

(単位：億円、%)

	令和6年度	
	運用手数料	運用手数料率
国内債券	3	0.06
国内株式	8	0.15
外国債券	4	0.09
外国株式	12	0.21

3. リスク管理及び各資産の超過収益率

(1) リスク管理に関する基本的な考え方

組合は、積立金の運用について、長期的な観点から安全かつ効率的に行い、また、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管理及び運用を行うこととしています。これらを踏まえて、積立金の運用に関するリスク管理を適切に行います。

(2) リスク管理の方法

組合が行うリスク管理は、積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況並びに収益要因などのリスク管理指標及び関連指標を少なくとも毎月1回把握し、資産構成割合の乖離状況に問題がある場合は適切に対応することとしています。

具体的な指標としては、資産構成割合の基本ポートフォリオからの乖離状況、トラッキングエラー、収益要因の状況、その他の項目（バリュエーション・リスク、ストレステスト等）について、マルチファクターモデルの分析ツール等を用いて把握しております。

この他、資産ごとに市場リスク（各資産市場に投資するリスク、各資産市場の価格変動リスク等）、流動性リスク（取引量が低下し売買取引が困難になるリスク）、信用リスク（債務不履行リスク）等を管理するほか、各運用受託機関のリスク管理状況等や各資産管理機関の資産管理状況等を管理しています。

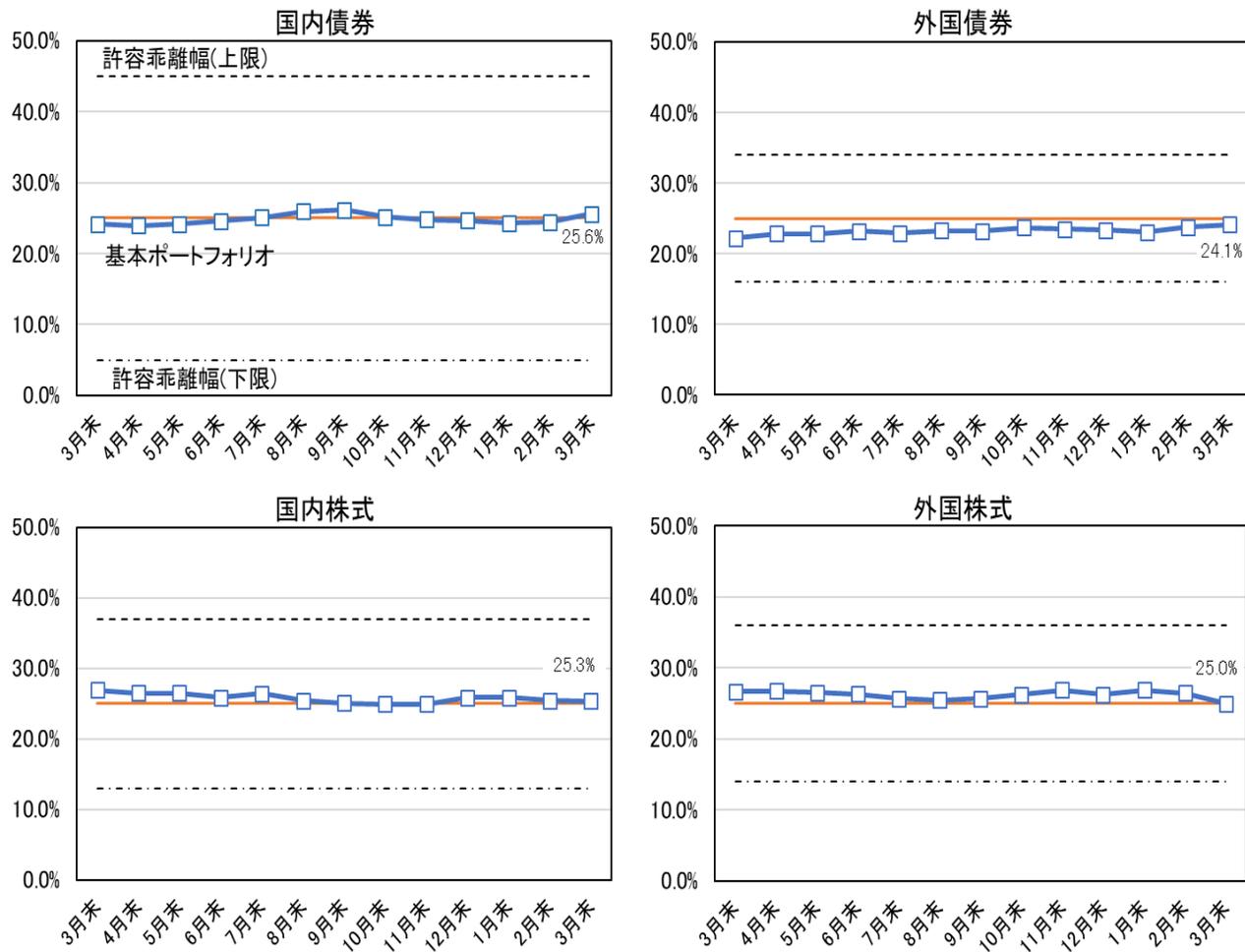
なお、デリバティブについては、原則としてヘッジ目的での利用を認めています。

(3) 資産構成割合とトラッキングエラー

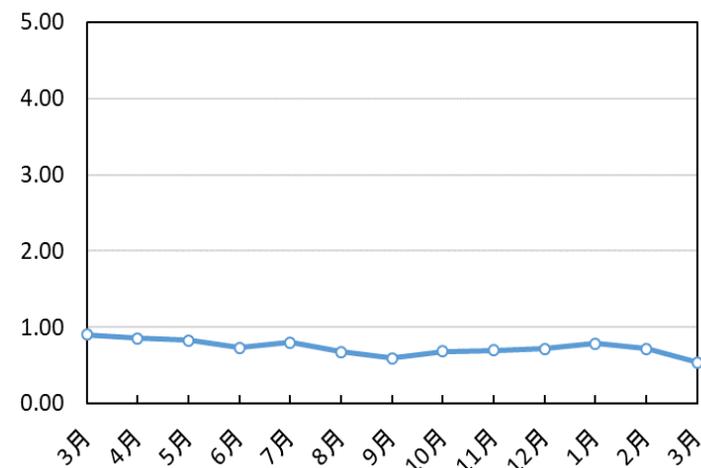
令和6年度中の資産構成割合の推移は、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式の全ての資産で、年間を通じて許容乖離幅の範囲内に収まりました。

また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。

【資産構成割合の推移】



【推定トラッキングエラーの推移】



(注) 資産全体の推定トラッキングエラーは、基本ポートフォリオに対する推定トラッキングエラーを表示しています。

(4) 超過収益率の要因分解

組合では、資産全体の収益率の複合ベンチマークに対する超過収益率の状況や、委託運用について資産別に時間加重収益率、ベンチマーク収益率及び両者の差異である超過収益率を把握・分析しています。

令和6年度の資産全体の収益率は0.63%、複合ベンチマークは0.61%であり、複合ベンチマークに対する超過収益率は0.01%でした。

[資産全体の収益率]

	資産全体
収益率（修正総合収益率）	0.63%
複合ベンチマーク収益率	0.61%
超過収益率	0.01%

[委託運用における超過収益率]

	時間加重収益率	ベンチマーク収益率	超過収益率
国内債券	▲ 3.23%	▲ 4.73%	1.49%
国内株式	▲ 1.91%	▲ 1.55%	▲ 0.36%
外国債券	1.73%	1.61%	0.13%
外国株式	5.75%	6.88%	▲ 1.13%

(注) 委託運用は、信託会社又は信託業務を営む金融機関の信託に係るもので、生命保険を含めていません。

資産全体の収益率の複合ベンチマークに対する超過収益率のうち、資産配分要因は、外国株式の比率が基本ポートフォリオよりも高めとなったことがプラス寄与し、0.05%となりました。

個別資産要因は、国内債券がベンチマーク収益率を上回ったことを主因に、0.06%となりました。

[超過収益率の要因]

	資産配分要因 ①	個別資産要因 ②	複合要因 ③	①+②+③
国内債券	0.01%	0.74%	▲ 0.02%	0.73%
国内株式	▲ 0.02%	▲ 0.23%	▲ 0.02%	▲ 0.27%
外国債券	▲ 0.02%	▲ 0.01%	▲ 0.01%	▲ 0.04%
外国株式	0.08%	▲ 0.45%	▲ 0.04%	▲ 0.41%
合計	0.05%	0.06%	▲ 0.10%	0.01%

[資産配分状況]

	資産構成割合	基本 ポートフォリオ	乖離幅
国内債券	25.6%	25% (±20%)	0.6%
国内株式	25.3%	25% (±12%)	0.3%
外国債券	24.1%	25% (±9%)	▲ 0.9%
外国株式	25.0%	25% (±11%)	▲ 0.0%

- ①資産配分要因 : 複合ベンチマークを算出する上で基準となる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
 ②個別資産要因 : 実際の各資産の収益率と当該資産に係るベンチマーク収益率との差による要因で、各資産における運用の巧拙に起因する部分
 ③複合要因 : 資産配分要因及び個別資産要因の複合的な要因並びに計算上の誤差

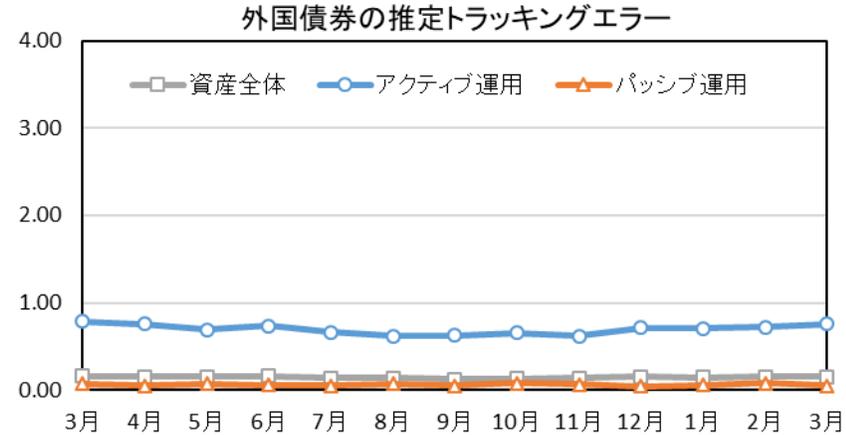
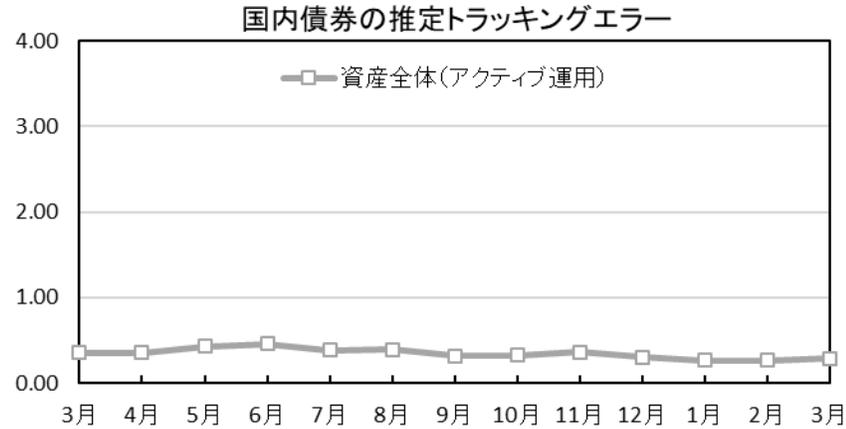
(5) 債券運用（委託運用）のリスク管理

① 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は、分析ツール等を用いて将来の超過収益率のばらつき量を推測する推定トラッキングエラーと、過去の超過収益率のばらつき具合からリスクの傾向を把握する実績トラッキングエラーにより管理しています。

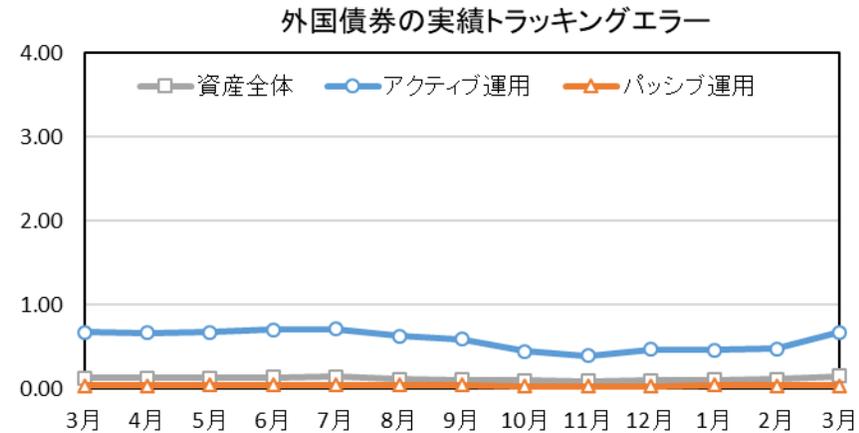
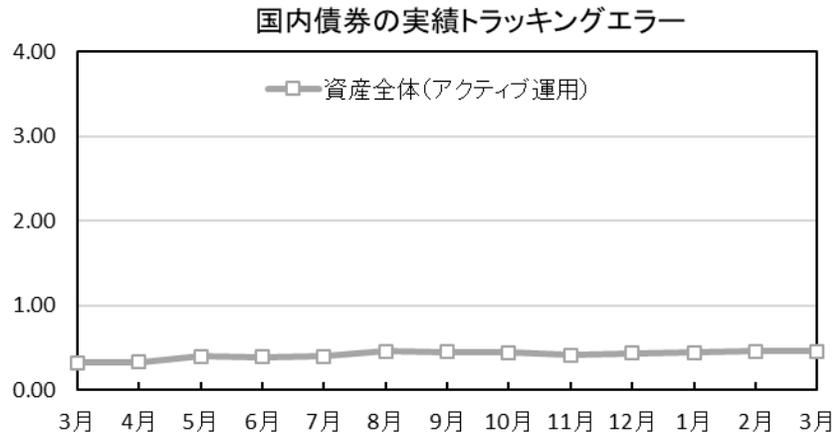
【推定トラッキングエラー】

推定トラッキングエラーは、各資産において概ね安定的に推移しました。



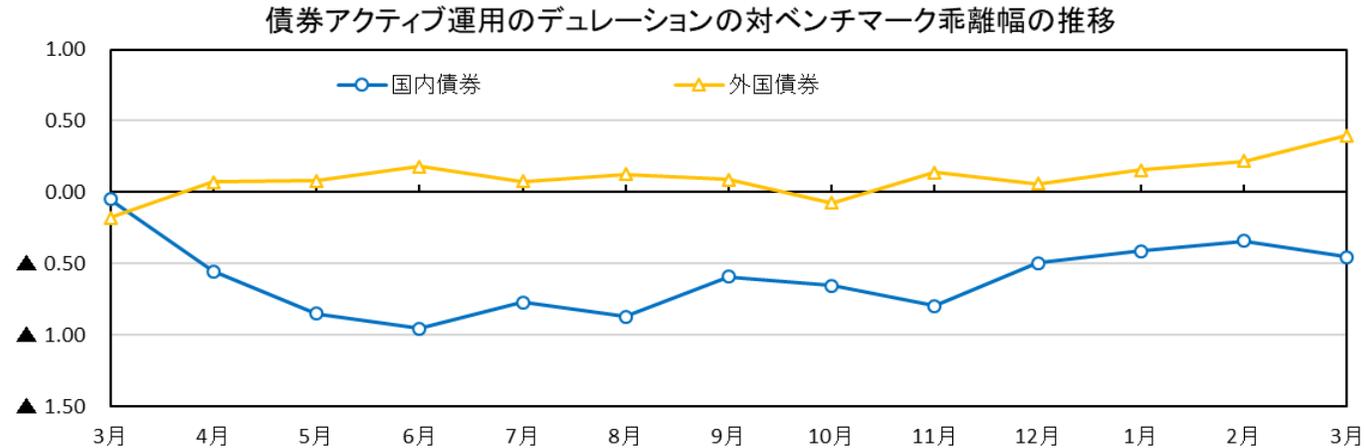
【実績トラッキングエラー】

実績トラッキングエラーは、各資産において概ね安定的に推移しました。



- ② アクティブ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。

国内債券アクティブ運用は、▲0.96から▲0.05の幅で推移しました。
外国債券アクティブ運用は、▲0.18から0.40の幅で推移しました。



③ 信用リスク

a 格付別保有状況

債券への投資は、BBB格以上の格付け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、国内債券、外国債券ともに、格下げによってBB格以下となった銘柄の保有はありませんでした。^(注1)

b 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が、令和6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)

c 外国政府の発行する債券に投資するリスク（ソブリン・リスク）

令和6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。

(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、全ての債券です。

(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。

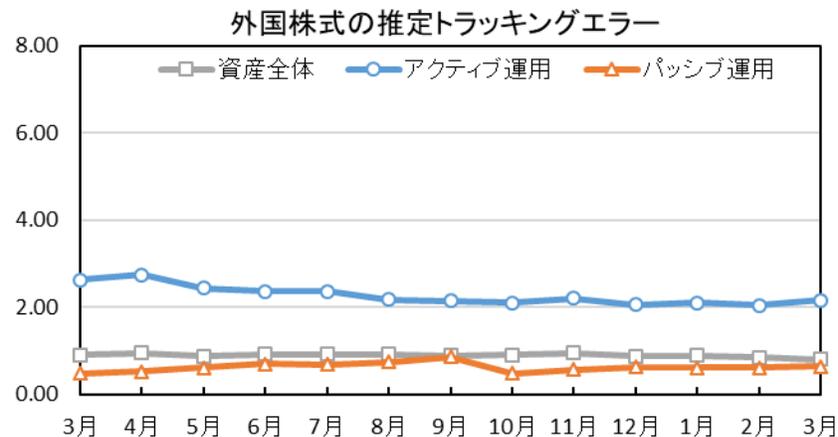
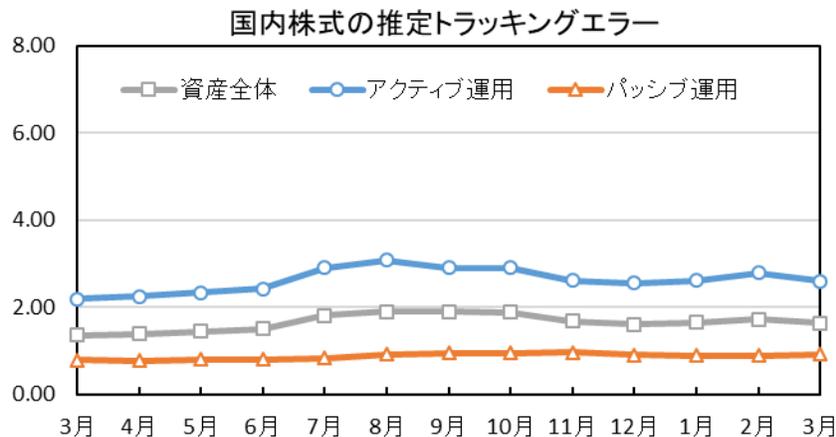
(6) 株式運用（委託運用）のリスク管理

① 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は、分析ツール等を用いて将来の超過収益率のばらつき量を推測する推定トラッキングエラーと、過去の超過収益率のばらつき具合からリスクの傾向を把握する実績トラッキングエラーにより管理しています。

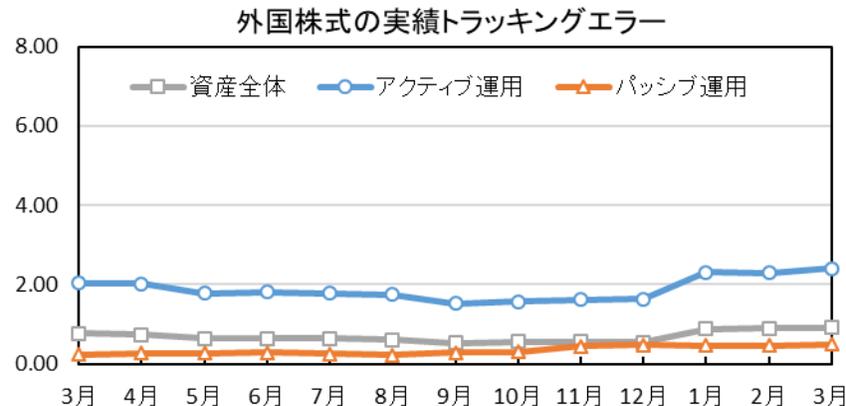
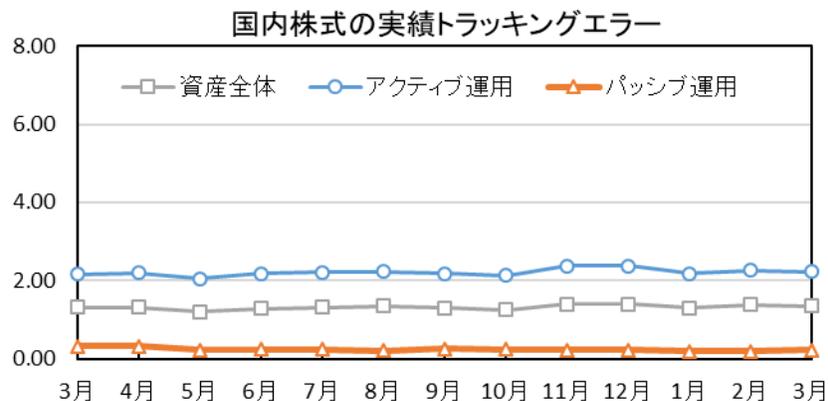
【推定トラッキングエラー】

推定トラッキングエラーについて、国内株式と外国株式は、概ね安定的に推移しました。



【実績トラッキングエラー】

実績トラッキングエラーについて、国内株式は、概ね安定的に推移しました。外国株式は、アクティブ運用を中心に1月以降に市場ボラティリティの高まりとともに上昇しました。

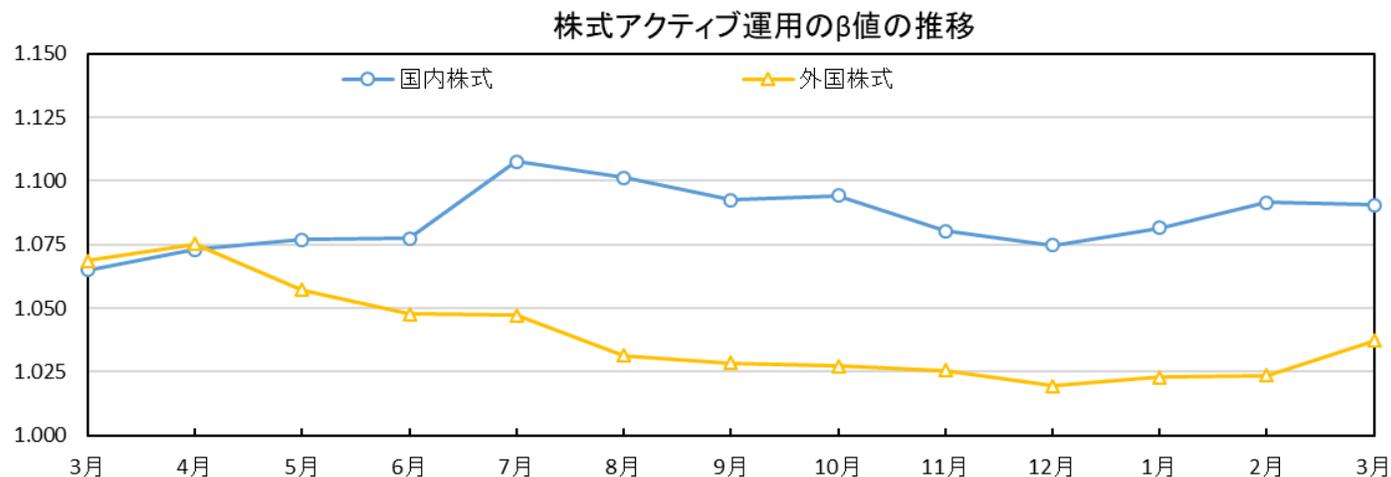


② 株式アクティブ運用のβ値

株式においては、アクティブ運用の市場リスクを把握する代表的な指標として、ベンチマーク収益率に対する感応度を示すβ値で管理しています。

国内株式アクティブ運用は、1.07から1.11の幅で推移しました。

外国株式アクティブ運用は、1.02から1.08の幅で推移しました。



③ 内外株式の保有状況

a 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。）としていますが、令和6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はありませんでした。

b 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み株式総数の10%以下とすることとしていますが、令和6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はありませんでした。

なお、株式への投資は原則ベンチマーク構成国の銘柄が対象となっていますが、令和6年度末において、取得後にベンチマークから除外された国に関連する銘柄の保有がありました。

(注) ベンチマーク構成国以外の銘柄は、令和4年3月にベンチマークから除外されたロシア関連の銘柄です。取引所における売買規制などから継続保有となっており、売却できない状況の継続がみこまれることから、時価単価については備忘価格（実質的に価値がゼロと考えられる場合に当該資産の保有を記録するためのもの）とされています（25銘柄、時価0億円、外国株式に占める割合0.00%）。

(7) 自家運用

組合の年金財政を安定的に運営していく上で必要な流動性を確保する観点から、運用資産の一部について、資産管理機関を利用しつつ、自ら国内債券の管理及び運用を行っています。

① 国内債券ファンド

令和6年度末の時価総額は、679億円となりました。

令和6年度末の修正総合収益率は、▲3.35%となりました。

■年度末セクター構成比

	ポートフォリオ 構成比
国債	85.15%
政保・地方債	13.72%
財投・機構債	1.13%
事業債等	0.00%

■年度末残存年数構成比

	ポートフォリオ 構成比
短期	13.95%
中期	36.62%
長期	46.33%
超長期(20年以下)	3.10%
超長期(20年超)	0.00%

■年度末デュレーション

	国内債券
デュレーション	6.34

自家運用の利息及び償還金等は、原則として、年金給付の資金に充当し、再投資は行っていません。

[信用リスク]

a 格付別保有状況

債券への投資は、A格以上の格付けを得ている銘柄とすることとしています。令和6年度において、A格以上の格付けを得ていない銘柄の保有はありませんでした。

b 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、各積立金の自家運用資産の10%以下とすることとしています。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、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。

② 短期資産

令和6年度末の時価総額は、307億円となりました。譲渡性預金による運用を行っています。

4. スチュワードシップ責任等

(1) スチュワードシップ活動の概要

① スチュワードシップ責任を果たすための方針

組合は、「組合員の利益のために長期的に財産価値を増大させるという受託者責任」と「公的年金を担う機関としての社会的責任」を果たすことが求められており、投資先企業の中長期的な企業価値の向上や持続的成長を促す手段として、株主議決権の行使、ESG課題を踏まえた上での企業との建設的な対話（エンゲージメント）、ESG投資等、スチュワードシップ活動に積極的に取り組んでおります。また、当該活動を通じて中長期的なリターンの拡大を図ります。

組合は運用受託機関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していくことができると考えています。

このような考えのもと、組合は「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》の受入れを表明し、「日本版スチュワードシップ・コードの各原則に係る方針」を公表しています。また、「公立学校共済組合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（国内株式）」及び「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」を制定するとともに、積立金に関する基本方針においてスチュワードシップ責任を果たすための対応について明記しており、これらを踏まえて運用受託機関はスチュワードシップ活動を実施し、組合は報告やヒアリングを通じてその活動状況についてモニタリングを行っています。

なお、令和3年6月には「コーポレートガバナンス・コード」が改訂されました。組合は令和4年3月にこれを受け入れ、「公立学校共済組合コーポレートガバナンス原則」を改訂し、公表しています。また、令和4年3月に「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）」へ賛同を表明し、令和6年7月にPRI（責任投資原則）の署名機関になりました。令和6年9月には「アセットオーナー・プリンシプル」の受入表明を行いました。

② 令和6年度の取組状況

令和6年度のスチュワードシップ活動として、運用受託機関に対して、スチュワードシップ活動を行う組織体制の整備、株主議決権行使やエンゲージメントの実施状況等に関する調査及びヒアリングを行うとともに、課題や問題点などについての意見交換を実施しました。

- ・スチュワードシップ活動の実施状況調査（令和6年8～9月）
- ・スチュワードシップ活動ヒアリング（令和6年11～12月）

国内株式、外国株式プロダクトの全て運用受託機関と、外国債券プロダクトの一部の運用受託機関に対して、個別にスチュワードシップ活動ヒアリングを実施しました。

(2) 令和6年度ステュワードシップ活動において確認した重点取組事項

組合はモニタリングをもとに以下の事項を確認しました。

- ・「株主議決権行使ガイドライン（国内株式）」、「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」の遵守及びステュワードシップ活動の今後の方針について
国内株式、外国株式プロダクトを委託する全ての運用受託機関が、ステュワードシップ・コードを受け入れ、議決権行使ガイドラインに基づき、適切かつ真摯に取り組んでいることを確認しました。
- ・組合の株主議決権行使ガイドライン遵守状況及び企業の状況に即した議決権行使
議決権行使基準については、株主議決権行使ガイドラインの趣旨を十分に理解した上で、企業との対話内容を踏まえて議決権を行使した事例や、株主議決権行使ガイドラインを機械的に当てはめて議決権を行使するのではなく、趣旨を十分理解した上で、各企業の状況に即した適切な判断に基づき議決権を行使する取り組みが見られました。
例えば、株価の低迷が続いている企業に対して、1期・3期・5期いずれにおいても東証プライム市場上場企業のTSR下位1/3分位未満（Total Shareholder Return：株価騰落と配当金による株主総利回り）の要件を追加して、これらに該当し、合理的な理由が認められない場合、3年以上在任した取締役の再任に原則反対する基準とした運用受託機関が見られました。
他にも、長期的な気候対応策を進める基盤とすべきと、長期のGHG排出削減目標設定について意見を提示するも、長期目標が設定されない企業に対して、気候変動対応が不十分と判断し、監査委員に反対する運用受託機関が見られました。
- ・企業価値の持続的増大を目指したエンゲージメントの実施
パッシブ運用受託機関においては、各社ともに幅広い企業と対話しつつも、対話対象企業の選定に工夫を行う等、市場全体への波及効果を考えた取り組みを行っていることを確認しました。
アクティブ運用受託機関においては、多くの運用受託機関でESG課題や資本政策関連などの投資対象企業の企業価値向上を目指したテーマでエンゲージメントを実施していることを確認しました。
- ・エンゲージメントの効果検証
運用受託機関はエンゲージメントを通じて企業が抱える課題の解決に取り組んでおり、成果として結実するまでの期間に差はあるものの、進捗状況について適切に管理することで企業価値の増大に向けた前向きな変化が起きていることを検証していることを確認しました。一部の運用受託機関では、個社毎に設定したESG重要課題の進捗についてマイルストーン管理を行い、マイルストーンの進展と株価との関連性について効果検証をする取り組みや、外部機関へ学術調査研究を委託し、研究結果を顧客に共有する取り組み等が見られました。

(3) 株主議決権行使

① 株主議決権行使の考え方

組合が保有する株式は、現在委託運用のみであること、また、組合よりも各運用受託機関の方が個別企業との接触の機会が多く、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、組合としての考え方や方針を示した上で、当面は原則として具体的な議決権行使の判断は、各運用受託機関が行うこととしています。

なお、組合で統一的に行使すべき事案と判断する場合には、個別企業の議決権行使について運用受託機関に具体的な指示・指図を行います。

② 株主議決権行使（令和5年7月～令和6年6月に行使した株主議決権）

国内株式の運用受託機関全10社を通じて、延べ6,205社に対して、令和5年7月～令和6年6月に株主議決権を行使しました。

また、行使議案数は延べ20,269議案でした。

全20,269議案のうち、反対行使は4,465議案（うち株主提案に関するものは926議案）、反対比率は22.0%でした。

議決権を行使した議案のうち、取締役の選任に関する議案は41.2%、剰余金の処分に関する議案は19.9%、監査役の選任に関する議案は14.8%でした。

外国株式の運用受託機関全7社を通じて、延べ3,212社に対して、令和5年7月～令和6年6月に株主議決権を行使しました。また、行使議案数は延べ34,838議案でした。

全34,838議案のうち、反対行使は5,439議案（うち株主提案に関するものは1,396議案）、反対比率は15.6%でした。

議決権を行使した議案のうち、取締役の選任に関する議案は29.6%、役員報酬等に関する議案は11.7%、資本構造に関する議案は10.0%でした。

(a) 国内株式

運用受託機関の対応状況（令和5年7月～令和6年6月に行使した株主議決権）

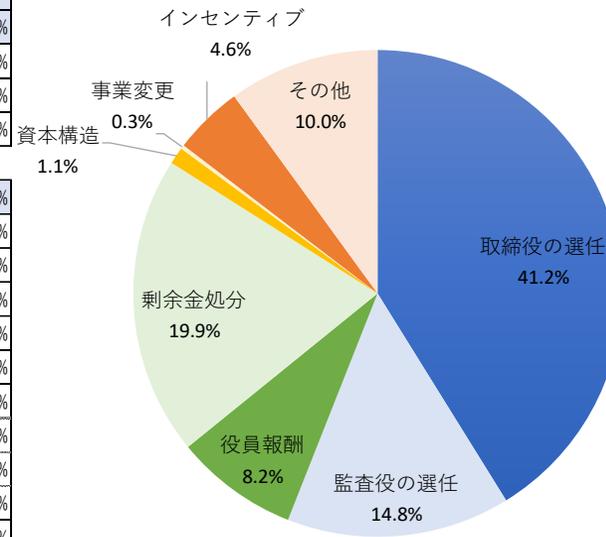
株主議決権を行使した運用受託機関数 10社
 株主議決権を行使しなかった運用受託機関数 0社

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月に行使した株主議決権数

議案内容	合計		賛成		反対		棄権	
	数	構成比	数	比率	数	比率	数	比率
総計	20,269	100.0%	15,804	78.0%	4,465	22.0%	0	0.0%
うち、会社提案に関するもの	19,097	94.2%	15,666	82.0%	3,431	18.0%	0	0.0%
うち、株主提案に関するもの	1,042	5.1%	116	11.1%	926	88.9%	0	0.0%
うち、気候関連に関するもの	130	0.6%	22	16.9%	108	83.1%	0	0.0%
内訳	20,269	100.0%	15,804	78.0%	4,465	22.0%	0	0.0%
取締役の選任に関する議案	8,347	41.2%	5,645	67.6%	2,702	32.4%	0	0.0%
監査役の選任に関する議案	2,999	14.8%	2,561	85.4%	438	14.6%	0	0.0%
役員報酬等に関する議案	1,654	8.2%	1,403	84.8%	251	15.2%	0	0.0%
剰余金の処分に関する議案	4,029	19.9%	3,862	95.9%	167	4.1%	0	0.0%
資本構造に関する議案	230	1.1%	95	41.3%	135	58.7%	0	0.0%
うち、買収防衛策に関するもの	95	0.5%	5	5.3%	90	94.7%	0	0.0%
うち、増減資に関するもの	21	0.1%	21	100.0%	0	0.0%	0	0.0%
うち、第三者割当に関するもの	15	0.1%	9	60.0%	6	40.0%	0	0.0%
うち、自己株式取得に関するもの	54	0.3%	18	33.3%	36	66.7%	0	0.0%
事業内容の変更等に関する議案	52	0.3%	52	100.0%	0	0.0%	0	0.0%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	935	4.6%	860	92.0%	75	8.0%	0	0.0%
その他議案	2,023	10.0%	1,326	65.5%	697	34.5%	0	0.0%

議案内容別構成比



(b) 外国株式

運用受託機関の対応状況（令和5年7月～令和6年6月に行使した株主議決権）

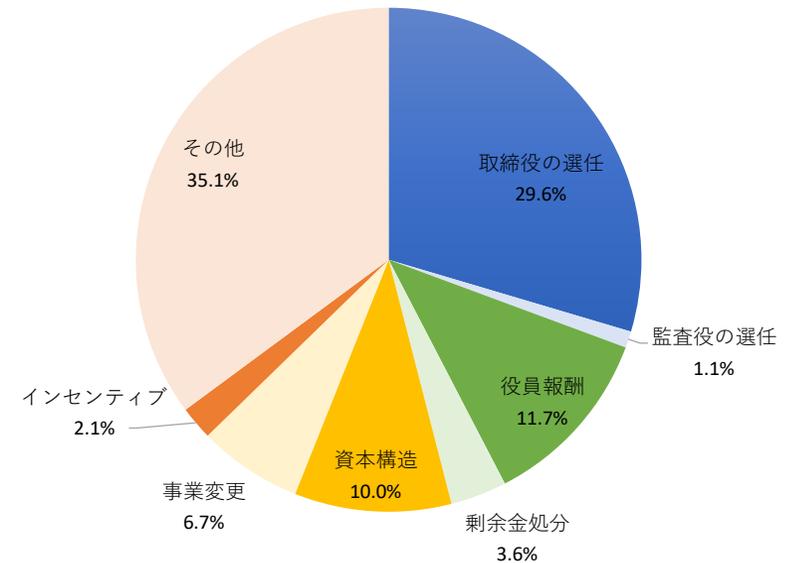
株主議決権を行使した運用受託機関数 7社
 株主議決権を行使しなかった運用受託機関数 0社

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月に行使した株主議決権数

議案内容	合計		賛成		反対		棄権	
	数	構成比	数	比率	数	比率	数	比率
総計	34,838	100.0%	29,344	84.2%	5,439	15.6%	55	0.2%
うち、会社提案に関するもの	31,617	90.8%	27,755	87.8%	3,809	12.0%	53	0.2%
うち、株主提案に関するもの	2,875	8.3%	1,477	51.4%	1,396	48.5%	2	0.1%
うち、気候関連に関するもの	346	1.0%	112	32.4%	234	67.6%	0	0.0%
内訳	34,838	100.0%	29,344	84.2%	5,439	15.6%	55	0.2%
取締役の選任に関する議案	10,313	29.6%	9,513	92.2%	795	7.7%	5	0.1%
監査役の選任に関する議案	368	1.1%	361	98.1%	6	1.6%	1	0.3%
役員報酬等に関する議案	4,090	11.7%	3,339	81.6%	745	18.2%	6	0.2%
剰余金の処分に関する議案	1,255	3.6%	1,243	99.0%	8	0.6%	4	0.4%
資本構造に関する議案	3,495	10.0%	3,107	88.9%	384	11.0%	4	0.1%
うち、買収防衛策に関するもの	66	0.2%	62	93.9%	4	6.1%	0	0.0%
うち、増減資に関するもの	936	2.7%	657	70.2%	279	29.8%	0	0.0%
うち、第三者割当に関するもの	474	1.4%	440	92.8%	34	7.2%	0	0.0%
うち、自己株式取得に関するもの	1,004	2.9%	993	98.9%	8	0.8%	3	0.3%
事業内容の変更等に関する議案	2,323	6.7%	1,765	76.0%	558	24.0%	0	0.0%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	749	2.1%	579	77.3%	169	22.6%	1	0.1%
その他議案	12,245	35.1%	9,437	77.1%	2,774	22.7%	34	0.2%

議案内容別構成比



(4) エンゲージメント

① エンゲージメントの考え方

運用受託機関のステュワードシップ責任の果たし方は、委託した運用スタイルによって異なると考えられることにも留意して、運用受託機関によるエンゲージメント活動は、外形的な行動（経営者との会合回数等）ではなく、対話の内容を重視しています。

【対話の内容（例）】

- ・長期的な企業価値向上に資する事業戦略
- ・適切な資本構成や株主還元などを通じた資本生産性の向上
- ・情報開示の適正性
- ・社会・環境問題への取組み強化や反社会的行為の防止体制強化
- ・社外取締役の一層の活用 など

組合は、企業の経営執行の透明性を高めることが必要であると考えていることから、各企業には情報開示及び株主や投資家との対話を積極的に求め、運用受託機関にもこのような機会を積極的に活用し、よりその企業に即した適切な判断を行うことを期待しています。

② エンゲージメント（対象期間：令和5年7月～令和6年6月）

令和5年度は、国内株式の運用受託機関全10社を通じて、延べ2,461社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ11,824件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は2,425件で、全体の20.5%を占め、社外取締役と直接対話を実施した件数が318件（同2.7%）となりました。

エンゲージメントの主な内容は、取締役会の構成などコーポレートガバナンス関連の対話が2,432件と全体の20.6%を占め、次いで企業の経営課題など経営戦略関連の対話が2,005件（同17.0%）、社会問題関連の対話が1,795件（同15.2%）となりました。

外国株式の運用受託機関全7社を通じて、延べ956社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ3,979件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は691件で、全体の17.4%となりました。

エンゲージメントの主な内容は、環境問題関連の対話が1,481件と全体の37.2%を占め、次いで、取締役会の構成などコーポレートガバナンス関連の対話が918件（同23.1%）、社会問題関連の対話が881件（同22.2%）となりました。

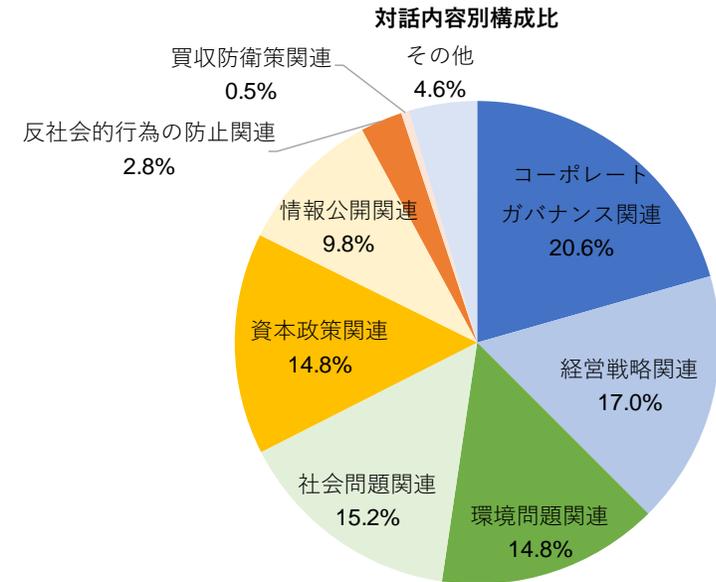
(a) 国内株式

運用受託機関の対応状況（対象期間：令和5年7月～令和6年6月）

エンゲージメントを実施した運用受託機関数 10社
 エンゲージメントを実施しなかった運用受託機関数 0社

令和5年度のエンゲージメント件数（重複含む）

対話の内容	件数	構成比	うち、経営トップとの対話		うち、社外取締役との対話	
			比率	比率	比率	
総計	11,824	100.0%	2,425	20.5%	318	2.7%
コーポレートガバナンス関連	2,432	20.6%	514	21.1%	162	6.7%
経営戦略関連	2,005	17.0%	513	25.6%	33	1.6%
環境問題関連	1,750	14.8%	303	17.3%	21	1.2%
うち、気候関連	1,290	10.9%	228	17.7%	20	1.6%
社会問題関連	1,795	15.2%	328	18.3%	29	1.6%
資本政策関連	1,753	14.8%	423	24.1%	33	1.9%
情報公開関連	1,159	9.8%	183	15.8%	8	0.7%
うち、気候関連の情報開示	328	2.8%	57	17.4%	4	1.2%
反社会的行為の防止関連	330	2.8%	54	16.4%	10	3.0%
買収防衛策関連	62	0.5%	8	12.9%	5	8.1%
その他	538	4.6%	99	18.4%	17	3.2%



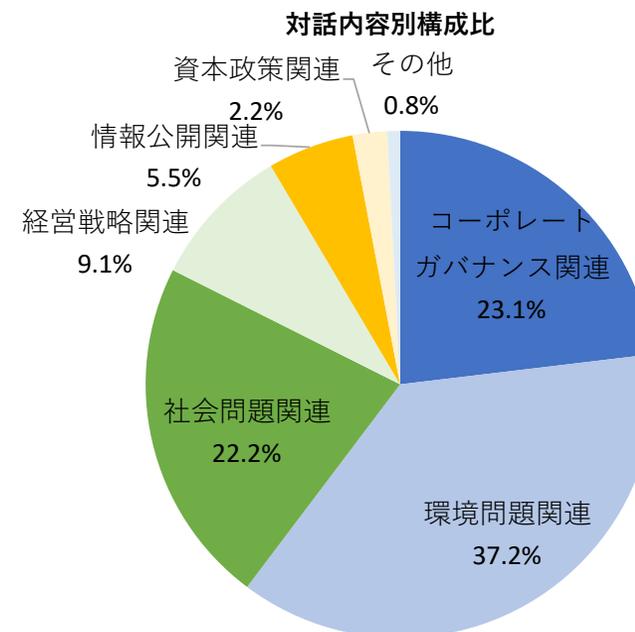
(b) 外国株式

運用受託機関の対応状況（対象期間：令和5年7月～令和6年6月）

エンゲージメントを実施した運用受託機関数 7社
 エンゲージメントを実施しなかった運用受託機関数 0社

令和5年度のエンゲージメント件数（重複含む）

対話の内容	件数		うち、 経営トップ との対話	
	構成比	比率	構成比	比率
総計	3,979	100.0%	691	17.4%
コーポレートガバナンス関連	918	23.1%	121	13.2%
環境問題関連	1,481	37.2%	140	9.5%
うち、気候関連	1,034	25.9%	76	7.4%
社会問題関連	881	22.2%	133	15.1%
経営戦略関連	361	9.1%	108	29.9%
情報公開関連	219	5.5%	106	48.6%
うち、気候関連の情報開示	113	2.8%	50	44.6%
資本政策関連	87	2.2%	81	93.1%
その他	32	0.8%	2	6.3%



(5) ESG投資

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ことを踏まえ、被保険者のために長期的な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、ESGを含めた非財務的要素を考慮した投資を推進しております。

組合は平成27年12月にESGファンドへの投資を開始しました。

ESGファンド（令和7年3月末）

国内株式

ファンド数	時価総額 (億円)
3	416

外国株式

ファンド数	時価総額 (億円)
1	157

(6) 今後の取組み

組合は、受託者責任と社会的責任を両立すべく、引き続きステュワードシップ活動に積極的に取り組んでいきます。具体的には以下の取組みを進めていきます。

◆ 運用受託機関に対する効果的なモニタリングの実施

運用受託機関のステュワードシップ活動が、組合のコーポレートガバナンス原則に定める「望ましい企業像」を意識し、組合の議決権行使ガイドラインを遵守しつつ、投資対象企業のESG課題を踏まえた「企業価値向上」を目指すものになっているか、引き続き確認します。

◆ 運用受託機関との対話とステュワードシップ活動の質の向上

ステュワードシップ活動の実効性向上の観点から、運用受託機関との対話（エンゲージメント）を通じ、議決権行使と投資先企業とのエンゲージメントのあり方について議論を深め、活動の質の向上を図ります。

◆ 外部との協力・連携

ステュワードシップ活動の実効性を高め効率化を図る一助として、他の公的年金との連携を取ったうえで、意見交換や情報収集も積極的に実施します。

5. 基本ポートフォリオの見直し

(1) 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%

※短期資産は、国内債券に区分する。

基本ポートフォリオは、運用の目標に沿った資産構成割合とし、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つつ、フォワード・ルッキングなリスク分析を踏まえて、長期的な観点から設定しています。

また、地方公務員共済グループの各組合の基本ポートフォリオは、地方公務員共済組合連合会（以下「地共連」という。）が「経過的長期給付調整積立金の管理運用の方針（以下「管理運用方針」という。）」の中で定める地方公務員共済グループの基本ポートフォリオの資産構成割合及び許容乖離幅の範囲内で設定することとされています。これを踏まえ、公立学校共済組合（以下「組合」という。）は、年金財源としての一体性を勘案し、地方公務員共済グループの基本ポートフォリオと同一の基本ポートフォリオとしています。

(2) 見直しの結果

令和6年度の財政検証の結果を踏まえ、地共連の「管理運用方針」の中で定める地方公務員共済グループの基本ポートフォリオの見直しが実施されました。これを受けて、組合でも基本ポートフォリオの見直しを実施し、年金財源としての一体性を勘案のうえ、令和7年4月1日から変更後の地方公務員共済グループの基本ポートフォリオと同一の基本ポートフォリオへ変更することとしました。

① 変更後の基本ポートフォリオ（令和7年4月1日適用）

	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%

※短期資産は、国内債券に区分する。

② 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%	10.3%	42.3%	7.2%

※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

③ 基本ポートフォリオの変更の前提条件等

ア 運用目標：実質的な運用利回り 1.9%

イ 想定リスク：名目賃金上昇率からの下振れリスクが全額国内債券運用を超えないこと

ウ 資産区分：国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式（短期資産は、国内債券に区分する。）

エ 各資産に係る期待収益率、リスク（標準偏差）、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
期待収益率	0.5%	4.8%	2.2%	5.4%	1.3%
標準偏差	2.59%	19.20%	9.72%	20.35%	0.92%
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

6. その他主要な取組み

(1) 運用受託機関等の選定

運用プロダクトの公募は実施しませんでした。

(2) 運用受託機関等の管理・評価

- ① 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、適宜ミーティ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、定期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（運用プロセス/哲学、ポートフォリオ構築/モニタリング、取引執行、ビジネスマネジメント等）及び定量評価（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・レシオ等、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）による総合評価により行いました。

この総合評価の結果により、各資産につき、以下のとおり解約及び資金の一部回収又は追加配分を行いました。

(解約)
なし

(一部回収・追加配分)

国内債券 アクティブ2ファンド

国内株式 アクティブ4ファンド、パッシブ2ファンド

外国債券 アクティブ3ファンド、パッシブ1ファンド

外国株式 アクティブ6ファンド、パッシブ3ファンド

- ② 資産管理機関の管理は、資産管理ガイドラインの遵守状況を確認するとともに、必要に応じてミーティング等により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、資産管理状況及び経営状況・法令遵守状況等の項目による総合評価により行いました。この総合評価結果により、いずれの資産管理機関も特に問題は認められず契約を継続することが適当との結論となりました。

(3) 有価証券報告書虚偽記載等に伴う訴訟

① フォルクスワーゲンAG

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連する情報開示違反により損害を被りました。このため、平成28年9月19日にドイツで提訴されたフォルクスワーゲンAGを被告とする集団訴訟に信託銀行が参加し、これに組合は受益者として参加しています。

② ポルシェSE

ポルシェSEはフォルクスワーゲンAGの支配株主であることから、フォルクスワーゲンAGの排気ガス規制不正行為により、組合を委託者兼受益者とする信託財産が取得したポルシェSEの優先株は損害を被りました。このため、平成28年9月19日にドイツで提訴されたポルシェSEを被告とする集団訴訟に信託銀行が参加し、これに組合は受益者として参加しています。

第2部 公立学校共済組合について

1. 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。

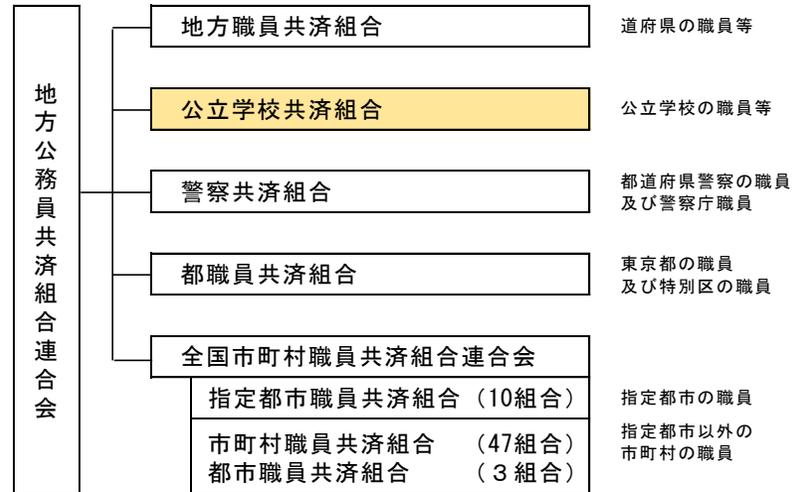
組合は、地方公務員等共済組合法に基づき、昭和37年12月1日に設立されています。

○ 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は、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ています。

2. 組合の組織体制

(1) 組織

組合は、地方公務員等共済組合法に基づいて設立された法人で、医療、年金及び福祉事業を総合的に行っており、公立学校の教職員をはじめ都道府県教育委員会に所属する職員などにより組織されています。

(2) 運営機構

組合は、執行機関、諮問機関、監査機関、補助機関である事務局によって運営されています。

① 執行機関

組合には、役員として理事長及び理事が置かれています。

文部科学大臣の監督の下に、理事長が管理運営に当たり、9人以内の理事（令和6年度末現在は常勤2人・非常勤5人）がこれを補佐しています。

理事長は、文部科学大臣によって任命され、組合を代表し、その業務を執行することとされています。理事は、理事長の定めるところにより理事長を補佐し、組合の業務を執行するものとされ、その任命は文部科学大臣の認可を受けて、理事長が行うこととされています。（常勤理事のうち1人が財務部担当理事です。）

② 諮問機関

組合に理事長の諮問機関として運営審議会が置かれています。

運営審議会は、委員16人で構成され、委員は、組合の組合員で組合の業務その他組合員の福祉に関する事項について広い知識を有する者のうちから文部科学大臣が任命しています。

なお、委員の半数は、組合員を代表する者でなければならないとされています。

③ 監査機関

組合には、その業務執行の適正を確保するために監事3人（常勤1人・非常勤2人）が置かれています。

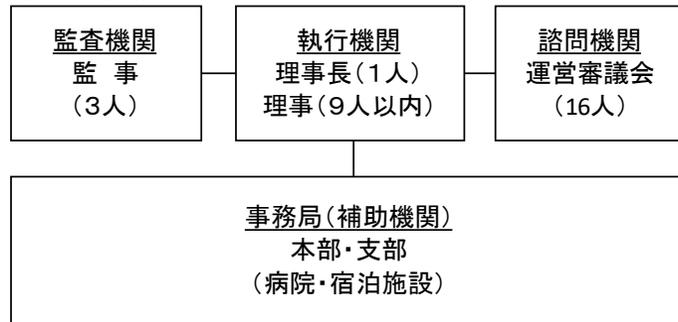
監事は、文部科学大臣が任命し、組合の業務を監査することを職務としています。

④ 事務局（補助機関）

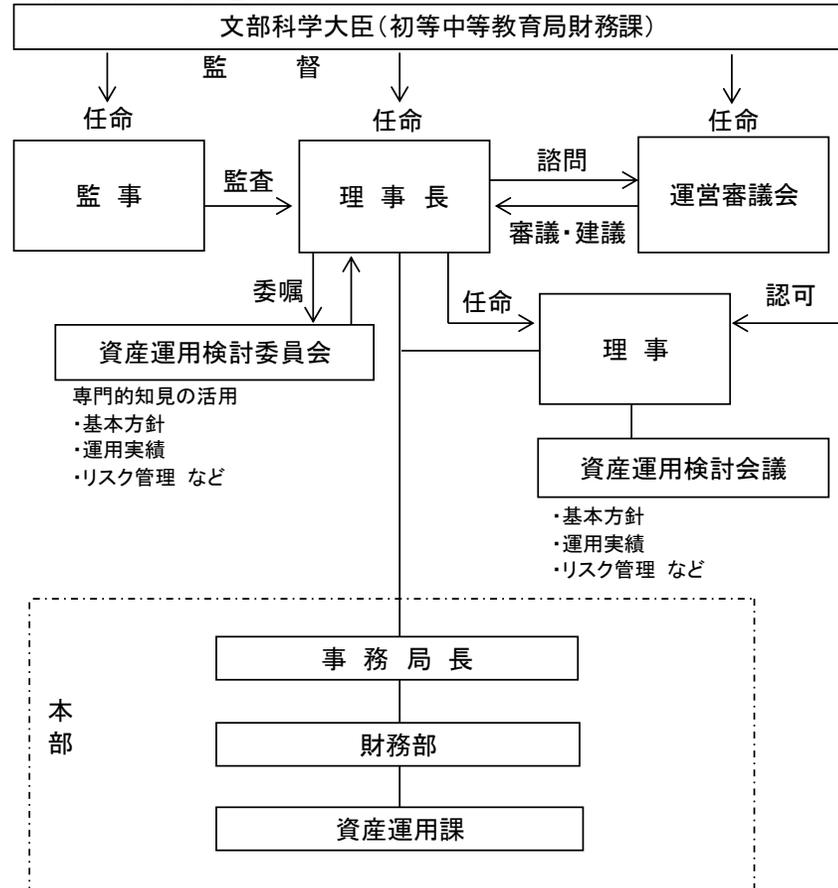
積立金の管理及び運用は、本部財務部の資産運用課の所掌です。

《運営機構図》

○組合の組織図



○事務局(本部・資産運用関係)



(3) 内部統制

組合は、積立金の管理及び運用に係る専門的な事項については、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資産運用検討委員会を設置して、専門的な知見を活用することとしています。また、組合内部の検討機関として資産運用検討会議を設置して、資産の安全かつ効率的な管理及び運用を図り、必要に応じて資産運用の状況の点検及び改善策の検討を行うこととしています。

組合は、積立金の管理及び運用実績の状況等について、四半期ごとにホームページ等を活用して公表するとともに、運営審議会及び資産運用検討委員会に報告を行うこととしています。

(4) 資産運用検討委員会

- ① 組合には、資産の安全かつ効率的な運用を図り、必要に応じ資産運用の点検及び改善等の提言を行うため、資産運用検討委員会（以下「委員会」という。）が設置されています。委員会は、経済、金融、資産運用等の学識経験又は実務経験を有する者4名で構成されています。

経過的長期給付組合積立金に関する基本方針では、以下のアからエまでの事項は委員会の審議を経ること、オ及びカの事項は適時に委員会に報告すること、としています。

ア 基本方針の策定及び変更（基本ポートフォリオの設定及び見直しを含む。）

イ リスク管理の実施方針の策定及び変更

ウ 運用受託機関等の選定基準、新たな運用方針を定める場合

エ コーポレートガバナンス原則及び株主議決権行使ガイドラインの見直し

オ 運用実績の状況

カ リスク管理の状況

② 委員名簿（令和7年3月31日時点）

- 井堀利宏 政策研究大学院大学名誉教授
- 俊野雅司 成蹊大学経営学部特任教授
- 野上憲一 元社会保障審議会年金数理部会委員
- ◎ 米澤康博 早稲田大学名誉教授
- ※ 50音順、敬称略。◎は委員長、○は委員長代理

③ 委員会の開催状況

	開催日	主な内容
第41回	令和6年5月31日	<ul style="list-style-type: none"> ・ 令和6年度運用計画の一部修正について ・ 基本ポートフォリオの検証について ・ 運用受託機関の公募について ・ 委託運用における受託機関の評価等に関する基準及び内規等の改正について ・ 責任投資原則（PRI）への署名について ・ 令和5年度第4四半期運用実績について ・ ポートフォリオのリスク状況について
第42回	令和6年9月2日	<ul style="list-style-type: none"> ・ 令和6年度運用計画の一部修正について ・ 委託運用における運用受託機関の見直しについて ・ アセットオーナー・プリンシプルの受入れ表明及び各原則に係る方針の策定について ・ 令和6年度第1四半期運用実績について ・ ポートフォリオのリスク状況について
第43回	令和6年11月29日	<ul style="list-style-type: none"> ・ 令和6年度運用計画の一部修正について ・ 令和6年度第2四半期運用実績について ・ ポートフォリオのリスク状況について
第44回	令和7年2月28日	<ul style="list-style-type: none"> ・ 基本ポートフォリオの変更（案）について ・ 令和6年度運用計画の一部修正について ・ 令和7年度運用計画について ・ スチュワードシップ活動の報告について ・ 令和6年度第3四半期運用実績について ・ ポートフォリオのリスク状況について

(5) 資産運用検討会議

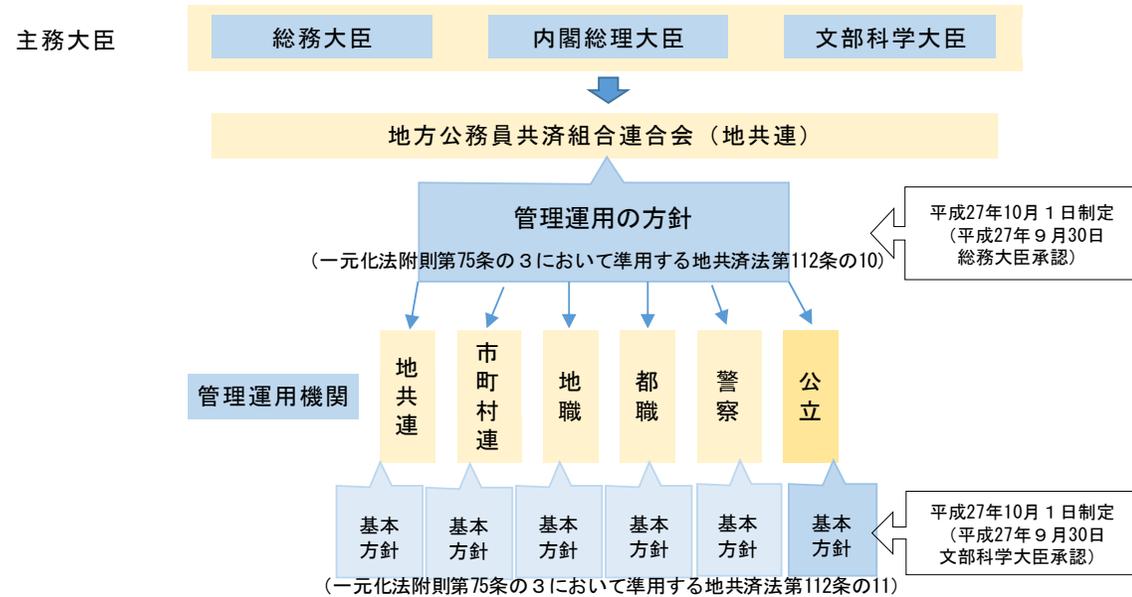
- ① 資産運用検討会議（以下「検討会議」という。）は、資産の安全かつ効率的な管理及び運用を図り、必要に応じて資産運用の状況の点検及び改善策の検討を行うための組合内部の機関です。
- ② 検討事項は以下の6項目です。
 - ア 運用基本方針に関する事項
 - イ 運用計画に関する事項
 - ウ リスク管理に関する事項
 - エ 運用機関の選定及び評価に関する事項
 - オ 委員会に諮るべき事項
 - カ その他、資産運用に関する事項
- ③ 検討会議の構成員は以下の者です。
 - ・ 理事長
 - ・ 財務部担当理事
 - ・ 事務局長
 - ・ 財務部長
 - ・ 資産運用課長その他、資産運用について知識経験を有する役員及び管理職にある職員のうち理事長が指定する者、外部の学識経験者を参加させることができます。
- ④ 検討会議の開催状況
検討会議は、委員会に先立ち開催しています。
令和6年度は、令和6年5月24日、8月26日、11月21日、令和7年2月20日の計4回の開催となっています。

3. 年金積立金の資金運用

(1) 積立金の運用

経過的長期給付組合積立金（旧3階部分）の管理及び運用については、地共連が定める「管理運用の方針」に基づいて、「基本方針」を定めることとされています。

これを踏まえ、平成27年10月1日に「経過的長期給付組合積立金に関する基本方針」を定めました。



(2) 経過的長期給付組合積立金の運用に関する基本的な考え方

基本的な方針として、経過的長期給付組合積立金の運用は、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、将来にわたる負債と積立金との関係を常に意識しながら、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。

また、将来にわたる負債と積立金の関係に十分留意しつつ、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。）1.9%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、長期的に資産全体の複合ベンチマーク収益率を確保するとともに、各年度における資産全体の複合ベンチマーク収益率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こととしています。

【当組合の経過的長期給付組合積立金に関する基本方針（抜粋）】

○ 基本的な方針

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、将来にわたる負債と積立金との関係を常に意識しながら、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う。

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（以下「分散投資」という。）を基本として、長期的な観点からの資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を策定し、経過的長期給付組合積立金の管理及び運用を行う。

○ 運用の目標

閉鎖型年金という特性を有する経過的長期給付組合積立金の運用は、将来にわたる負債と積立金との関係に十分留意しつつ、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。）1.9%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。

その際、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう配慮する。

また、長期的に資産全体の複合ベンチマーク収益率（各資産のベンチマーク収益率を基本ポートフォリオの各資産の構成割合で加重平均して算出したものをいう。以下同じ。）を確保するとともに、各年度における資産全体の複合ベンチマーク収益率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。

第3部 資料編

1. 運用実績の推移（被用者年金一元化以降）

(1) 運用利回り等の推移

○運用利回りの推移

	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	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	平成27年10月以降
実現収益率	1.88%	1.48%	3.60%	2.38%	2.47%	5.27%	8.36%	4.97%	9.71%	11.39%	4.94%
修正総合収益率	0.11%	3.29%	6.06%	0.99%	▲ 4.10%	24.68%	4.78%	0.32%	22.89%	0.63%	4.99%
国内債券	1.59%	▲ 0.25%	0.33%	1.24%	0.06%	0.33%	▲ 0.08%	▲ 1.00%	▲ 0.45%	▲ 1.77%	0.14%
国内株式	▲ 4.09%	12.94%	17.21%	▲ 6.73%	▲ 9.34%	45.02%	2.40%	3.58%	42.09%	▲ 2.45%	7.48%
外国債券	▲ 2.44%	▲ 5.38%	4.78%	2.48%	4.36%	4.93%	1.82%	▲ 0.51%	14.93%	1.58%	2.93%
外国株式	▲ 1.56%	14.03%	11.11%	8.35%	▲ 10.71%	65.23%	14.85%	▲ 0.65%	37.41%	5.09%	10.55%

(注) 平成27年度は厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の収益率です。

○運用収益額の推移

(単位：億円)

	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	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	平成27年10月以降
実現収益額	483	368	821	507	497	992	1,530	881	1,644	1,935	9,658
うちインカムゲイン (利子・配当収入)	216	357	394	362	350	307	341	357	375	408	3,467
総合収益額	29	843	1,457	229	▲ 889	4,700	1,063	67	4,483	141	12,122
国内債券	282	▲ 37	41	130	5	25	▲ 5	▲ 62	▲ 25	▲ 96	258
国内株式	▲ 141	502	802	▲ 365	▲ 460	1,876	132	187	2,044	▲ 147	4,430
外国債券	▲ 61	▲ 155	127	64	112	162	78	▲ 23	640	80	1,023
外国株式	▲ 51	533	488	400	▲ 547	2,637	858	▲ 35	1,824	304	6,412

(注1) 平成27年度は厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の収益額です。

(注2) 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。

(2) 超過収益率の推移

○国内債券（委託運用分）

		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	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
時間加重収益率		4.10%	▲ 0.83%	1.18%	1.82%	0.01%	0.27%	▲ 0.54%	▲ 2.07%	▲ 1.09%	▲ 3.23%
ベンチマーク収益率		4.84%	▲ 1.15%	0.90%	1.89%	▲ 0.18%	▲ 0.70%	▲ 1.22%	▲ 1.65%	▲ 2.20%	▲ 4.73%
超過収益率		▲ 0.74%	0.32%	0.28%	▲ 0.08%	0.19%	0.97%	0.68%	▲ 0.42%	1.11%	1.49%
パッシブ運用	時間加重収益率	4.84%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	ベンチマーク収益率	4.84%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	超過収益率	0.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	パッシブ比率	32.47%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
アクティブ運用	時間加重収益率	3.42%	▲ 0.83%	1.18%	1.82%	0.01%	0.27%	▲ 0.54%	▲ 2.07%	▲ 1.09%	▲ 3.23%
	ベンチマーク収益率	4.84%	▲ 1.15%	0.90%	1.89%	▲ 0.18%	▲ 0.70%	▲ 1.22%	▲ 1.65%	▲ 2.20%	▲ 4.73%
	超過収益率	▲ 1.42%	0.32%	0.28%	▲ 0.08%	0.19%	0.97%	0.68%	▲ 0.42%	1.11%	1.49%
	アクティブ比率	67.53%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

○国内株式

		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	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
時間加重収益率		▲ 3.13%	13.69%	18.51%	▲ 6.70%	▲ 9.13%	45.34%	2.77%	4.42%	44.22%	▲ 1.91%
ベンチマーク収益率		▲ 3.39%	14.69%	15.87%	▲ 5.04%	▲ 9.50%	42.13%	1.99%	5.81%	41.34%	▲ 1.55%
超過収益率		0.26%	▲ 1.00%	2.65%	▲ 1.66%	0.37%	3.21%	0.78%	▲ 1.40%	2.87%	▲ 0.36%
パッシブ運用	時間加重収益率	▲ 3.33%	14.47%	15.59%	▲ 4.73%	▲ 9.28%	42.37%	2.18%	5.60%	41.81%	▲ 1.94%
	ベンチマーク収益率	▲ 3.39%	14.69%	15.87%	▲ 5.04%	▲ 9.50%	42.13%	1.99%	5.81%	41.34%	▲ 1.55%
	超過収益率	0.06%	▲ 0.22%	▲ 0.27%	0.31%	0.23%	0.24%	0.19%	▲ 0.22%	0.47%	▲ 0.40%
	パッシブ比率	40.57%	41.21%	39.53%	41.17%	41.19%	43.20%	42.70%	59.71%	34.67%	31.02%
アクティブ運用	時間加重収益率	▲ 2.95%	13.21%	20.59%	▲ 8.02%	▲ 9.02%	47.47%	3.22%	3.60%	45.66%	▲ 1.93%
	ベンチマーク収益率	▲ 3.39%	14.69%	15.87%	▲ 5.04%	▲ 9.50%	42.13%	1.99%	5.81%	41.34%	▲ 1.55%
	超過収益率	0.44%	▲ 1.48%	4.72%	▲ 2.98%	0.48%	5.34%	1.24%	▲ 2.21%	4.32%	▲ 0.38%
	アクティブ比率	59.43%	58.79%	60.47%	58.83%	58.81%	56.80%	57.30%	40.29%	65.33%	68.98%

(注) 平成27年度は厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の数値です。

○外国債券

		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	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
時間加重収益率		▲ 2.48%	▲ 5.43%	4.36%	2.59%	4.48%	5.43%	1.99%	▲ 0.52%	15.33%	1.73%
ベンチマーク収益率		▲ 2.58%	▲ 5.41%	4.23%	2.46%	4.37%	5.43%	1.89%	▲ 0.56%	15.32%	1.61%
超過収益率		0.11%	▲ 0.02%	0.12%	0.13%	0.11%	▲ 0.00%	0.11%	0.05%	0.01%	0.13%
パッシブ運用	時間加重収益率	▲ 2.55%	▲ 5.40%	4.23%	2.53%	4.36%	5.28%	1.97%	▲ 0.55%	15.38%	1.68%
	ベンチマーク収益率	▲ 2.58%	▲ 5.41%	4.23%	2.46%	4.37%	5.43%	1.89%	▲ 0.56%	15.32%	1.61%
	超過収益率	0.04%	0.01%	0.00%	0.06%	▲ 0.01%	▲ 0.15%	0.08%	0.01%	0.06%	0.07%
	パッシブ比率	80.64%	80.55%	78.30%	78.29%	78.21%	82.59%	83.21%	82.84%	80.86%	79.89%
アクティブ運用	時間加重収益率	▲ 2.15%	▲ 5.57%	4.86%	2.82%	4.93%	5.91%	2.13%	▲ 0.36%	15.09%	1.97%
	ベンチマーク収益率	▲ 2.58%	▲ 5.41%	4.23%	2.46%	4.37%	5.43%	1.89%	▲ 0.56%	15.32%	1.61%
	超過収益率	0.43%	▲ 0.16%	0.62%	0.36%	0.56%	0.48%	0.24%	0.20%	▲ 0.24%	0.36%
	アクティブ比率	19.36%	19.45%	21.70%	21.71%	21.79%	17.41%	16.79%	17.16%	19.14%	20.11%

○外国株式

		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	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
時間加重収益率		▲ 0.67%	14.44%	11.52%	8.73%	▲ 11.35%	67.35%	16.37%	0.04%	39.94%	5.75%
ベンチマーク収益率		▲ 0.69%	14.77%	9.81%	8.33%	▲ 13.31%	60.21%	19.38%	1.88%	40.63%	6.88%
超過収益率		0.02%	▲ 0.33%	1.71%	0.39%	1.96%	7.14%	▲ 3.02%	▲ 1.84%	▲ 0.69%	▲ 1.13%
パッシブ運用	時間加重収益率	▲ 0.39%	14.45%	9.87%	8.10%	▲ 12.81%	60.64%	19.21%	1.10%	39.41%	6.78%
	ベンチマーク収益率	▲ 0.69%	14.77%	9.81%	8.33%	▲ 13.31%	60.21%	19.38%	1.88%	40.63%	6.88%
	超過収益率	0.30%	▲ 0.32%	0.06%	▲ 0.23%	0.49%	0.43%	▲ 0.18%	▲ 0.78%	▲ 1.21%	▲ 0.10%
	パッシブ比率	60.69%	60.80%	59.15%	58.89%	61.62%	57.60%	57.52%	56.59%	55.83%	52.68%
アクティブ運用	時間加重収益率	▲ 1.06%	14.40%	14.11%	9.63%	▲ 9.12%	78.67%	11.89%	▲ 1.21%	40.85%	4.50%
	ベンチマーク収益率	▲ 0.69%	14.77%	9.81%	8.33%	▲ 13.31%	60.21%	19.38%	1.88%	40.63%	6.88%
	超過収益率	▲ 0.37%	▲ 0.37%	4.30%	1.30%	4.19%	18.45%	▲ 7.49%	▲ 3.09%	0.22%	▲ 2.38%
	アクティブ比率	39.31%	39.20%	40.85%	41.11%	38.38%	42.40%	42.48%	43.41%	44.17%	47.32%

(注) 平成27年度は厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の数値です。

(3) 各資産のアクティブ運用の時価構成割合及び収益率

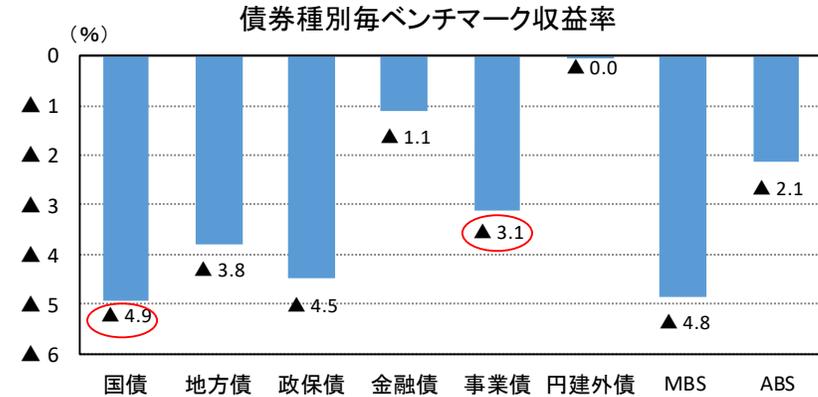
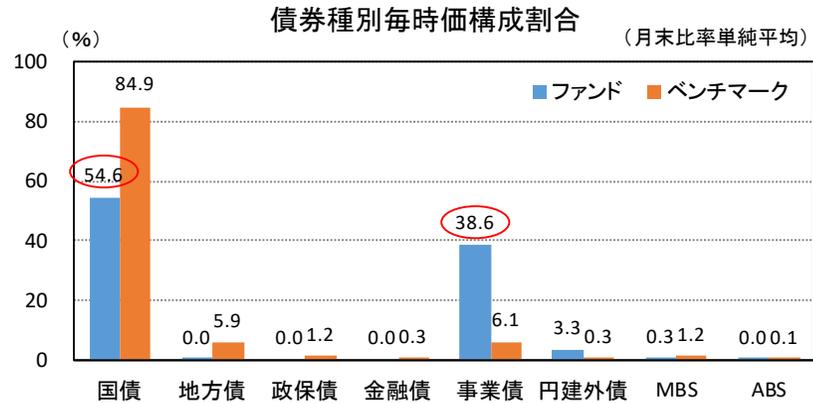
① 債券運用（委託運用）

ア 国内債券

ベンチマーク^(注)に対する超過収益率は、1.49%となりました。

国債の時価構成割合がベンチマークに比べて低かったこと、事業債の時価構成割合がベンチマークに比べて高かったことなどがプラスに寄与し、国内債券全体ではベンチマークを上回る収益率となりました。

【アクティブ運用の時価構成割合及びベンチマーク収益率】



(注) 国内債券のベンチマークは、NOMURA-BPI (総合) です。

イ 外国債券

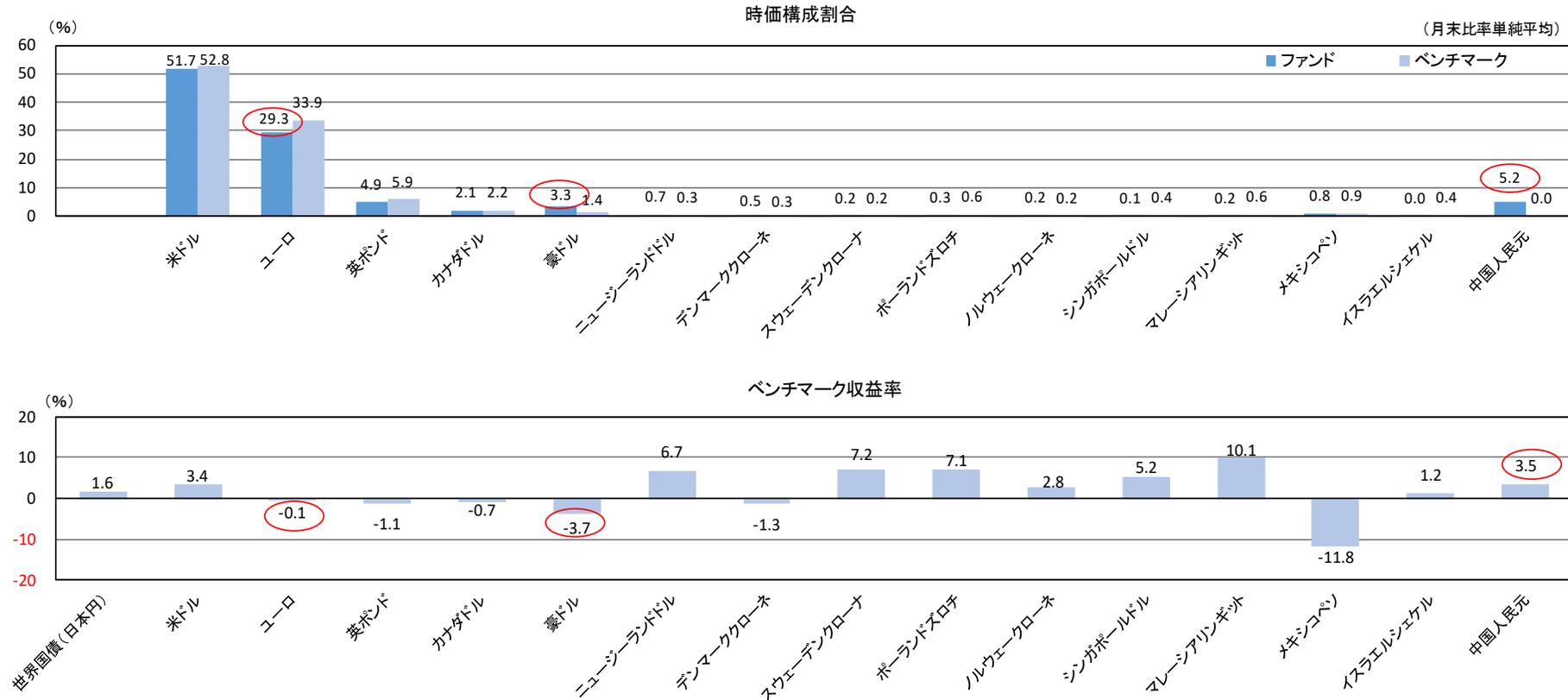
ベンチマーク^(注)に対する超過収益率は、0.13%（寄与度はアクティブ運用0.08%、パッシブ運用0.05%）となりました。

アクティブ運用については、豪ドルの時価構成割合がベンチマークに比べて高くなっていたことなどがマイナスに影響したものの、ユーロの時価構成割合がベンチマークに比べて低くなっていたことや中国人民元の時価構成割合がベンチマークに比べて高くなっていたことなどが寄与し、プラスとなりました。

パッシブ運用については、レンディング収益が寄与し、プラスとなりました。

外国債券全体ではベンチマークを上回る収益率となりました。

【アクティブ運用の時価構成割合及びベンチマーク収益率】



(注) 外国債券のベンチマークは、FTSE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）です。

② 株式運用（委託運用）

ア 国内株式

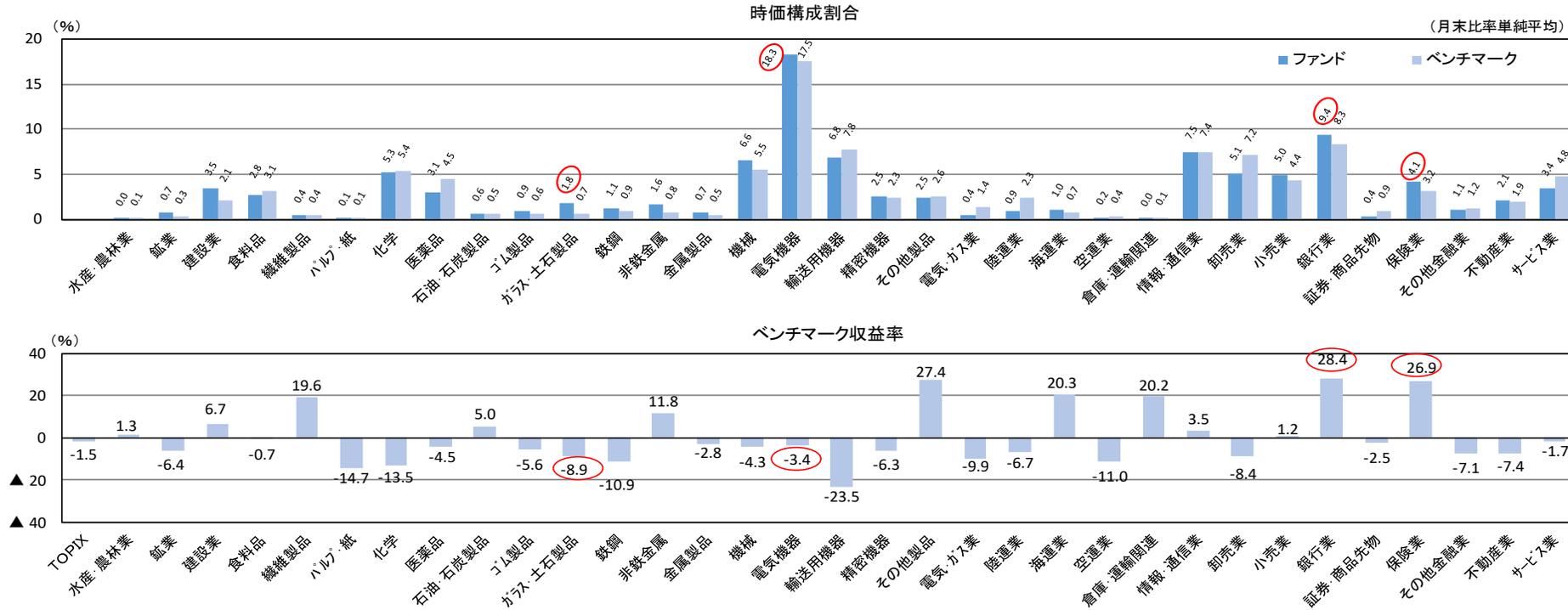
ベンチマーク^(注1)に対する超過収益率は、▲0.36%(寄与度はアクティブ運用▲0.26%、パッシブ運用▲0.10%)となりました。

アクティブ運用^(注2)については、銘柄選択の結果、銀行業および保険業の時価構成割合がベンチマークに比べて高くなっていたことなどがプラスに寄与したものの、ガラス・土石製品および電気機器の時価構成割合がベンチマークに比べて高くなっていたことなどが影響し、マイナスとなりました。

パッシブ運用については、MSCI Japanをマネジャー・ベンチマークとする運用の収益率がマイナスに影響しました。

国内株式全体では、ベンチマークを下回る結果となりました。

【アクティブ運用の時価構成割合及びベンチマーク収益率】



(注1) 国内株式のベンチマークは、TOPIX（配当込み）です。

(注2) 国内株式アクティブ運用においては、伝統的アクティブ運用に加え、スマートベータ型アクティブ運用（インデックスに依拠しつつ中長期の視点で効率的に超過収益を獲得する手法）を採用しています。

イ 外国株式

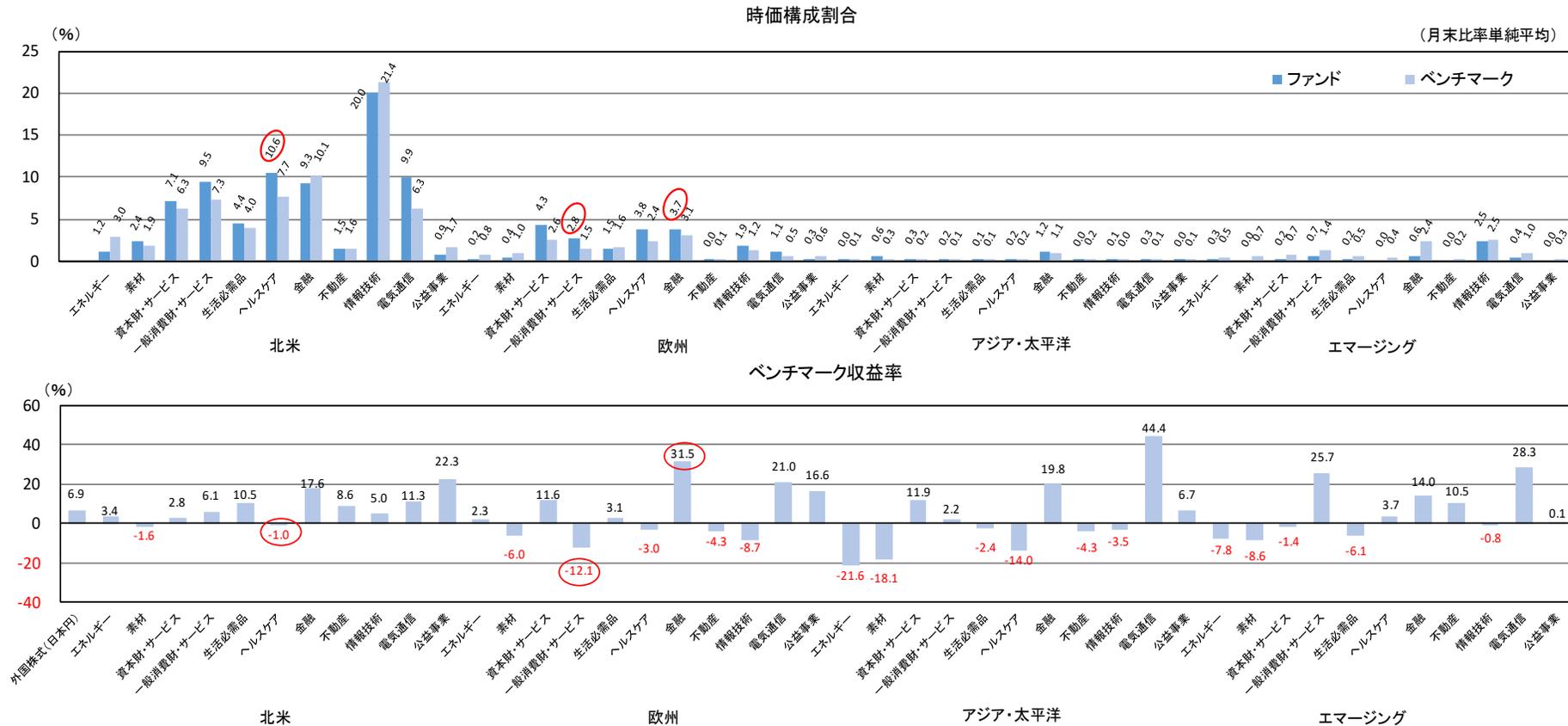
ベンチマーク^(注1)に対する超過収益率は、▲1.13%(寄与度はアクティブ運用▲1.13%、パッシブ運用0.00%)となりました。

アクティブ運用^(注2)については、銘柄選択の結果、欧州の金融の時価構成割合がベンチマークに比べて高くなっていたことがプラスに寄与したものの、北米のヘルスケアや欧州の一般消費財・サービスの時価構成割合がベンチマークに比べて高くなっていたことが影響し、マイナスとなりました。

パッシブ運用については、ベンチマーク並みの収益率となりました。

外国株式全体では、ベンチマークを下回る収益率となりました。

【アクティブ運用の時価構成割合及びベンチマーク収益率】



(注1) 外国株式のベンチマークは、MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み) です。

(注2) 外国株式アクティブ運用においては、伝統的アクティブ運用に加え、スマートベータ型アクティブ運用 (インデックスに依拠しつつ中長期の視点で効率的に超過収益を獲得する手法) を採用しています。

(4) 運用資産額・資産構成割合の推移

(億円)

	平成27年度末		平成28年度末		平成29年度末		平成30年度末		令和元年度末		令和2年度末		令和3年度末		令和4年度末		令和5年度末		令和6年度末		
	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	
合計	22,692	100.00%	22,414	100.00%	20,976	100.00%	19,489	100.00%	16,808	100.00%	20,047	100.00%	19,508	100.00%	17,865	100.00%	20,528	100.00%	18,844	100.00%	
バッシブ	8,483	37.39%	6,620	29.53%	6,904	32.91%	7,077	36.31%	6,574	39.11%	9,219	45.99%	9,072	46.50%	8,330	46.63%	9,493	46.25%	8,313	44.11%	
アクティブ	11,237	49.52%	13,597	60.66%	13,338	63.59%	11,741	60.25%	9,864	58.69%	10,367	51.72%	10,098	51.76%	9,354	52.36%	10,733	52.29%	10,223	54.25%	
短期資産	2,971	13.09%	2,197	9.80%	734	3.50%	671	3.44%	370	2.20%	460	2.30%	338	1.73%	181	1.01%	301	1.47%	307	1.63%	
国内債券	バッシブ	2,350	10.36%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
国内債券	アクティブ	6,930	30.54%	8,811	39.31%	7,619	36.32%	6,189	31.76%	5,032	29.94%	4,030	20.10%	3,988	20.45%	3,533	19.78%	3,168	15.43%	3,181	16.88%
国内株式	バッシブ	1,566	6.90%	1,801	8.04%	2,124	10.12%	2,023	10.38%	1,835	10.92%	2,376	11.85%	2,302	11.80%	2,000	11.20%	2,100	10.23%	1,619	8.59%
国内株式	アクティブ	2,294	10.11%	2,570	11.46%	3,249	15.49%	2,890	14.83%	2,619	15.58%	3,124	15.59%	3,089	15.83%	2,964	16.59%	3,958	19.28%	3,602	19.11%
外国債券	バッシブ	2,318	10.22%	2,208	9.85%	2,010	9.58%	2,060	10.57%	2,145	12.76%	3,473	17.32%	3,688	18.91%	3,570	19.99%	4,043	19.69%	3,978	21.11%
外国債券	アクティブ	557	2.45%	533	2.38%	557	2.66%	571	2.93%	598	3.56%	732	3.65%	744	3.82%	740	4.14%	957	4.66%	1,002	5.32%
外国株式	バッシブ	2,249	9.91%	2,611	11.65%	2,770	13.21%	2,994	15.36%	2,594	15.43%	3,370	16.81%	3,082	15.80%	2,760	15.45%	3,350	16.32%	2,715	14.41%
外国株式	アクティブ	1,457	6.42%	1,684	7.51%	1,913	9.12%	2,090	10.72%	1,615	9.61%	2,481	12.38%	2,276	11.67%	2,117	11.85%	2,650	12.91%	2,439	12.94%
短期資産		2,971	13.09%	2,197	9.80%	734	3.50%	671	3.44%	370	2.20%	460	2.30%	338	1.73%	181	1.01%	301	1.47%	307	1.63%

(注) 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) パッシブ・アクティブ別の割合の推移

		平成27年度末	平成28年度末	平成29年度末	平成30年度末	令和元年度末	令和2年度末	令和3年度末	令和4年度末	令和5年度末	令和6年度末
国内債券	パッシブ	25.33%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	アクティブ	74.67%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
国内株式	パッシブ	40.57%	41.21%	39.53%	41.17%	41.19%	43.20%	42.70%	40.29%	34.67%	31.02%
	アクティブ	59.43%	58.79%	60.47%	58.83%	58.81%	56.80%	57.30%	59.71%	65.33%	68.98%
外国債券	パッシブ	80.64%	80.55%	78.30%	78.29%	78.21%	82.59%	83.21%	82.84%	80.86%	79.89%
	アクティブ	19.36%	19.45%	21.70%	21.71%	21.79%	17.41%	16.79%	17.16%	19.14%	20.11%
外国株式	パッシブ	60.69%	60.80%	59.15%	58.89%	61.62%	57.60%	57.52%	56.59%	55.83%	52.68%
	アクティブ	39.31%	39.20%	40.85%	41.11%	38.38%	42.40%	42.48%	43.41%	44.17%	47.32%
合計	パッシブ	43.02%	32.74%	34.11%	37.61%	39.99%	47.07%	47.32%	47.11%	46.94%	44.85%
	アクティブ	56.98%	67.26%	65.89%	62.39%	60.01%	52.93%	52.68%	52.89%	53.06%	55.15%

(6) パッシブ・アクティブ別のファンド数（委託運用）の推移

		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			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		
		解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	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	1	0	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	アクティブ	2	0	10	1	3	12	2	1	11	0	0	11	1	1	11	3	0	8	1	1	8	0	0	8	0	0	8	0	0	8
国内株式	パッシブ	0	0	5	1	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4
	アクティブ	0	6	14	2	1	13	0	1	14	0	0	14	0	1	15	6	2	11	1	2	12	1	0	11	0	0	11	0	0	11
外国債券	パッシブ	0	0	3	1	0	2	0	0	2	0	0	2	0	0	2	0	0	2	0	0	2	0	0	2	0	0	2	0	0	2
	アクティブ	1	0	3	0	0	3	0	0	3	0	0	3	0	0	3	0	0	3	1	1	3	0	0	3	0	2	5	0	0	5
外国株式	パッシブ	2	1	4	1	0	3	0	0	3	0	0	3	0	0	3	0	0	3	0	0	3	0	0	3	0	0	3	0	0	3
	アクティブ	1	2	7	0	1	8	1	1	8	0	0	8	2	2	8	2	1	7	0	1	8	1	1	8	0	1	9	0	0	9
合計		7	9	49	9	5	45	3	3	45	0	0	45	3	4	46	11	3	38	3	5	40	2	1	39	0	3	42	0	0	42
資産管理機関		0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4

(7) 運用手数料の推移

(単位：億円、%)

	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		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	
	運用手数料	運用手数料率	運用手数料	運用手数料率	運用手数料	運用手数料率	運用手数料	運用手数料率	運用手数料	運用手数料率	運用手数料	運用手数料率	運用手数料	運用手数料率	運用手数料	運用手数料率	運用手数料	運用手数料率	運用手数料	運用手数料率
国内債券	3	0.03	5	0.04	5	0.05	5	0.05	5	0.05	4	0.05	4	0.05	4	0.06	3	0.06	3	0.06
国内株式	2	0.07	6	0.15	7	0.16	8	0.15	8	0.15	8	0.15	8	0.14	7	0.13	8	0.14	8	0.15
外国債券	1	0.05	2	0.08	2	0.08	2	0.08	2	0.09	3	0.09	3	0.08	3	0.07	3	0.07	4	0.09
外国株式	2	0.07	6	0.17	8	0.18	8	0.17	8	0.17	8	0.16	10	0.19	9	0.17	10	0.19	12	0.21

(注) 平成27年度は厚生年金保険制度に一元化された平成27年10月以降の数値です。

2. 運用受託機関別運用資産額一覧表（令和6年度末時価総額）

① 国内債券

（単位：億円）

運用手法	運用受託機関名	マネジャー・ベンチマーク	時価総額
国内債券 アクティブ	アセットマネジメントOne	BPI-総	277
	JPモルガン・アセット・マネジメント (JPMorgan Asset Management (UK) Limited)	WGBI-exJ(ヘッジ)	78
	日興アセットマネジメント	BPI-総	379
	P G I M ジャパン	BPI-総	467
	三井住友信託銀行Ⅰ (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	BPI-総	343
	三井住友信託銀行Ⅱ (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	-	39
	明治安田アセットマネジメントⅠ	BPI-総	639
	明治安田アセットマネジメントⅡ	BPI-事	280
	自家運用	-	679

(※1) 運用受託機関の時価総額は、短期資産を含む

(※2) マネジャー・ベンチマーク「-」は、マネジャー・ベンチマークを特定していない

② 国内株式

（単位：億円）

運用手法	運用受託機関名	マネジャー・ベンチマーク	時価総額	
国内株式 アクティブ	アセットマネジメントOne	TOPIX	552	
	日興アセットマネジメント	TOPIX	772	
	フィデリティ投信	TOPIX	189	
	富国生命投資顧問	TOPIX	106	
	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	TOPIX	220	
	三井住友信託銀行Ⅰ (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	TOPIX	500	
	三井住友信託銀行Ⅱ (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	MSCI-ESG	161	
	三井住友信託銀行Ⅲ (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	MSCI-J-Q	113	
	三井住友信託銀行Ⅳ (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	MSCI MV	142	
	三井住友DSアセットマネジメント	TOPIX	697	
	三菱UFJ信託銀行	iSTOXX-ESG	149	
	国内株式 パッシブ	ブラックロック・ジャパン	MSCI-J	408
		みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	TOPIX	487
三菱UFJ信託銀行		TOPIX	370	
りそな銀行 (りそなアセットマネジメント)		JPX日経400	355	

(※) 運用受託機関の時価総額は、短期資産を含む

③ 外国債券

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	マネジャー・ベンチマーク	時価総額
外国債券 アクティブ	アセットマネジメントOne	WGBI-exJ	345
	BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン (Insight Investment Management (Global) Limited)	BGA	158
	ピムコ・ジャパン (Pacific Investment Management Company LLC等)	WGBI-exJ	212
	フィデリティ投信 (FIL (Luxembourg) S.A. 等)	BGA	128
	ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル(注) (RBC Global Asset Management UK Limited)	BGA	159
外国債券 パッシブ	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	WGBI	2,293
	三井住友信託銀行 (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	WGBI	1,685

(※) 運用受託機関の時価総額は、短期資産を含む

⑤ 資産管理

(単位：億円)

運用手法	資産管理機関名	時価総額
資産管理	みずほ信託銀行	5,978
	三井住友信託銀行	5,309
	三菱UFJ信託銀行	3,571
	りそな銀行	3,677

(※) 資産管理機関の時価総額は、短期資産を含む

(参考)

資産	マネジャー・ベンチマーク 略称	マネジャー・ベンチマーク名
国内債券	BP1-総	NOMURA-BPI 総合
	BP1-事	NOMURA-BPI 事業債
	WGBI-exJ (ヘッジ)	FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジあり・円ベース)
国内株式	TOPIX	TOPIX (配当込)
	JPX日経400	JPX日経インデックス400
	MSCI-J	MSCI Japan Index (配当込)
	MSCI-J-Q	MSCI Japan クオリティ指数 (配当込)
	MSCI-ESG	MSCI ジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数 (配当込)
	iSTOXX-ESG	iSTOXX MUTB Japan ESGクオリティ 200インデックス (配当込)
外国債券	MSCI MV	MSCI 日本株最小分散指数 (配当込)
	WGBI-exJ	FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)
	WGBI	FTSE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	BGA	ブルームバーグ・グローバル総合インデックス (除く日本円、ヘッジなし・円ベース)
	MSCI-K	MSCI KOKUSA1 (円ベース、配当込)
	MSCI-E	MSCI Emerging Markets (円ベース、配当込)
	MSCI-A	MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込)
	MSCI-Q	MSCI KOKUSA1 QUALITY INDEX (円ベース、配当込)
	iSTOXX-G-ESG	iSTOXX MUTB Global ex Japan ESGクオリティ 200インデックス (配当込)
	MSCI-K-MV	MSCI KOKUSA1 Minimum Volatilityインデックス (円ベース、配当込)

④ 外国株式

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	マネジャー・ベンチマーク	時価総額
外国株式 アクティブ	MFSインベストメント・マネジメント (Massachusetts Financial Services Company)	MSCI-A	177
	シュローダー・インベストメント・マネジメント (Schroder Investment Management Limited)	MSCI-A	158
	ニッセイ・アセットマネジメント (Sanders Capital, LLC)	MSCI-A	383
	三井住友信託銀行 I (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	MSCI-K	444
	三井住友信託銀行 II (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	MSCI-Q	217
	三菱UFJ信託銀行 I (Baillie Gifford Overseas Limited)	MSCI-K	476
	三菱UFJ信託銀行 II (Baillie Gifford Overseas Limited)	MSCI-A	278
	三菱UFJ信託銀行 III	iSTOXX-G-ESG	157
	三菱UFJ信託銀行 IV	MSCI-K-MV	149
	外国株式 パッシブ	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	MSCI-K
三菱UFJ信託銀行		MSCI-K	958
りそな銀行 (りそなアセットマネジメント)		MSCI-E	400

(※) 運用受託機関の時価総額は、短期資産を含む

⑥ 生命保険

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	予定利率	時価総額
団体生存保険	日本生命	0.75%	207
	富国生命	1.00%	926
	明治安田生命	0.75%	649

3. 運用受託機関別実績収益率一覧表

(1) 直近1年(令和6年4月~令和7年3月)

① 国内債券

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	アセットマネジメントOne	▲ 3.56%	▲ 4.73%	1.17%	0.53%	2.23
	JPモルガン・アセット・マネジメント (JPMorgan Asset Management (UK) Limited)	▲ 0.92%	▲ 1.35%	0.42%	0.29%	1.44
	日興アセットマネジメント	▲ 4.20%	▲ 4.73%	0.53%	0.13%	4.13
	P G I M ジャパン	▲ 4.12%	▲ 4.73%	0.61%	0.22%	2.76
	三井住友信託銀行 I (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	▲ 4.15%	▲ 4.73%	0.58%	0.20%	2.90
	三井住友信託銀行 II (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	1.39%	-	-	-	-
	明治安田アセットマネジメント I	▲ 2.93%	▲ 4.73%	1.80%	0.34%	5.32
	明治安田アセットマネジメント II	▲ 1.38%	▲ 3.12%	1.74%	0.21%	8.27
自家運用	▲ 3.69%	-	-	-	-	

② 国内株式

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)
国内株式 アクティブ	アセットマネジメントOne	▲ 0.16%	▲ 1.55%	1.39%	2.33%	0.60
	日興アセットマネジメント	▲ 5.20%	▲ 1.55%	▲ 3.65%	3.14%	▲ 1.16
	フィデリティ投信	▲ 2.91%	▲ 1.55%	▲ 1.36%	5.33%	▲ 0.26
	富国生命投資顧問	0.30%	▲ 1.55%	1.85%	1.93%	0.96
	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	▲ 1.00%	▲ 1.55%	0.55%	2.64%	0.21
	三井住友信託銀行 I (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	▲ 3.05%	▲ 1.55%	▲ 1.50%	5.33%	▲ 0.28
	三井住友信託銀行 II (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	▲ 0.23%	▲ 0.21%	▲ 0.03%	0.03%	▲ 0.89
	三井住友信託銀行 III (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	▲ 8.98%	▲ 9.04%	0.06%	0.08%	0.78
	三井住友信託銀行 IV (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	0.77%	0.76%	0.00%	0.03%	0.16
	三井住友DSアセットマネジメント	0.85%	▲ 1.55%	2.39%	4.64%	0.52
	三菱UFJ信託銀行	▲ 1.81%	▲ 2.05%	0.24%	0.09%	2.74
	国内株式 パッシブ	ブラックロック・ジャパン	▲ 2.91%	▲ 2.92%	0.00%	0.02%
みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)		▲ 1.54%	▲ 1.55%	0.01%	0.01%	
三菱UFJ信託銀行		▲ 1.53%	▲ 1.55%	0.02%	0.03%	
りそな銀行 (りそなアセットマネジメント)		▲ 1.60%	▲ 1.58%	▲ 0.02%	0.04%	

③ 外国債券

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)	パフォーマンスレシオ (C) / (D)
外国債券 アクティブ	アセットマネジメントOne	1.40%	1.79%	▲ 0.39%	0.94%	▲ 0.41
	BNY Mellon Investment Management Japan (Insight Investment Management (Global) Limited)	2.71%	2.57%	0.14%	0.56%	0.25
	ピムコ・ジャパン (Pacific Investment Management Company LLC等)	1.93%	1.79%	0.14%	0.46%	0.30
	フィデリティ投信 (FIL (Luxembourg) S.A.等)	1.81%	2.57%	▲ 0.75%	0.84%	▲ 0.90
	ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル (RBC Global Asset Management UK Limited)	3.48%	2.57%	0.91%	0.59%	1.53
外国債券 パッシブ	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	1.64%	1.61%	0.04%	0.05%	
	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)	1.67%	1.61%	0.06%	0.04%	

④ 外国株式

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)	パフォーマンスレシオ (C) / (D)
外国株式 アクティブ	MFS Investment Management (Massachusetts Financial Services Company)	1.52%	6.88%	▲ 5.36%	2.00%	▲ 2.68
	シュローダー・インベストメント・マネジメント (Schroder Investment Management Limited)	4.45%	6.88%	▲ 2.43%	3.01%	▲ 0.81
	ニッセイ・アセットマネジメント (Sanders Capital, LLC)	8.19%	6.88%	1.31%	5.07%	0.26
	三井住友信託銀行 I (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	3.15%	6.82%	▲ 3.67%	1.30%	▲ 2.83
	三井住友信託銀行 II (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	1.47%	1.59%	▲ 0.12%	0.06%	▲ 2.10
	三菱UFJ信託銀行 I (Baillie Gifford Overseas Limited)	4.05%	6.82%	▲ 2.77%	4.33%	▲ 0.64
	三菱UFJ信託銀行 II (Baillie Gifford Overseas Limited)	1.74%	6.88%	▲ 5.14%	4.35%	▲ 1.18
	三菱UFJ信託銀行 III	4.37%	4.70%	▲ 0.33%	0.14%	▲ 2.36
	三菱UFJ信託銀行 IV	15.70%	15.96%	▲ 0.26%	0.06%	▲ 4.16
	外国株式 パッシブ	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	6.69%	6.82%	▲ 0.13%	0.04%
三菱UFJ信託銀行		6.72%	6.82%	▲ 0.10%	0.03%	
りそな銀行 (りそなアセットマネジメント)		7.13%	7.35%	▲ 0.23%	0.16%	

(※1) 運用実績が1年に満たないファンドは記載していない

(※2) 運用見直し等に伴う資金異動が発生した月の時間加重収益率は、ベンチマークと同等としている

(2) 直近3年（令和4年4月～令和7年3月）

① 国内債券

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	アセットマネジメントOne	▲ 2.24%	▲ 2.87%	0.63%	0.55%	1.13
	JPモルガン・アセット・マネジメント (JPMorgan Asset Management (UK) Limited)	▲ 4.72%	▲ 5.07%	0.35%	0.62%	0.57
	日興アセットマネジメント	▲ 2.49%	▲ 2.87%	0.38%	0.21%	1.77
	P G I M ジャパン	▲ 2.37%	▲ 2.87%	0.50%	0.20%	2.48
	三井住友信託銀行 I (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	▲ 2.49%	▲ 2.87%	0.38%	0.19%	1.99
	三井住友信託銀行 II (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	1.98%	-	-	-	-
	明治安田アセットマネジメント I	▲ 2.19%	▲ 2.87%	0.68%	0.56%	1.22
	明治安田アセットマネジメント II	▲ 1.29%	▲ 1.89%	0.60%	0.51%	1.19
自家運用	▲ 1.79%	-	-	-	-	

② 国内株式

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)
国内株式 アクティブ	アセットマネジメントOne	16.06%	13.77%	2.30%	2.92%	0.79
	日興アセットマネジメント	11.94%	13.77%	▲ 1.83%	3.72%	▲ 0.49
	フィデリティ投信	8.99%	13.77%	▲ 4.77%	7.26%	▲ 0.66
	富国生命投資顧問	15.23%	13.77%	1.46%	2.06%	0.71
	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	17.43%	13.77%	3.66%	2.98%	1.23
	三井住友信託銀行 I (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	12.83%	13.77%	▲ 0.94%	5.57%	▲ 0.17
	三井住友信託銀行 II (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	13.84%	13.86%	▲ 0.03%	0.04%	▲ 0.73
	三井住友信託銀行 III (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	8.23%	8.20%	0.03%	0.08%	0.31
	三井住友信託銀行 IV (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	13.39%	13.38%	0.01%	0.06%	0.15
	三井住友DSアセットマネジメント	18.18%	13.77%	4.42%	4.12%	1.07
国内株式 パッシブ	三菱UFJ信託銀行	12.02%	11.79%	0.23%	0.08%	2.66
	ブラックロック・ジャパン	13.29%	13.29%	▲ 0.00%	0.03%	
	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	13.78%	13.77%	0.01%	0.02%	
	三菱UFJ信託銀行	13.78%	13.77%	0.01%	0.02%	
リソナ銀行 (リソナアセットマネジメント)	13.92%	13.92%	▲ 0.00%	0.03%		

③ 外国債券

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)	パフォーマンスレシオ (C) / (D)
外国債券 アクティブ	アセットマネジメントOne	4.78%	5.30%	▲ 0.52%	1.02%	▲ 0.51
	ビムコ・ジャパン (Pacific Investment Management Company LLC等)	5.58%	5.30%	0.28%	0.63%	0.45
	フィデリティ投信 (FIL (Luxembourg) S.A. 等)	6.13%	6.53%	▲ 0.39%	0.75%	▲ 0.53
外国債券 パッシブ	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	5.25%	5.23%	0.02%	0.15%	
	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)	5.26%	5.23%	0.03%	0.16%	

④ 外国株式

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)	パフォーマンスレシオ (C) / (D)
外国株式 アクティブ	MFSインベストメント・マネジメント (Massachusetts Financial Services Company)	13.25%	15.26%	▲ 2.01%	3.10%	▲ 0.65
	ニッセイ・アセットマネジメント (Sanders Capital, LLC)	19.13%	15.26%	3.86%	4.56%	0.85
	三井住友信託銀行I (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	16.49%	16.04%	0.44%	2.05%	0.22
	三井住友信託銀行II (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	18.22%	18.34%	▲ 0.12%	0.05%	▲ 2.32
	三菱UFJ信託銀行I (Baillie Gifford Overseas Limited)	9.53%	16.04%	▲ 6.51%	6.24%	▲ 1.04
	三菱UFJ信託銀行II (Baillie Gifford Overseas Limited)	11.38%	15.26%	▲ 3.88%	6.35%	▲ 0.61
	三菱UFJ信託銀行III	16.91%	17.20%	▲ 0.29%	0.09%	▲ 3.23
外国株式 パッシブ	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	15.94%	16.04%	▲ 0.11%	0.05%	
	三菱UFJ信託銀行	15.94%	16.04%	▲ 0.10%	0.03%	
	りそな銀行 (りそなアセットマネジメント)	8.21%	9.25%	▲ 1.04%	1.56%	

(※1) 運用実績が3年に満たないファンドは記載していない

(※2) 運用見直し等に伴う資金異動が発生した月の時間加重収益率は、ベンチマークと同等としている

(3) 直近5年（令和2年4月～令和7年3月）

① 国内債券

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	アセットマネジメントOne	▲ 1.41%	▲ 2.11%	0.70%	0.45%	1.55
	日興アセットマネジメント	▲ 1.74%	▲ 2.11%	0.37%	0.17%	2.11
	PGIMジャパン	▲ 1.59%	▲ 2.11%	0.52%	0.17%	3.02
	三井住友信託銀行Ⅰ (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	▲ 1.77%	▲ 2.11%	0.34%	0.17%	1.94
	三井住友信託銀行Ⅱ (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	1.85%	-	-	-	-
	明治安田アセットマネジメントⅠ	▲ 1.10%	▲ 2.11%	1.01%	0.52%	1.94
	明治安田アセットマネジメントⅡ	▲ 0.12%	▲ 1.14%	1.02%	0.51%	1.98
自家運用	▲ 1.20%	-	-	-	-	

② 国内株式

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)
国内株式 アクティブ	アセットマネジメントOne	20.39%	16.37%	4.02%	3.35%	1.20
	日興アセットマネジメント	17.37%	16.37%	0.99%	4.60%	0.22
	フィデリティ投信	14.44%	16.37%	▲ 1.94%	9.05%	▲ 0.21
	富国生命投資顧問	17.37%	16.37%	0.99%	2.23%	0.45
	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	21.00%	16.37%	4.63%	3.58%	1.29
	三井住友信託銀行Ⅰ (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	17.52%	16.37%	1.15%	5.37%	0.21
	三井住友DSアセットマネジメント	22.84%	16.37%	6.47%	4.03%	1.61
国内株式 パッシブ	ブラックロック・ジャパン	16.54%	16.55%	▲ 0.01%	0.03%	
	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	16.40%	16.37%	0.02%	0.03%	
	三菱UFJ信託銀行	16.40%	16.37%	0.03%	0.03%	
	りそな銀行 (りそなアセットマネジメント)	16.63%	16.63%	▲ 0.01%	0.03%	

③ 外国債券

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)	パフォーマンスレシオ (C) / (D)
外国債券 アクティブ	アセットマネジメントOne	4.31%	4.65%	▲ 0.34%	1.01%	▲ 0.34
	ピムコ・ジャパン (Pacific Investment Management Company LLC等)	5.22%	4.65%	0.58%	0.71%	0.81
外国債券 パッシブ	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	4.58%	4.59%	▲ 0.01%	0.18%	
	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)	4.59%	4.59%	0.00%	0.19%	

④ 外国株式

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)	パフォーマンスレシオ (C) / (D)
外国株式 アクティブ	MFSインベストメント・マネジメント (Massachusetts Financial Services Company)	22.22%	23.98%	▲ 1.76%	3.36%	▲ 0.52
	ニッセイ・アセットマネジメント (Sanders Capital, LLC)	28.90%	23.98%	4.92%	4.73%	1.04
	三井住友信託銀行 I (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	26.18%	25.15%	1.03%	1.87%	0.55
	三井住友信託銀行 II (三井住友トラスト・アセットマネジメント)	24.71%	24.80%	▲ 0.09%	0.07%	▲ 1.35
	三菱UFJ信託銀行 I (Baillie Gifford Overseas Limited)	23.46%	25.15%	▲ 1.69%	9.10%	▲ 0.19
	三菱UFJ信託銀行 II (Baillie Gifford Overseas Limited)	19.28%	23.98%	▲ 4.70%	7.36%	▲ 0.64
外国株式 パッシブ	みずほ信託銀行 (アセットマネジメントOne)	25.10%	25.15%	▲ 0.05%	0.08%	
	三菱UFJ信託銀行	25.04%	25.15%	▲ 0.11%	0.03%	
	りそな銀行 (りそなアセットマネジメント)	15.59%	15.68%	▲ 0.09%	1.61%	

(※1) 運用実績が5年に満たないファンドは記載していない

(※2) 運用見直し等に伴う資金異動が発生した月の時間加重収益率は、ベンチマークと同等としている

4. 保有全銘柄

この一覧表は、令和7年3月末時点で、運用受託機関への投資一任契約（特定包括信託）又は単独運用指定包括信託契約により間接的に保有しているもの及び自家運用で保有しているもの（国内債券のみ）を、債券は発行体ごと、株式は銘柄ごとに集約し、各資産別の上位10位を記載したものです。11位以下については組合ホームページをご覧ください。

なお、組合の個別企業等に対する評価を表しているものではありません。

① 国内債券（時価総額順）

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	日本国	1,895
2	地方公共団体（共同体）	75
3	SBIホールディングス	45
4	武田薬品工業	44
5	パナソニックホールディングス	41
6	住友化学	37
7	ソフトバンクグループ	37
8	光通信	34
9	東京センチュリー	30
10	楽天グループ	28
計	178発行体	3,076

② 国内株式（時価総額順）

No.	銘柄名	株数	時価総額 (億円)
1	ソニーグループ	5,817,600	220
2	三菱UFJフィナンシャル・グループ	9,664,400	198
3	トヨタ自動車	6,000,200	160
4	日立製作所	4,043,900	141
5	三井住友フィナンシャルグループ	3,254,800	125
6	東京海上ホールディングス	1,997,200	116
7	みずほフィナンシャルグループ	2,504,100	103
8	三菱重工業	3,691,700	94
9	リクルートホールディングス	1,153,900	88
10	キーエンス	127,600	75
計	1,707銘柄		5,197

③ 外国債券（時価総額順）

No.	発行体名	時価総額 (億円)
1	UNITED STATES (OF AMERICA)	2,482
2	FRANCE (REPUBLIC OF)	375
3	ITALY (REPUBLIC OF)	354
4	GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF)	328
5	UNITED KINGDOM (OF GREAT BRITAIN AND NORTHERN IRELAND)	282
6	SPAIN (KINGDOM OF)	241
7	CANADA (GOVERNMENT OF)	107
8	BELGIUM (KINGDOM OF)	71
9	AUSTRALIA (COMMONWEALTH OF)	70
10	CHINA GOVERNMENT BOND	66
計	299発行体	5,023

④ 外国株式（時価総額順）

No.	銘柄名	株数	時価総額 (億円)
1	MICROSOFT CORP	334,590	188
2	APPLE COMPUTER INC	510,605	170
3	NVIDIA CORP	986,304	160
4	AMAZON.COM INC	447,362	127
5	META PLATFORMS INC-CLASS A	141,285	122
6	ALPHABET INC-CL C	297,487	70
7	ALPHABET INC-CL A	279,101	65
8	VISA INC-CLASS A SHARES	98,236	51
9	MASTERCARD INC - A	57,589	47
10	UNITEDHEALTH GROUP INC	58,674	46
計	2,505銘柄		5,121

5. 用語解説（50音順）

- インフォメーション・レシオ
運用ポートフォリオのベンチマークに対する超過収益率をその標準偏差（トラッキングエラー）で除した比率です。インフォメーション・レシオは、運用ポートフォリオの収益率がベンチマーク収益率（市場平均収益率）を安定的に上回る程、高い数値になるので、アクティブ運用能力の高さを示す数値と考えられています。
- 格付
債券の信用力や元利金の支払能力の安全性等を総合的に分析してランク付けしたもので、格付機関が付与します。一般にBBB格までが投資適格とされ、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、会社の利益処分等の議案に対して決議する権利を行使することをいいます。
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段段であり、投資収益の向上を図ることを目的とするものです。
- 基本ポートフォリオ
統計的な手法により定めた、最も適格と考えられる資産構成比（時価ベース）です。
- 許容乖離幅
資産構成比が基本ポートフォリオから乖離した場合には、資産の入替え等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、これを許容乖離幅といいます。
- 経過的長期給付組合積立金
組合が経過的長期給付（旧職域部分）のため管理運用する積立金です。
- 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、運用受託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との比較により、運用能力を評価することが可能となります。
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、運用受託機関の定量評価に使用しています。
- 修正総合収益率
時価ベースで運用成果を測定する尺度の1つです。実現収益額に資産の時価評価による評価損益増減を加え、時価に基づく収益を把握し、それを元本平均残高に前期末未収収益と前期末評価損益を加えたもので除した時価ベースの比率です。算出が比較的容易なことから、運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標として用いられます。

(計算式)

$$\text{修正総合収益率} = \{ \text{売買損益} + \text{利息・配当金収入} + \text{未収収益増減} (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益}) \\ + \text{評価損益増減} (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益}) \} / (\text{元本平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})$$

○ 総合収益額

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

(計算式)

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

○ デュレーション

債券運用において、利子及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、債券投資の平均回収期間を表します。

また、金利の変動に対する、債券価格の変化率を表す指標としても用いられます。これは修正デュレーションと呼ばれるもので、デュレーションを(1+最終利回り)で除して求めることができます。例えば、修正デュレーションが1の場合、金利が1%上昇すると価格は概ね1%下落することとなります。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。

○ 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1つで、基準とするベンチマーク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。トラッキングエラーが大きいということは、運用ポートフォリオがベンチマークに対してリスクを大きくとっていることを示します。

○ β (ベータ)

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

○ ベンチマーク

運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標のことをいい、市場の動きを代表する指数を使用しています。

組合で採用している各運用資産のベンチマークは以下のとおりです。

- ・ 国内債券

- NOMURA-BPI総合

- 野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が作成・発表している国内債券市場の代表的なベンチマークです。

- ※ NOMURA - BPI総合（以下「対象インデックス」という。）は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、その知的財産権は同社に帰属します。

- なお、同社は、対象インデックスを用いて行われる当組合の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

- ・ 国内株式

- 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。

- ※ TOPIX配当指数の指数値の標章は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、指数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利及びTOPIX配当指数等の標章に関するすべての権利は東京証券取引所が有します。

- ・ 外国債券

- FTSE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）

- FTSE Fixed Income LLCが作成・公表している、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスで、国際債券投資の代表的なベンチマークです。

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

- ・ 外国株式

- 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で、いわゆる市場平均収益率のことです。

- マネジャー・ベンチマーク

- 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。組合は、個々の運用受託機関に対し、マネジャー

- ・ ベンチマークを示しています。