

令和 2 年度 業務概況書

【厚生年金保険給付積立金】

国家公務員共済組合連合会

国家公務員共済組合連合会（以下「連合会」という。）は、厚生年金保険法（以下「厚年法」という。）第79条の8第1項の規定に基づき、令和2年度における管理積立金（厚年法第79条の6第1項に規定する管理積立金のうち連合会が管理するものをいう。以下同じ。）に関する業務概況書を公表します。

（注）厚生年金保険制度における積立金の運用の開始

連合会は、平成27年10月の被用者年金制度一元化（以下「一元化」という。）以前は公務員の年金制度である共済年金における積立金の運用を行っていましたが、一元化後は厚年法の規定に基づき、厚生年金保険制度の実施機関として、管理積立金の運用を行っています。

なお、一部の項目については、参考として、一元化以前の共済年金積立金の運用状況を併せて記載しています。

目次

1. 市場環境	4
2. 運用資産額の状況	7
3. 資産構成割合の状況	8
4. 基本ポートフォリオ	9
5. 収益額の状況	11
6. 収益率の状況	12
7. 運用手法別の運用状況	15
8. 委託手数料の状況	16
9. リスク管理	17
10. スチュワードシップ責任・議決権行使・E S Gに関する取組み	24
11. 主要な取組み	29
12. ガバナンス体制等	32

【資料編】

1. 運用資産額・評価損益額	4 1
2. 運用資産額・資産構成割合	4 2
3. 実現収益額・総合収益額	4 3
4. 実現収益率・修正総合収益率	4 4
5. 時間加重収益率・ベンチマーク収益率・超過収益率	4 5
6. 運用受託機関等別運用資産額等	4 6
7. 管理運用の委託手数料	5 8
8. 現行の基本ポートフォリオに係る前提係数等	5 9
9. アクティブ運用の時価構成割合及び収益率	6 0

(参考)

(1) 用語集 : 連合会ホームページに掲載しています。

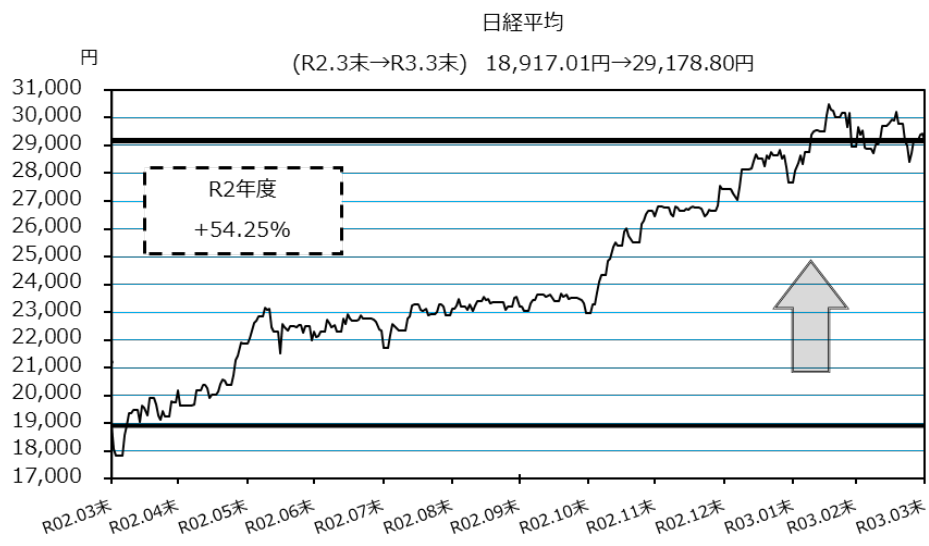
(2) 用語の定義 : 本概況書において、被用者年金制度一元化は「一元化」、財政融資資金預託金は「財投預託金」、厚年法第79条の3第3項ただし書の規定により連合会の共済事業において保有する不動産及び貸付金は「共済独自資産」と表記しています。

1. 市場環境

○ 株式市場（令和2年度）

前年度末以降、世界各国が巻き込まれた新型コロナウイルス禍に対し、各国政府・中央銀行が相次いで大規模な財政・金融政策を実施したことや、活動再開に伴う世界経済の早期回復期待が織り込まれ、内外株価は年度を通じて早いペースで回復しました。

また11月以降は、米大統領選挙の結果やワクチン開発進展・普及期待を受けて、一段高となりました。

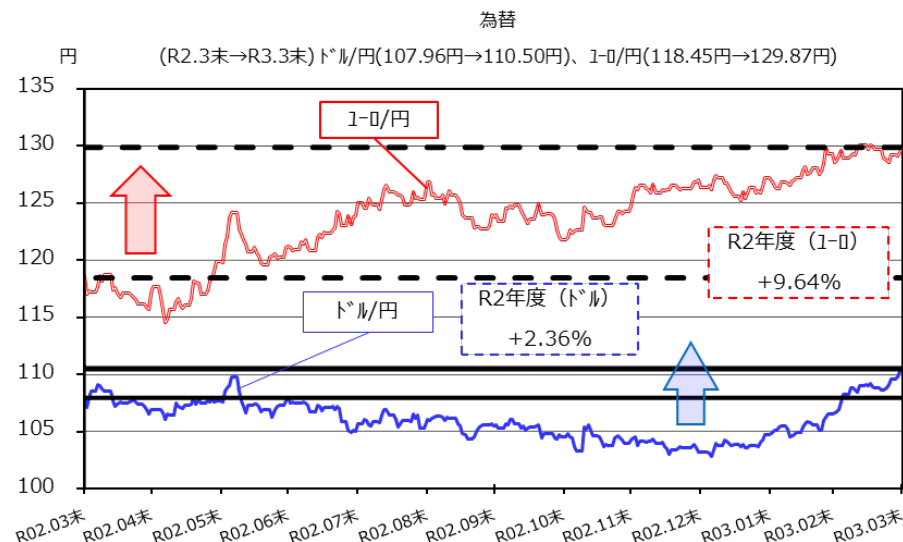
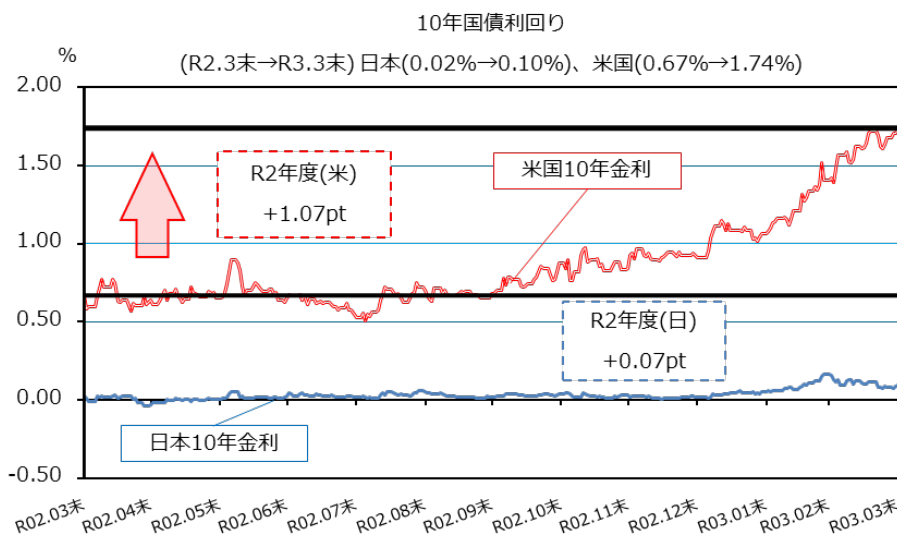


○ 債券・為替市場（令和2年度）

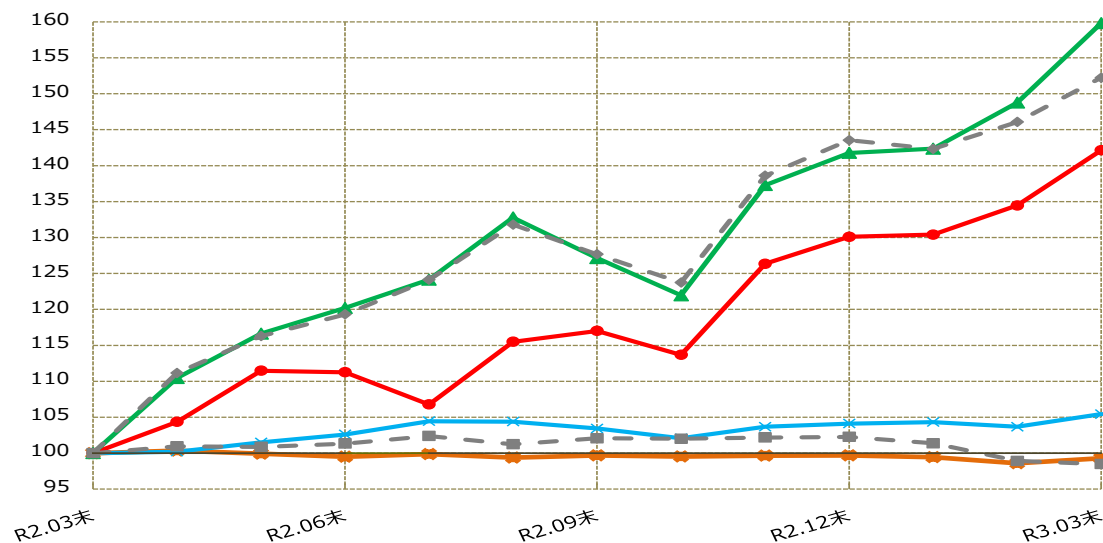
国内長期金利は日本銀行の金融政策を受け、一貫して0%近傍で推移しました。米長期金利は、F R Bによる金融緩和の実施により0%台半ばが維持されましたが、大統領選挙以降、民主党主導の財政支出拡大の見方が強まったことなどを背景に11月以降は上昇に転じ、3月末には1.7%台まで上昇しました。

為替については、ドルは年末に掛けて緩やかな下落基調（円高）となりましたが、大統領選以降は反転し上昇基調（円安）を辿りました。ただし変動幅は限定的でした。

他方ユーロは、4月には早くも欧州景気の回復期待や復興基金の合意を受けて上昇し、年度を通じて概ね円安方向となり、またドルに比べて大きい変動幅となりました。



○ ベンチマークインデックスの推移（令和2年度）



※令和2年3月末を100とした場合

国内債券

第1四半期：-0.49% 第2四半期：0.17%
第3四半期：0.00% 第4四半期：-0.38%
年度(R2.4-R3.3)：-0.70%

国内株式

第1四半期：11.25% 第2四半期：5.17%
第3四半期：11.19% 第4四半期：9.25%
年度(R2.4-R3.3)：42.13%

外国債券

第1四半期：2.60% 第2四半期：0.81%
第3四半期：0.67% 第4四半期：1.27%
年度(R2.4-R3.3)：5.43%

外国株式

第1四半期：20.20% 第2四半期：5.77%
第3四半期：11.50% 第4四半期：12.72%
年度(R2.4-R3.3)：59.79%

(参考) 外国債券（現地通貨ベース）

第1四半期：1.33% 第2四半期：0.73%
第3四半期：0.19% 第4四半期：-3.70%
年度(R2.4-R3.3)：-1.52%

(参考) 外国株式（現地通貨ベース）

第1四半期：19.31% 第2四半期：6.99%
第3四半期：12.44% 第4四半期：6.04%
年度(R2.4-R3.3)：52.21%

○ ベンチマーク収益率

	令和元年度	令和2年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	通期
国内債券 NOMURA-BPI (総合)	-0.18%	-0.49%	0.17%	0.00%	-0.38%	-0.70%
国内株式 TOPIX (配当込み)	-9.50%	11.25%	5.17%	11.19%	9.25%	42.13%
外国債券 FTSE WGBI (除く日本、ヘッジなし、円ベース)	4.37%	2.60%	0.81%	0.67%	1.27%	5.43%
<参考>同上（現地通貨ベース）	9.20%	1.33%	0.73%	0.19%	-3.70%	-1.52%
外国株式 MSCI KOKUSAI (円ベース、配当込み)	-12.42%	20.20%	5.77%	11.50%	12.72%	59.79%
<参考>同上（現地通貨ベース）	-9.18%	19.31%	6.99%	12.44%	6.04%	52.21%

○ 参考指標

		平成31年 3月末	令和2年 3月末	令和3年 3月末
国内債券	10年国債利回り (%)	-0.081	0.022	0.095
	TOPIX (pt)	1,591.64	1,403.04	1,954.00
国内株式	日経平均株価 (円)	21,205.81	18,917.01	29,178.80
	米10年債利回り (%)	2.405	0.670	1.740
外国債券	独10年債利回り (%)	-0.070	-0.471	-0.292
	NYダウ (ドル)	25,928.68	21,917.16	32,981.55
外国株式	ドイツDAX (pt)	11,526.04	9,935.84	15,008.34
	ドル/円 (円)	110.69	107.96	110.50
外国為替	ユーロ/円 (円)	124.28	118.45	129.87

2. 運用資産額の状況

令和2年度における運用資産額及び評価損益額は以下のとおりとなりました。

(単位：億円)

	令和元年度			令和2年度											
	年度末			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 損益額	簿価	時価	評価 損益額	簿価	時価	評価 損益額	簿価	時価	評価 損益額	簿価	時価	評価 損益額
国内債券	27,508	28,236 (30,885)	728 (3,378)	25,093	25,779 (28,285)	686 (3,192)	25,631	26,312 (28,735)	682 (3,105)	24,282	24,958 (27,300)	676 (3,018)	23,762	24,396 (26,573)	634 (2,811)
（うち短期資産）	3,267	3,267	0	1,413	1,413	0	2,868	2,868	0	3,233	3,233	0	2,699	2,699	0
国内株式	14,246	14,551	305	14,475	16,446	1,970	14,820	17,516	2,697	15,019	19,474	4,455	14,192	19,371	5,179
外国債券	7,777	7,879	102	7,938	8,225	287	8,700	9,003	303	9,554	9,884	330	15,328	15,761	434
外国株式	12,495	14,490	1,995	12,580	17,539	4,960	12,698	18,536	5,838	12,842	20,650	7,808	11,236	19,902	8,666
合計	62,026	65,156 (67,805)	3,130 (5,780)	60,086	67,989 (70,495)	7,903 (10,409)	61,848	71,368 (73,791)	9,519 (11,942)	61,696	74,966 (77,308)	13,270 (15,612)	64,517	79,430 (81,607)	14,913 (17,090)

(注1) 国内債券には、財投預託金を含みます。

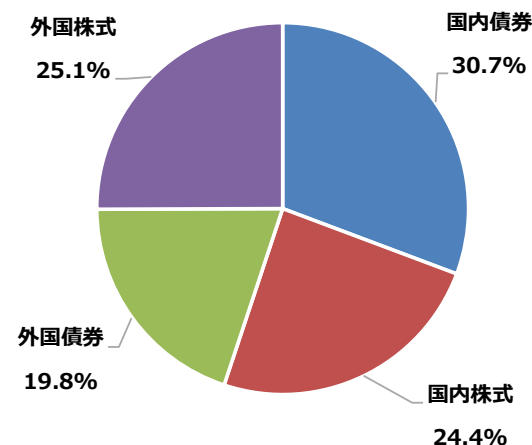
(注2) () 内は、財投預託金を国債の利回りを参照すること等により評価した場合の運用資産額と評価損益額です。

(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. 資産構成割合の状況

(1) 令和2年度末における資産構成割合

	令和2年度	
	資産額（億円）	構成割合
国内債券	24,396	30.7%
（うち財投預託金）	18,284	23.0%
（うち短期資産）	2,699	3.4%
国内株式	19,371	24.4%
外国債券	15,761	19.8%
外国株式	19,902	25.1%
合計	79,430	100.0%



(注1) 財投預託金については、簿価評価としています。

(注2) 基本ポートフォリオは、国内債券25%（±15%）、国内株式25%（±10%）、外国債券25%（±15%）、外国株式25%（±10%）です。
（財投預託金及び短期資産は、国内債券に含みます。）

(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。

(2) 厚生年金保険給付積立金において共済独自資産による運用の状況（国家公務員共済組合法施行規則第85条の12第4号）

厚生年金保険給付積立金において共済独自資産による運用は行っていません。

4. 基本ポートフォリオ

(1) 現行の基本ポートフォリオ

令和2年4月1日より、管理運用の方針を変更し、基本ポートフォリオを以下のとおり定めています。

(単位：%)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	合計
資産配分	25.0	25.0	25.0	25.0	100.0
乖離幅	±15.0	±10.0	±15.0	±10.0	

(注1) 財投預託金及び共済独自資産については、国内債券に含めています。

(注2) 短期資産については、国内債券と合算し、国内債券の乖離許容幅の中で管理します。

(注3) 基本ポートフォリオの見直しに伴い資産の移動が必要であることから、乖離許容幅を超過することがあります。

(2) 基本ポートフォリオ策定の考え方

基本ポートフォリオを定めるに当たって参酌すべき積立金の資産の構成の目標（以下「モデルポートフォリオ」という。）については、法令等により、管理運用主体が共同で5年に一度の財政検証年度に見直しを検討し、必要に応じて変更することとされています。

現行の基本ポートフォリオについては、令和元年財政検証に基づく見直し後のモデルポートフォリオが、長期的な観点で安全かつ効率的な運用となる所要のリターンの確保を最低限のリスクで獲得する資産構成割合となっていることを踏まえ、また、厚生年金保険事業の共通財源としての一体性を確保する観点から、見直し後のモデルポートフォリオの中心値を連合会の基本ポートフォリオの中心値としたものです。

基本ポートフォリオの見直しにあたっては、外部の有識者で構成される資産運用委員会において検討を重ね、外部の専門家であるコンサルタント会社による分析も行い、見直しの内容が妥当であることを確認しています。

○ 基本ポートフォリオの策定前提となる運用目標等について

令和元年12月2日財政制度等審議会国家公務員共済組合分科会において、財務省より、連合会の基本ポートフォリオの策定前提等が以下のとおり示されました。

ア 運用目標について

令和元年財政検証の長期前提におけるすべてのケースの実質的な運用利回り（対賃金でのスプレッド）に対応する値は1.7%であることから、積立金の運用目標が「年金財政上必要となる実質的な運用利回り」であることに鑑み、実質的な運用利回り1.7%を運用目標として設定する。

イ リスク制約について

社会保障審議会資金運用部会（令和元年10月3日）において、GPIFの次期基本ポートフォリオのリスク制約は現行と同様とされたことから、連合会の基本ポートフォリオを策定するに当たっても、現行と同様の「下方確率」及び「条件付平均不足率」をリスク制約として設定する。

ウ その他

基本ポートフォリオは、厚生年金保険事業の共通財源としての一体性を踏まえ策定すること。
次期基本ポートフォリオの策定にあたっては、乖離許容幅を適切な範囲とする。

(3) 基本ポートフォリオの検証

連合会は、基本ポートフォリオについて、管理運用の方針に基づき、諸条件に著しい変化があった場合には基本ポートフォリオに随時検討を加えるほか、策定時に想定した運用環境が現実から乖離していないか等について、毎年検証を行い、必要があると認めるときは、可及的速やかに基本ポートフォリオの変更を行うこととしています。

令和2年度においては、策定時に想定した運用環境が現実から乖離していないかについて、全資産及び資産別のベンチマーク収益率が、いずれも基本ポートフォリオ策定時の前提に基づいて算出される想定レンジ内に入っていることを確認しました。資産運用委員会においても、現行の基本ポートフォリオは現時点では妥当であり、直ちに見直しをする必要はないが、今後とも金融市場の状況を注視し、必要に応じて随時検証していくことが重要であるとされました。

5. 収益額の状況

令和2年度における収益額は、実現収益額3,784億円、総合収益額1兆5,568億円となりました。

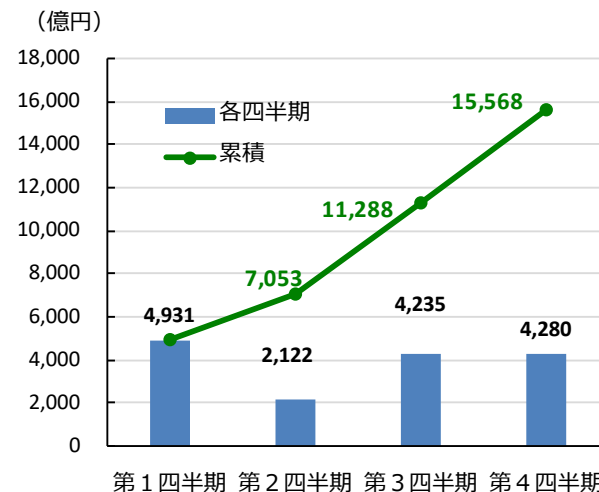
(単位：億円)

	令和2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	322	387	605	2,470	3,784

(単位：億円)

	令和2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	4,931 (4,787)	2,122 (2,039)	4,235 (4,154)	4,280 (4,115)	15,568 (15,096)
国内債券	78 (-65)	112 (29)	101 (20)	63 (-102)	354 (-118)
国内株式	1,717	904	1,957	1,707	6,285
外国債券	212	63	63	173	511
外国株式	2,924	1,042	2,115	2,337	8,417

○ 総合収益額の四半期推移



(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、実現収益額に評価損益額の増減等を加味したものです。

(注3) 財投預託金及び短期資産は、国内債券に含みます。

(注4) () 内は、財投預託金を国債の利回りを参照すること等により評価した場合の収益額です。

(注5) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

6. 収益率の状況

(1) 実現収益率・修正総合収益率

令和2年度の収益率は、実現収益率6.25%、修正総合収益率24.29%となりました。

(単位：%)

	令和2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	0.54	0.64	1.00	4.03	6.25

(単位：%)

	令和2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	7.75 (7.22)	3.08 (2.86)	6.05 (5.73)	5.72 (5.40)	24.29 (22.62)
国内債券	0.29 (-0.22)	0.43 (0.10)	0.40 (0.07)	0.26 (-0.38)	1.37 (-0.41)
国内株式	11.74	5.52	11.35	9.08	42.48
外国債券	2.68	0.74	0.68	1.51	5.59
外国株式	20.09	5.94	11.48	12.04	58.72

(注1) 収益率は、運用手数料控除後のものです。また、各四半期の収益率は期間率です。

(注2) 修正総合収益率は、実現収益額に評価損益額の増減等を加味して計算したものです。

(注3) 財投預託金及び短期資産は、国内債券に含みます。

(注4) () 内は、財投預託金を国債の利回りを参照すること等により評価した場合の収益率です。

(2) 中長期の運用状況

年金積立金の運用は長期的な観点から行うこととされており、長期的な運用目標については、令和元年財政検証の長期の経済前提を基にして、賃金上昇率を上回る実質的な運用利回り 1.7%とすることが財務省の財政制度等審議会国家公務員共済組合分科会において示されています。

これに対し連合会の実質的な運用利回りは、5年、10年、15年の平均とも長期的な運用目標として示された 1.7%を上回っています。

(単位：%,pt)

厚生年金部分	H28-R2年度 5年平均	H23-R2年度 10年平均	H18-R2年度 15年平均
名目運用利回り [修正総合収益率]	6.33	4.95	3.60
名目賃金上昇率	0.31	0.32	-0.04
実質的な運用利回り	6.00	4.62	3.64

(注) 名目運用利回り及び名目賃金上昇率は各年度の幾何平均です。

○ 参考

H27.10一元化

(基本ポートフォリオ)	H17.4改正				H22.4改正				H25.12改正		H27.2改正				R2.4改正
厚生年金部分	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度	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
名目運用利回り（％） [修正総合収益率]	2.79	-0.53	-3.89	5.52	1.21	2.06	5.10	4.61	7.45	-1.12	5.38	6.06	1.99	-4.05	24.29
名目賃金上昇率（％）	0.01	-0.07	-0.26	-4.06	0.68	-0.21	0.21	0.13	0.99	0.50	0.03	0.41	0.95	0.70	-0.51
実質的な運用利回り（pt）	2.78	-0.46	-3.64	9.99	0.53	2.27	4.88	4.47	6.40	-1.62	5.35	5.63	1.03	-4.72	24.93

(注1) 運用利回り(収益率)は、運用手数料控除後のものです。

(注2) 平成27年度上期までの名目運用利回りは共済年金積立金の運用実績、平成27年度下期以降は厚生年金保険給付積立金の運用実績に基づいて試算したものです。

(注3) 名目賃金上昇率は、平成26年度以前は「平成26年度年金積立金運用報告書(平成27年9月厚生労働省)」より数値を引用し、平成27年度以降は第1号厚生年金被保険者に係る賃金上昇率(厚生労働省提供)です。

(注4) 実質的な運用利回りは $\{ (1 + \text{名目運用利回り} / 100) / (1 + \text{名目賃金上昇率} / 100) \} \times 100 - 100$ で算出しています。

(3) 時間加重収益率とベンチマーク収益率との比較

令和2年度の資産全体の時間加重収益率は24.54%、複合ベンチマーク収益率は27.24%となり、超過収益率は-2.70%となりました。主な要因は資産配分によるもので、ベンチマーク収益率の低かった国内債券の資産構成割合が年度を通じて高かったこと（基本ポートフォリオに対してオーバーウェイト）が影響しました。

(単位：%)

	令和2年度の収益率			超過収益率の要因分解			
	時間加重 収益率 (A) 〔国内債券は財投 預託金の実現収益率 を勘案〕	ベンチマーク 収益率 (B) 〔国内債券は財投 預託金の実現収益率 を勘案〕	超過収益率 (A-B)	寄与度 (①+②+③)	資産配分 要因①	個別資産 要因②	その他 要因③
資産全体	24.54	27.24	-2.70	-2.70	-2.72	0.07	-0.05
国内債券	1.38	1.60	-0.22	-4.00	-3.92	-0.05	-0.03
国内株式	42.72	42.13	0.59	-0.15	-0.29	0.15	-0.01
外国債券	5.52	5.43	0.08	2.35	2.34	0.02	-0.01
外国株式	59.62	59.79	-0.18	-0.90	-0.86	-0.04	0.00

(注1) 「時間加重収益率」とは、キャッシュフローの影響を排除した収益率です。また、運用手数料控除前のものです。

(注2) 国内債券の時間加重収益率は、財投預託金の実現収益率（2.03%）を勘案したうえで算出しています。

(注3) 「複合ベンチマーク収益率」（資産全体のベンチマーク収益率）とは、各資産のベンチマーク収益率を基本ポートフォリオの割合で加重平均した収益率です。

(注4) 国内債券のベンチマーク収益率は、財投預託金の実現収益率（2.03%）を勘案したうえで算出しています。

(注5) 「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です。

(注6) 「個別資産要因」とは、実際の各資産の収益率と当該資産に係る政策ベンチマーク収益率との差による要因です。

(注7) 「その他要因」とは、資産配分要因および個別資産要因が交じり合ったものと計算上の誤差です。

7. 運用手法別の運用状況

(単位：％)

	年度末資産額 (億円)	パッシブ・アクティブ 比率 (%)	時間加重収益率 (a)	政策ベンチマーク 収益率 (b)	超過収益率 (a-b)
国内債券	3,412	－	-1.05	-0.70	-0.35
自家運用	3,352	－	-1.15		-0.44
オルタナティブ運用	60	－	4.98		5.68
国内株式	19,371	100.0	42.72	42.13	0.59
パッシブ運用	15,962	82.4	42.24		0.11
アクティブ運用	3,409	17.6	45.10		2.96
外国債券	15,761	100.0	5.52	5.43	0.08
パッシブ運用	12,590	94.7	5.13		-0.30
自家運用	2,462	－			
アクティブ運用	709	5.3	10.09		4.65
外国株式	19,902	100.0	59.62	59.79	-0.18
パッシブ運用	17,210	86.5	59.93		0.14
アクティブ運用	2,691	13.5	57.85		-1.95

○ 政策ベンチマーク

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、ヘッジなし、円ベース）

外国株式：MSCI KOKUSAI
（円ベース、配当込み、配当課税前）

(注1) 国内債券は、自家運用（財投預託金を含まない）及び委託運用（オルタナティブ運用）を合算しています。

(注2) 自家運用では、年金給付に必要な資金繰りの確保等を踏まえた運用をしており、政策ベンチマークには追随しませんが、参照して運用しています。

(注3) オルタナティブ運用では、分散投資の推進や安定的な収益の獲得を目的に、国内不動産（私募リート）への投資を実施しており、令和2年度末時点では全7銘柄、時価60億円、年金積立金全体に占める割合は0.08%となっています。

(注4) 「時間加重収益率」とは、キャッシュフローの影響を排除した収益率です。また、運用手数料控除前のものです。

(注5) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

8. 委託手数料の状況

令和2年度における運用にかかる委託手数料及び委託手数料率は以下のとおりとなりました。

なお、国内株式、外国債券、外国株式にかかるアクティブ運用において、実績連動報酬（報酬率については一定の上限を設定）を一部導入しています。

	令和2年度	
	委託手数料（億円）	委託手数料率
国内債券	0.2	0.01%
国内株式	10.0	0.06%
外国債券	2.8	0.03%
外国株式	13.9	0.08%
合計	26.9	0.06%

9. リスク管理

(1) 運用リスク管理方針等の制定及び運用リスク管理委員会の設置

運用リスク管理を適切に行うため、「運用リスク管理方針」及び「運用リスク管理要領」を定めるとともに、理事長を委員長とする「運用リスク管理委員会」を設置しています。

(2) 主な運用リスクに係るモニタリング内容

厚生年金保険給付積立金における主な運用リスクに係るモニタリング内容は以下のとおりです。具体的には次頁以降に記載していきます。

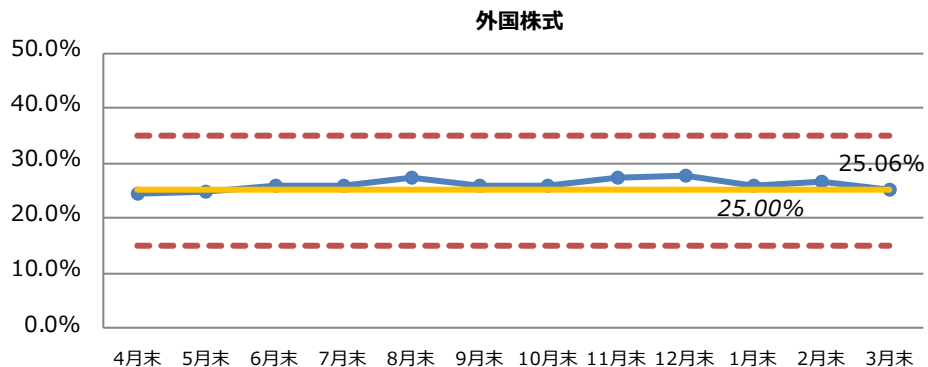
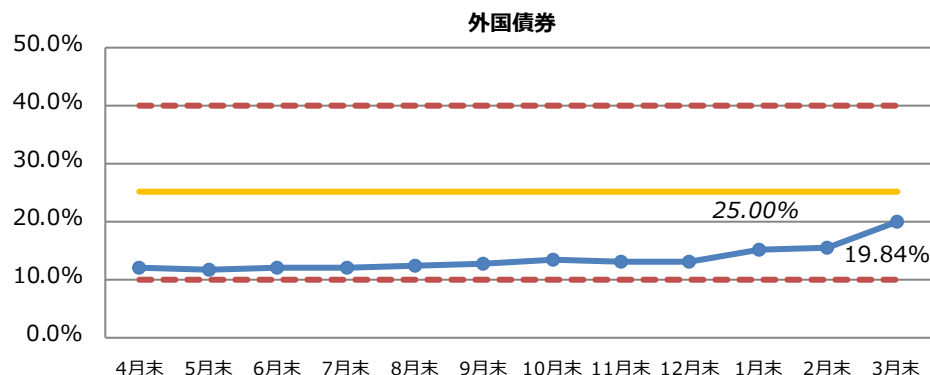
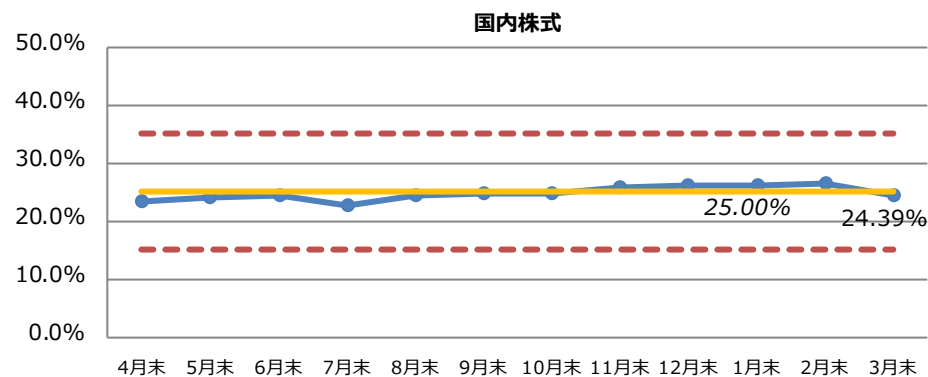
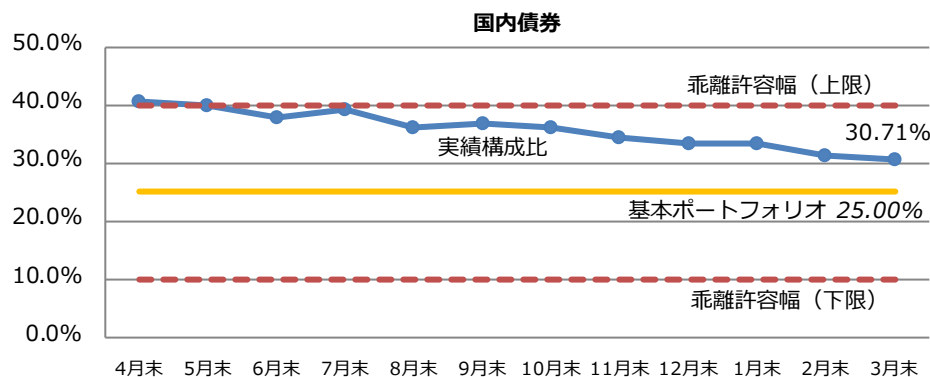
リスクの種類	モニタリング内容	頁数
市場リスク	資産構成割合	18
	トラッキングエラー	19
	デュレーション及びβ値	20
流動性リスク	資金繰りの状況	21
信用リスク	〔自家運用（債券）〕 ・格付別保有状況 ・集中投資の状況 ・格付低下債券の保有状況 ・短期資産の保有状況	21
	〔委託運用（債券）〕 ・格付別保有状況 ・集中投資の状況 ・新興国債券投資の状況 ・オルタナティブ投資の状況	22
	〔委託運用（株式）〕 ・同一銘柄の株式保有状況 ・同一企業発行株式の保有状況 ・新興国株式投資の状況	23

（注）上記は「運用リスク管理要領」からの抜粋であり、上記以外の管理・モニタリングも行っています。

(3) 主なリスク管理の状況

① 資産構成割合（市場リスク）

令和2年度末の状況は、基本ポートフォリオの変更当初こそ国内債券で上限値（40%）を上回る状況だったものの、基本ポートフォリオを踏まえた資産移動を行い、概ね乖離許容幅内に収まりました。



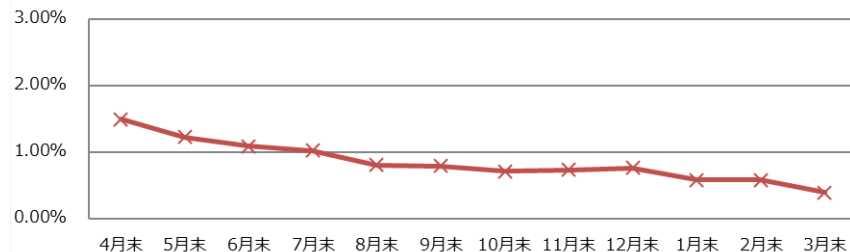
(注1) 財投預託金及び短期資産は、国内債券に含みます。

(注2) 資産構成の割合は、短期資産を含む資産全体に対する各資産の割合です。

② トラッキングエラー（市場リスク）

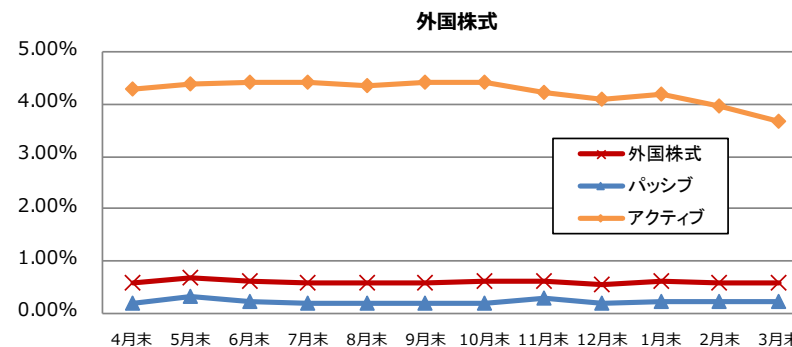
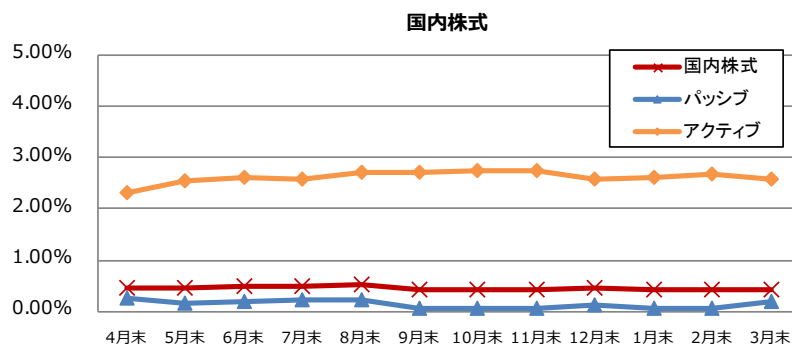
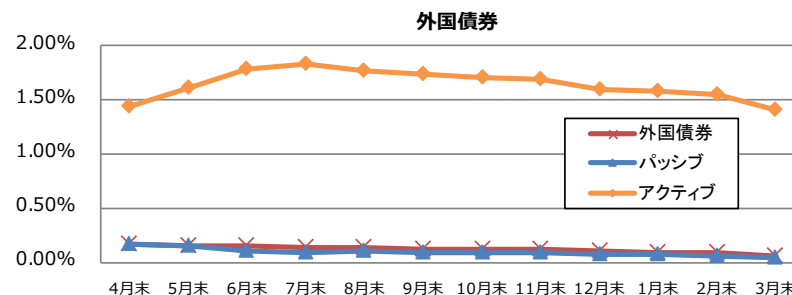
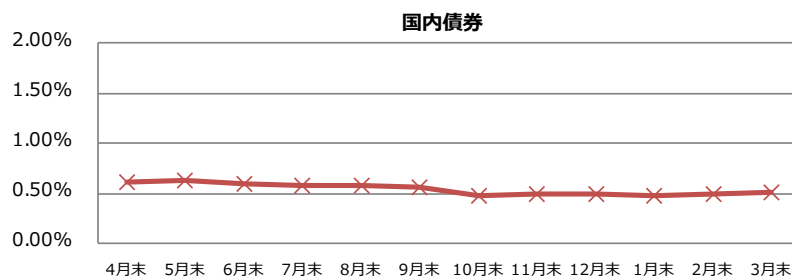
ア 資産全体の推定トラッキングエラー

外国債券への資産移動を行っていることにより縮小傾向にあり、令和2年度末時点で0.40%となっています。



イ 政策ベンチマークに対する推定トラッキングエラー

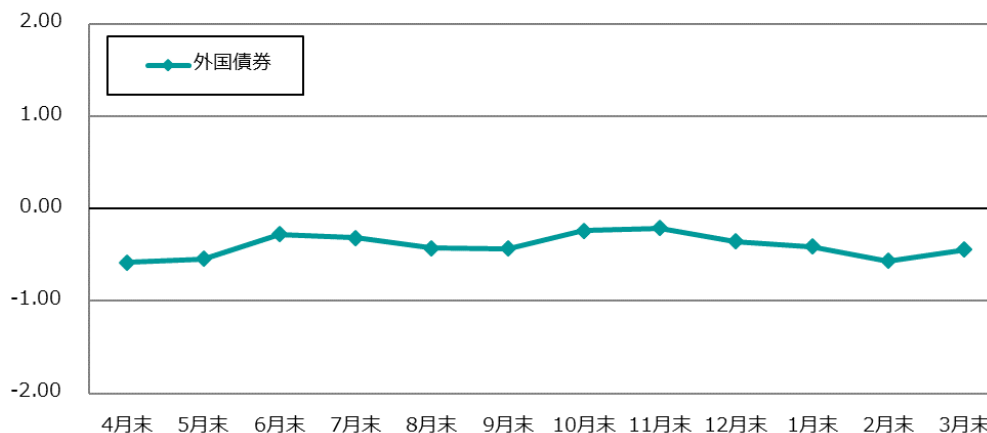
外国債券アクティブ運用では、ボラティリティの上昇に伴い4月から7月にかけて上昇したものの、外国債券全体で見れば、大きな変動はありません。国内債券、国内株式、外国株式でも、概ね安定的に推移しました。



③ デュレーション及びβ値（市場リスク）

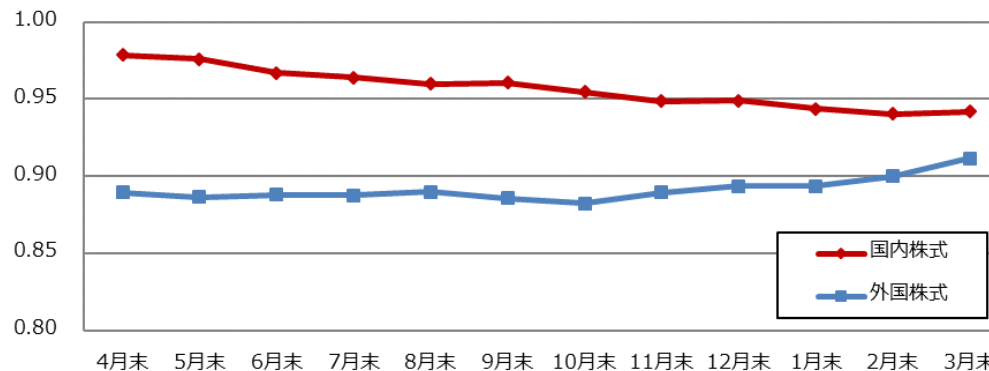
また、外国債券アクティブ運用におけるデュレーション（債券価格の金利感応度）の対ベンチマーク乖離幅は、 -0.58 から -0.21 の幅で推移しました。

外国債券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



株式アクティブ運用におけるβ値（ベンチマーク収益率に対する感応度、1より小さければ市場平均より値動きが小さいことを示す）は、国内株式は $0.94 \sim 0.98$ 、外国株式は $0.88 \sim 0.91$ の幅で推移しました。

株式アクティブ運用のβ値の推移



④ 資金繰りの状況（流動性リスク）

年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、現金等の流動性の高い資産も保有することで、年金給付等に対応しています。

⑤ 自家運用（債券）における格付及び集中投資の状況（信用リスク）

ア 格付別保有状況

債券への投資は、B B B 格以上の格付を得ている銘柄としており、基準どおり行いました。（注 1）

イ 集中投資の状況

同一発行体の債券への投資は、令和 2 年度において、基準を超えるものではありませんでした。（注 2）

ウ 格付低下債券の保有状況

債券の取得後に格付機関の格付がそれぞれ B B B 格未満となった債券（以下「格付低下債券」という。）について保有を継続する場合の基準（同一発行体が発行した債券への投資額及び格付低下債券の合計額）を超えることはありませんでした。（注 1）

エ 短期資産の保有状況

短期運用について、手元資金は必要最小限にとどめるものとし、また、取引金融機関についてペイオフのリスクを十分考慮しながら行っています。

（注 1）対象は、特定社債券、国内社債券（金融債を含む）、貸付信託の受益証券、外国又は外国法人の発行する証券（国債、地方債、特別の法律により法人の発行する債券（金融債を除く）又は特定社債券、社債券、公社債投資信託との受益証券に相当する外国債）です。

（注 2）対象は、国債、地方債又は特別の法律により法人の発行する債券（金融債を除く）以外の債券です。

⑥ 委託運用（債券）における格付及び集中投資の状況（信用リスク）

ア 格付別保有状況

債券への投資は、運用受託機関ごとに格付の制限を設けていますが、令和２年度において、ガイドラインで定めた格付を下回る銘柄の保有はありませんでした。

イ 集中投資の状況

同一発行体の債券への投資は、運用受託機関ごとに組入制限を設けていますが、令和２年度において、ガイドラインで定めた保有割合を超えるものではありませんでした。

ウ 新興国債券投資の状況

新興国債券への投資は、残高制限を設けていますが、令和２年度において、管理運用の方針において別に定めるとされた保有割合を超えることはありませんでした。

エ オルタナティブ投資の状況

オルタナティブ資産への投資は、残高制限を設けていますが、令和２年度において、管理運用の方針で定めた保有割合を超えることはありませんでした。

⑦ 委託運用（株式）における集中投資の状況（信用リスク）

ア 同一銘柄の株式保有状況

同一銘柄の株式への投資は、運用受託機関ごとに時価総額対比での保有割合について制限を設けていますが、令和2年度において、ガイドラインで定めた保有割合を超えるものではありませんでした。

イ 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、運用受託機関ごとに発行済み株式数に占める保有割合について制限を設けていますが、令和2年度において、ガイドラインで定めた保有割合を超えるものではありませんでした。

ウ 新興国株式投資の状況

新興国株式への投資は、残高制限を設けていますが、令和2年度において、管理運用の方針において別に定めるとされた保有割合を超えることはありませんでした。

10. スチュワードシップ責任・議決権行使・ESGに関する取組み

(1) スチュワードシップ責任

① スチュワードシップ責任を果たすための方針

連合会は、アセットオーナー（資産保有者としての機関投資家）として、日本版スチュワードシップ・コード再改訂版（令和2年3月24日公表）が公表されたことを受け、「日本版スチュワードシップ・コードの受入れについて」（平成26年5月30日制定、平成29年11月30日改正）を令和2年9月30日に改正し、受入れを表明しています。

連合会は、運用受託機関に対しては、「スチュワードシップ責任」を果たすための方針の発表を求めるとともに、投資先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」などを通じたスチュワードシップ活動について報告を受け、中長期的な観点で、それを評価することとしています。

② 令和2年度の実施状況の概要

スチュワードシップ・コードは、機関投資家のスチュワードシップ活動が投資先企業の持続的成長や企業価値向上を促し、その結果が最終受益者の中長期的な投資リターンに反映される一連のサイクルの基礎であるものと理解しています。

この趣旨を踏まえ、企業価値向上に繋がるエンゲージメントの主な事案について、投資先企業別に対話内容及び企業側の回答等の具体的な報告を求め、継続的なエンゲージメントの実施や対話内容の充実等、運用受託機関と投資先企業との間で前向きな対応が行われていることを確認し、令和2年11月に「スチュワードシップ活動の報告」を公表しています。

連合会は、引き続き、運用受託機関の定性的評価においてスチュワードシップ活動にかかる評価を行い、中長期的な視点からスチュワードシップ活動を進めていきたいと考えています。

（２）議決権行使

① 議決権行使の考え方

議決権の行使については、運用受託機関にその執行業務を委任することとしており、具体的には、連合会で定める「株主議決権行使にかかるガイドライン」（以下「連合会ガイドライン」という。）に従い、運用受託機関から議決権行使ガイドラインの提出を受けた上で、毎年度の株主議決権の行使状況について報告を求め、その取組みを確認することとしています。

② 令和２年度の株主議決権の行使状況

運用受託機関より議決権行使状況についての報告を受け、ミーティングを実施しました。連合会ガイドラインを踏まえ、「ガイドラインの整備状況」、「行使体制」、「行使状況」の点から評価した結果、株主議決権の取組みは、概ね適切であることを確認しました。

ア 国内株式

○ 運用受託機関の対応状況（令和2年4月～令和3年3月）

議決権を行使した運用受託機関数 25ファンド

議決権を行使しなかった運用受託機関数 0ファンド

(単位：件数)

議案		取締役会・取締役に関する議案		監査役会・監査役に関する議案		役員報酬等に関する議案				剰余金の処分に関する議案		資本構造に関する議案						その他議案			合 計
		取締役の選任(*)	うち 社外取締役	監査役の選任(*)	うち 社外監査役	役員報酬	役員賞与の支給	退任役員の退職慰労金の贈呈	ストックオプション	剰余金の処分	うち 資本準備金等の減少	買収防御策	減資・増資 (第三者割当以外)	増資 (第三者割当)	自己株式取得	その他	事業内容の変更等に関する議案	定款変更に関する議案	取締役会の構成等	その他の議案	
総計		125,341	43,154	16,597	11,183	4,091	1,020	882	774	10,689	110	535	85	46	32	120	220	4,280	79	469	165,260
会社提案	計	124,756	42,908	16,582	11,175	4,080	1,020	882	774	10,641	110	514	85	46	0	118	220	3,149	77	424	163,368
		(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)
	賛成	106,104	36,805	14,038	9,072	3,896	851	146	593	10,421	109	16	84	38	0	112	220	3,068	76	405	140,068
		(85.0%)	(85.8%)	(84.7%)	(81.2%)	(95.5%)	(83.4%)	(16.6%)	(76.6%)	(97.9%)	(99.1%)	(3.1%)	(98.8%)	(82.6%)	(0.0%)	(94.9%)	(100.0%)	(97.4%)	(98.7%)	(95.5%)	(85.7%)
	反対	18,652	6,103	2,544	2,103	183	169	736	181	219	1	498	1	8	0	6	0	81	1	19	23,298
		(15.0%)	(14.2%)	(15.3%)	(18.8%)	(4.5%)	(16.6%)	(83.4%)	(23.4%)	(2.1%)	(0.9%)	(96.9%)	(1.2%)	(17.4%)	(0.0%)	(5.1%)	(0.0%)	(2.6%)	(1.3%)	(4.5%)	(14.3%)
	白紙委任	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%)	(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%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
	棄権	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
		(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%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
株主提案	計	585	246	15	8	11	0	0	0	48	0	21	0	0	32	2	0	1,131	2	45	1,892
		(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)
	賛成	88	32	0	0	0	0	0	0	3	0	16	0	0	4	0	0	114	0	7	232
		(15.0%)	(13.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(6.3%)	(0.0%)	(76.2%)	(0.0%)	(0.0%)	(12.5%)	(0.0%)	(0.0%)	(10.1%)	(0.0%)	(15.6%)	(12.3%)
	反対	497	214	15	8	11	0	0	0	45	0	5	0	0	28	2	0	1,017	2	38	1,660
		(85.0%)	(87.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(93.8%)	(0.0%)	(23.8%)	(0.0%)	(0.0%)	(87.5%)	(100.0%)	(0.0%)	(89.9%)	(100.0%)	(84.4%)	(87.7%)
	白紙委任	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%)	(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%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
	棄権	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%)	(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%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)

(*) 取締役・監査役の選任については、1候補者につき1議案としています。

イ 外国株式

○ 運用受託機関の対応状況（令和2年4月～令和3年3月）

議決権を行使した運用受託機関数 18ファンド

議決権を行使しなかった運用受託機関数 1ファンド

（単位：件数）

議案		取締役会・取締役 に関する議案	監査役会・監査役 に関する議案	役員報酬等 に関する議案			剰余金の処分 に関する議案		資本構造に関する議案						その他議案			合 計		
		取締役の 選任(*)	監査役の 選任(*)	役員報酬	役員賞与の 支給	退任役員の 退職慰労 金の贈呈	ストック オプション	剰余金の 処分	うち 資本準備金 等の減少	買収防衛策	減資・増資 (第三者 割当以外)	増資 (第三者 割当)	自己株式 取得	その他	事業内容の 変更等に に関する議案	定款変更 に関する議案	取締役会の 構成等		その他の 議案	
総計		52,081	2,653	10,141	53	94	2,125	2,054	64	360	2,900	146	1,764	614	1,320	3,117	907	16,277	96,606	
会社提案	計	51,933	2,548	9,933	50	93	2,111	2,054	64	326	2,900	146	1,764	601	1,317	2,614	602	14,346	93,338	
		(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	
	賛成	48,640	2,365	8,618	50	58	1,840	2,005	61	285	2,596	118	1,697	526	1,180	2,502	541	13,444	86,465	
		(93.7%)	(92.8%)	(86.8%)	(100.0%)	(62.4%)	(87.2%)	(97.6%)	(95.3%)	(87.4%)	(89.5%)	(80.8%)	(96.2%)	(87.5%)	(89.6%)	(95.7%)	(89.9%)	(93.7%)	(92.6%)	
	反対	3,099	181	1,238	0	35	262	6	3	41	304	28	65	75	135	111	59	778	6,417	
		(6.0%)	(7.1%)	(12.5%)	(0.0%)	(37.6%)	(12.4%)	(0.3%)	(4.7%)	(12.6%)	(10.5%)	(19.2%)	(3.7%)	(12.5%)	(10.3%)	(4.2%)	(9.8%)	(5.4%)	(6.9%)	
	白紙委任	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2
		(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%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
	棄権	194	2	77	0	0	9	43	0	0	0	0	2	0	2	1	2	122	454	
		(0.4%)	(0.1%)	(0.8%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.4%)	(2.1%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.1%)	(0.0%)	(0.2%)	(0.0%)	(0.3%)	(0.9%)	(0.5%)	
株主提案	計	148	105	208	3	1	14	0	0	34	0	0	0	13	3	503	305	1,931	3,268	
		(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	
	賛成	47	48	66	3	1	3	0	0	29	0	0	0	12	0	151	125	723	1,208	
		(31.8%)	(45.7%)	(31.7%)	(100.0%)	(100.0%)	(21.4%)	(0.0%)	(0.0%)	(85.3%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(92.3%)	(0.0%)	(30.0%)	(41.0%)	(37.4%)	(37.0%)	
	反対	97	56	137	0	0	11	0	0	5	0	0	0	1	3	352	174	1,163	1,999	
		(65.5%)	(53.3%)	(65.9%)	(0.0%)	(0.0%)	(78.6%)	(0.0%)	(0.0%)	(14.7%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(7.7%)	(100.0%)	(70.0%)	(57.0%)	(60.2%)	(61.2%)	
	白紙委任	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%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
	棄権	4	1	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	45	61	
		(2.7%)	(1.0%)	(2.4%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(2.0%)	(2.3%)	(1.9%)	

(*) 取締役・監査役の選任については、1候補者につき1議案としています。

(3) ESGに関する取組み

① 基本的な考え方

連合会における積立金運用の基本的な考え方は、財務大臣の承認を受けて制定された「管理運用の方針」において、「被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的として行うもの」としています。また、運用の目標については、「原則として各年度における各資産のベンチマーク収益率を確保するよう努める」としています。この考え方は、「ESGを考慮する投資」を含め、すべての投資活動における前提です。

「ESGを考慮する投資」は、投資先企業の将来性や信用力の分析においてE（環境）・S（社会）・G（ガバナンス）といった非財務情報を適切に用いることで長期的リターンの追求を目指すものであり、従来より積極的に取組み、不断の改善を推進しているものです。

② 主な取組み状況

ア 株式投資（委託運用）

運用受託機関にはESG要素の考慮を要請しているほか、ESGインデックスファンドの受付もしています。またESGインデックスに関する情報収集を行っており、そのパフォーマンス状況等を月次でモニタリングしています。

イ 債券投資（委託運用・自家運用）

株式同様に、運用受託機関にはESG要素の考慮を要請しているほか、ESGファンドの受付もしています。また国際機関の発行する債券（グリーンボンドを含む）を購入できるよう、運用受託機関向けのガイドラインを変更しています。

自家運用においても、発行条件を考慮しつつ前向きに購入するほか、グリーンボンドプレミアム等の月次モニタリングをしています。

ウ 推進活動

T C F D（気候関連財務情報開示タスクフォース）にアセットオーナーとして賛同（次頁のとおり）しているほか、原則として、P R I（責任投資原則）に署名している運用機関を採用することとしています。

1 1. 主要な取り組み

(1) TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）への賛同

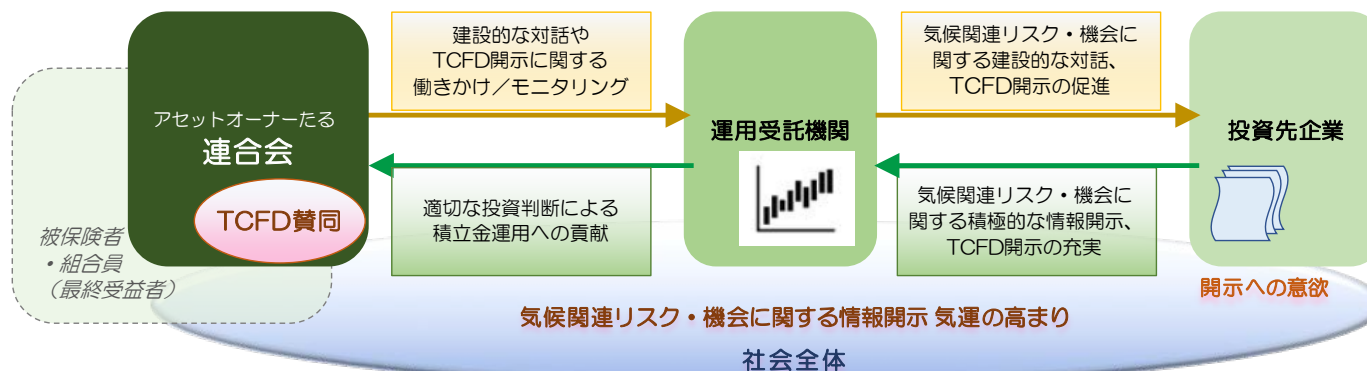
連合会は、令和2年度より検討を重ね、令和3年5月に、年金積立金を運用するアセットオーナーとしてTCFD（※）への賛同を表明しました。

（※）TCFDとは、Task Force on Climate-related Financial Disclosures（気候関連財務情報開示タスクフォース）の略です。G20の財務大臣・中央銀行総裁会合からの要請を受け、2015年に金融安定理事会（FSB）が設置しました。TCFDは、2017年6月に気候関連のリスクと機会が事業にもたらす財務的影響について、企業に情報開示を促す任意の提言（TCFD提言）を公表し、企業の年次財務報告等に盛り込むべき4つの開示推奨項目（ガバナンス・戦略・リスク管理・指標と目標）を示しています。

連合会は、年金積立金の投資先企業による気候変動関連のリスク及び機会に関する情報開示の進捗が、運用受託機関の適切な投資判断に資するものであり、その結果を運用成果として享受できるものと考えています。

また『コーポレートガバナンス・コード』の改訂版にも「プライム市場上場企業は、TCFD又はそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。」と追記されるなど、気候関連情報の開示は、個々の企業のガバナンスの強化に結びつくものと考えます。気候変動に限らず、将来起こり得る変化への対応力を高めることが、企業の持続的成長と積立金運用における中長期的なリターン向上へ繋がると考えます。

賛同後は、気候関連リスクもしくは機会に関する運用受託機関と投資先企業との建設的対話（エンゲージメント）が促進されるよう働きかけ・モニタリングを行っていきます。



（２）運用受託機関の選定及び管理の状況等

① 運用受託機関等の選定等

ア 外国債券パッシブ運用マネージャー

外国債券運用マネージャー（パッシブ運用）について、１ファンド解約し、既存の運用受託機関へ追加投資を行いました。

イ 外国株式パッシブ運用マネージャー

外国株式運用マネージャー（パッシブ運用）について、１ファンド解約し、既存の運用受託機関へ追加投資を行いました。

ウ アクティブ運用マネージャー

リターン向上に向けた運用受託機関構成の見直しの検討及びマネージャー・エントリー（※）ファンドのモニタリングを行いました。

（※）マネージャー・エントリー制とは、一時期にまとめて案件を募集するのではなく、運用受託機関からあらかじめ案件のエントリーを受け付け、連合会が随時、運用受託機関の追加、入れ替えを実施する仕組みです。

② 運用受託機関・資産管理機関の管理評価

運用受託機関の管理は、毎月、運用実績やリスクの状況等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、定期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。

運用受託機関の評価は、定性的評価（組織、投資方針（運用哲学）、運用能力及びリスク管理等）及び定量的評価（超過収益率、インフォメーション・レシオ等）による総合評価を行いました。この結果などを踏まえ、上述のとおり、外国債券パッシブ１ファンド、外国株式パッシブ１ファンドをそれぞれ解約し、既存の運用受託機関へ追加投資を行いました。

資産管理機関の管理及び評価は、毎月、資産管理状況等について報告を求め、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。この結果、いずれの資産管理機関も契約を継続することが適当との結論になりました。

このほか、トランジション・マネージャーの管理及び評価は、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。この結果、いずれのトランジション・マネージャーも契約を継続することが適当との結論になりました。

③ 有価証券報告書虚偽記載に伴う訴訟等

ア フォルクスワーゲン A G 等

連合会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 A G、ポルシェオートモービルホールディング S E の普通株式等に関して、同社の排出ガス不正問題により損害を被りました。このため、同株式の資産管理銀行等において、委託資産に生じた損失に係る損害賠償請求について、平成 2 8 年 9 月に、フォルクスワーゲン A G、ポルシェオートモービルホールディング S E 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。

イ 株式会社東芝

連合会を委託者兼受益者とする信託財産が取得した株式会社東芝の普通株式等に関して、同社の有価証券報告書等の虚偽記載により損害を被りました。このため、同株式の資産管理銀行等において、平成 2 9 年 3 月に、株式会社東芝を被告として、東京地方裁判所に損害賠償請求訴訟を提起し、訴訟が継続しています。

ウ B H P B i l l i t o n

連合会を委託者兼受益者とする信託財産が取得した豪 B H P B i l l i t o n L t d. 及び英 B H P B i l l i t o n P L C (以下、合わせて「B H P 社」という。)の普通株式等に関して、同社子会社が引き起こした鉱滓ダム崩落事故により損害を被りました。このため、同株式の資産管理銀行等において、委託資産に生じた損失に係る損害賠償請求について、平成 3 0 年 7 月に、B H P 社を被告とするオーストラリア法に基づく集団訴訟手続に参加しています。

④ 株主優待への対応

連合会では運用資産の管理を資産管理機関に委託しており、株主優待についても資産管理機関において管理されています。資産管理機関において、優待券等の換金可能なものは換金のうえ、運用収益の一部とされています(令和 2 年度実績 約 1, 5 0 0 万円)。また、換金できない優待物については、福祉施設等に寄付を行っています。

12. ガバナンス体制等

◆ 連合会の業務の概要

連合会は、国家公務員等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、国家公務員等の職務の能率的運営に資するため、国家公務員共済組合法（以下「国共法」という。）の規定に基づき、各省庁等の職員で組織された共済組合（以下「組合」という。）の事業のうち、以下の事業に関する業務を実施しています。

○ 厚生年金保険給付事業、退職等年金給付事業及び経過的長期給付事業

厚生年金保険給付、退職等年金給付、経過的長期給付とは、組合員の老齢・退職、障害若しくは死亡に関して、それぞれの事由により支給する老齢・退職年金、障害年金、遺族年金などの各種給付をいい、連合会ではその決定及び支払、費用の計算、積立金の運用などの業務を実施しています。

○ 福祉事業

組合員の福祉の増進に資するため、主に以下の福祉事業に関する業務を実施しています。

ア 医療事業

イ 宿泊事業

○ その他の事業

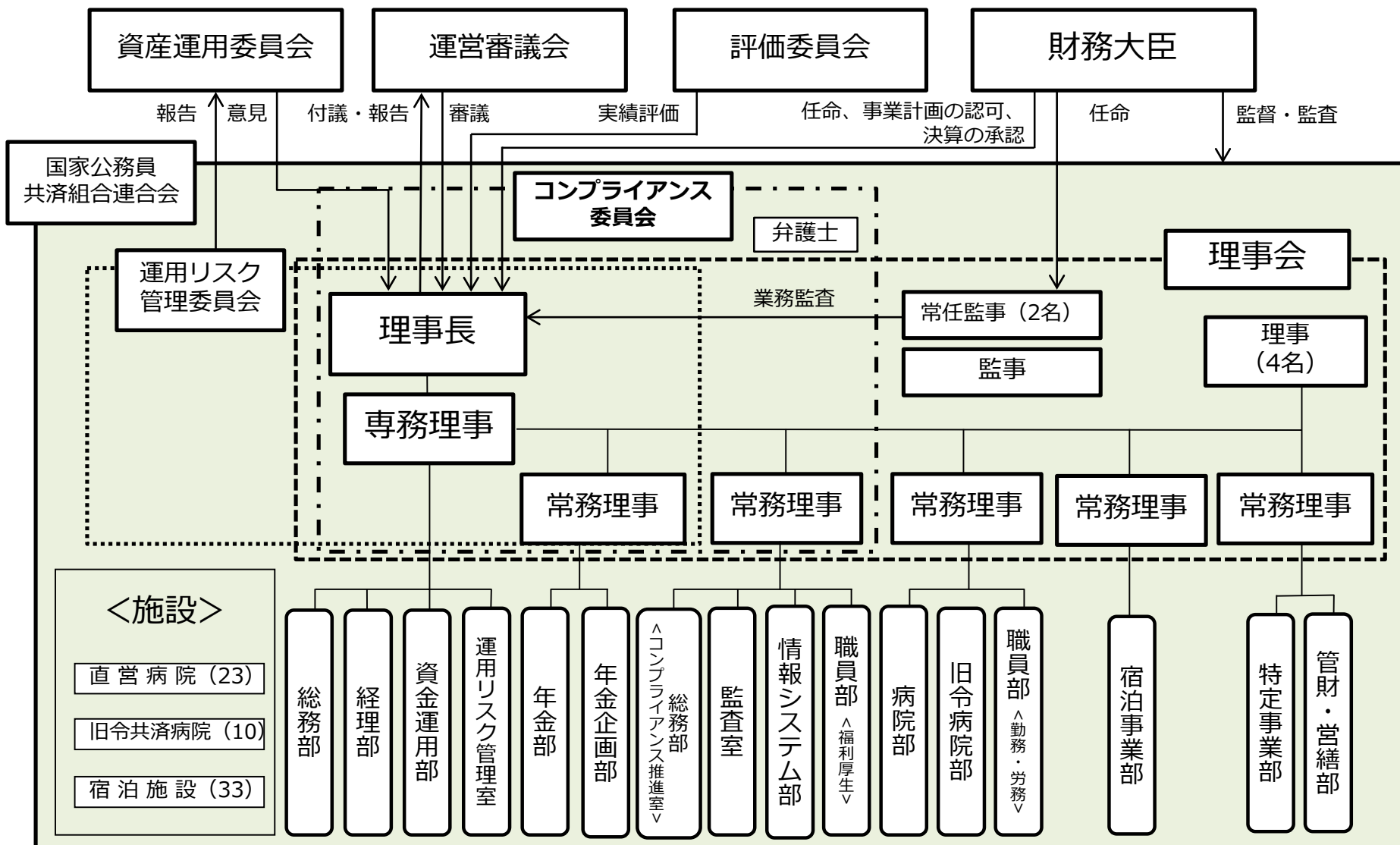
上記事業のほか、国共法附則及び他の法令に基づく事業に関する業務を実施しています。

◆ 連合会の役職員

令和3年3月末現在、役員は理事長1名、専務理事1名、常務理事5名、理事4名、常任監事2名及び監事1名の14名、職員は11,911名となっています。

◆ 組織図

(令和3年3月末現在)



※ 資金運用関係業務を担当する職員は22名となっています。

(1) 運営審議会

① 運営審議会の設置

連合会の業務の適切な運営に資するため、国共法に基づき、連合会に運営審議会を置くこととされています。

② 審議事項等

ア 定款の変更、イ 運営規則の作成及び変更、ウ 毎事業年度の事業計画並びに予算及び決算、エ 重要な財産の処分及び重大な債務の負担、オ その他厚生年金保険給付等に関する事業、退職等年金給付に関する事業、経過的長期給付に関する事業及び福祉事業の運営に関する重要事項は、運営審議会の議を経なければならないとされています。

また、運営審議会は、理事長の諮問に応じて本会の業務に関する重要事項を調査審議し、又は必要と認める事項につき理事長に建議することができることとされています。

③ 運営審議会委員

国共法に基づき、委員は組合及び連合会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組合員のうちから理事長が任命（16人以内）し、また、委員の半数は組合員を代表する者とされています。

(2) 資産運用委員会

連合会は、厚生年金保険給付積立金、退職等年金給付積立金及び経過的長期給付積立金の管理及び運用を適確に行うため、理事長の諮問機関として資産運用委員会を設置しています。委員会の委員は、外部の学識経験者 8 名以内で構成し、その他必要に応じて専門委員を置くことができ、委員及び専門委員は、連合会理事長が委嘱しています。

委員会は、毎年度の事業計画、決算及び四半期毎の運用並びにリスク管理の状況を議案として定時開催するものとし、その他必要に応じて随時開催することとしています。連合会は、積立金の管理及び運用に関する重要事項について、資産運用委員会から意見を聴き、または、助言を受けることとしています。

○ 資産運用委員会委員名簿

(令和 3 年 7 月 1 日現在)

委員名	現職	備考
臼杵 政治	公立大学法人名古屋市立大学大学院経済学研究科教授	委員長代理
小野 正昭	みずほ信託銀行フィデューシャリーマネジメント部主席年金研究員	
小幡 績	慶應義塾大学大学院経営管理研究科（慶應ビジネススクール）准教授	
白須 洋子	青山学院大学経済学部教授	
神野 直彦	東京大学名誉教授	委員長
菅原 周一	文教大学国際学部教授	
玉木 伸介	大妻女子大学短期大学部教授	
山崎 元	楽天証券(株)経済研究所客員研究員	

(敬称略、50 音順)

○ 資産運用委員会の開催状況（令和２年４月以降）

	開催日	主な内容
第８２回	令和２年６月２２日～２９日 (持ち回り開催)	(１) 令和元年度の運用状況について (２) 運用リスク管理の状況（令和元年度末）について (３) 令和元年度業務概況書について
第８３回	令和２年７月３１日	(１) 令和２年度第１四半期の運用状況について (２) 運用リスク管理の状況（令和２年度第１四半期）について
第８４回	令和２年８月２４日～９月１４日 (持ち回り開催)	(１) 日本版スチュワードシップ・コード再改訂版への対応について
第８５回	令和２年１０月２１日～１１月２日 (持ち回り開催)	(１) 令和２年度第２四半期の運用状況について (２) 運用リスク管理の状況（令和２年度第２四半期）について
第８６回	令和３年１月２５日～２月１日 (持ち回り開催)	(１) 令和２年度第３四半期の運用状況について (２) 運用リスク管理の状況（令和２年度第３四半期）について
第８７回	令和３年３月９日	(１) 基本ポートフォリオの年次検証等について (２) 令和３年度事業計画について
第８８回	令和３年６月２１日	(１) 令和２年度の運用状況について (２) 運用リスク管理の状況（令和２年度）について (３) 令和２年度業務概況書について

（３）積立金の管理及び運用を適切に行うための方針

厚年法に基づき、管理運用主体（年金積立金管理運用独立行政法人、国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団をいう。以下同じ。）は、積立金の管理及び運用を適切に行うため、積立金基本指針（注１）に適合するように、かつ、モデルポートフォリオ（注２）に即して、管理運用の方針を定めることとされています。

（注１）積立金基本指針（平成２６年７月３日制定、令和２年２月２７日改正）

主務大臣（厚生労働大臣、財務大臣、総務大臣及び文部科学大臣をいう。以下同じ。）が定める積立金の管理及び運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本的な指針です。

（注２）モデルポートフォリオ（平成２７年３月２０日制定、令和２年３月２４日変更）

積立金の各管理運用主体が、積立金基本指針に適合するよう共同して定める積立金の資産の構成の目標です。

連合会は、所管大臣（連合会の場合は財務大臣。以下同じ。）の承認を得て、令和２年４月１日に「厚生年金保険給付積立金の管理運用の方針」（以下「管理運用方針」という。）を変更し、関係法令と共にこの管理運用方針に従って積立金の管理及び運用を行っています。

(4) 業務概況書の公表及び所管大臣への提出

① 業務概況書の公表

管理運用主体は、厚年法に基づき、各事業年度の決算完結後、管理積立金の資産の額、その構成割合、運用収入の額その他の法令で定める事項を記載した業務概況書を作成し、これを公表するとともに、所管大臣に送付することとされています。

② 所管大臣・主務大臣による評価

業務概況書の送付を受けた所管大臣は、所管する管理運用主体の積立金の管理・運用の状況について評価を行い、その結果を公表することとされています。

さらに、所管大臣は、管理運用主体に対する当該所管大臣の評価の結果を添えて、管理運用主体が作成した業務概況書を主務大臣に送付し、最終的に主務大臣は、積立金全体の運用の状況の評価など、積立金の管理・運用に関する事項を記載した報告書を作成（厚生労働大臣が案を策定し、財務大臣、総務大臣、文部科学大臣に協議）して公表することとされています。

③ 主務大臣による必要な措置の要求

主務大臣は、当該報告書の評価結果に基づき、個々の管理運用主体の積立金の管理・運用状況が積立金基本指針に適合しないと認めるときは当該管理運用主体の所管大臣に必要な措置をとるよう求めることとされています。

(5) 連合会内のガバナンス体制等

連合会では、以下のような取組みを行うことにより、適正な業務運営が確保されるよう努めています。

① コンプライアンスの推進

「コンプライアンス推進規程」を定め、コンプライアンスに関する重要事項を審議するコンプライアンス委員会（委員長は理事長、外部弁護士委員を含む。）を設置するとともに、連合会全体のコンプライアンス推進を総括する責任者としてコンプライアンス統括責任者、連合会内の各部（室）における責任者としてコンプライアンス責任者を置いています。

組合員、利用者及び社会からの信頼を確保するため、全ての役職員を対象とする行動規範を定め、その周知徹底を図っています。また、不正行為等の早期発見と是正を図り、もってコンプライアンスの強化に資するよう公益通報制度を整備しています。

② 運用リスク管理の強化

平成28年7月1日より、資金運用業務に対する牽制機能を高めるために、資金運用部から独立した組織として運用リスク管理室を新設し、リスク管理手法の高度化、あるいは、運用対象となる金融商品の多様化に伴い、適宜適切に運用リスク管理項目の見直しを行い、連合会の運用リスク管理能力の強化に努めることとしています。

③ 運用リスク管理委員会

理事長、運用リスク管理担当役員（資産運用担当役員）、年金財政担当役員等をメンバーとした「運用リスク管理委員会」を設置しています。その審議内容については、資産運用委員会に対し報告し、意見を聴取しています。

④ 投資委員会

積立金の運用における投資計画等を策定するに当たり、慎重な検討を行うため資産運用担当役員を委員長とする投資委員会を設置しています。

⑤ 運用リスク検討会議

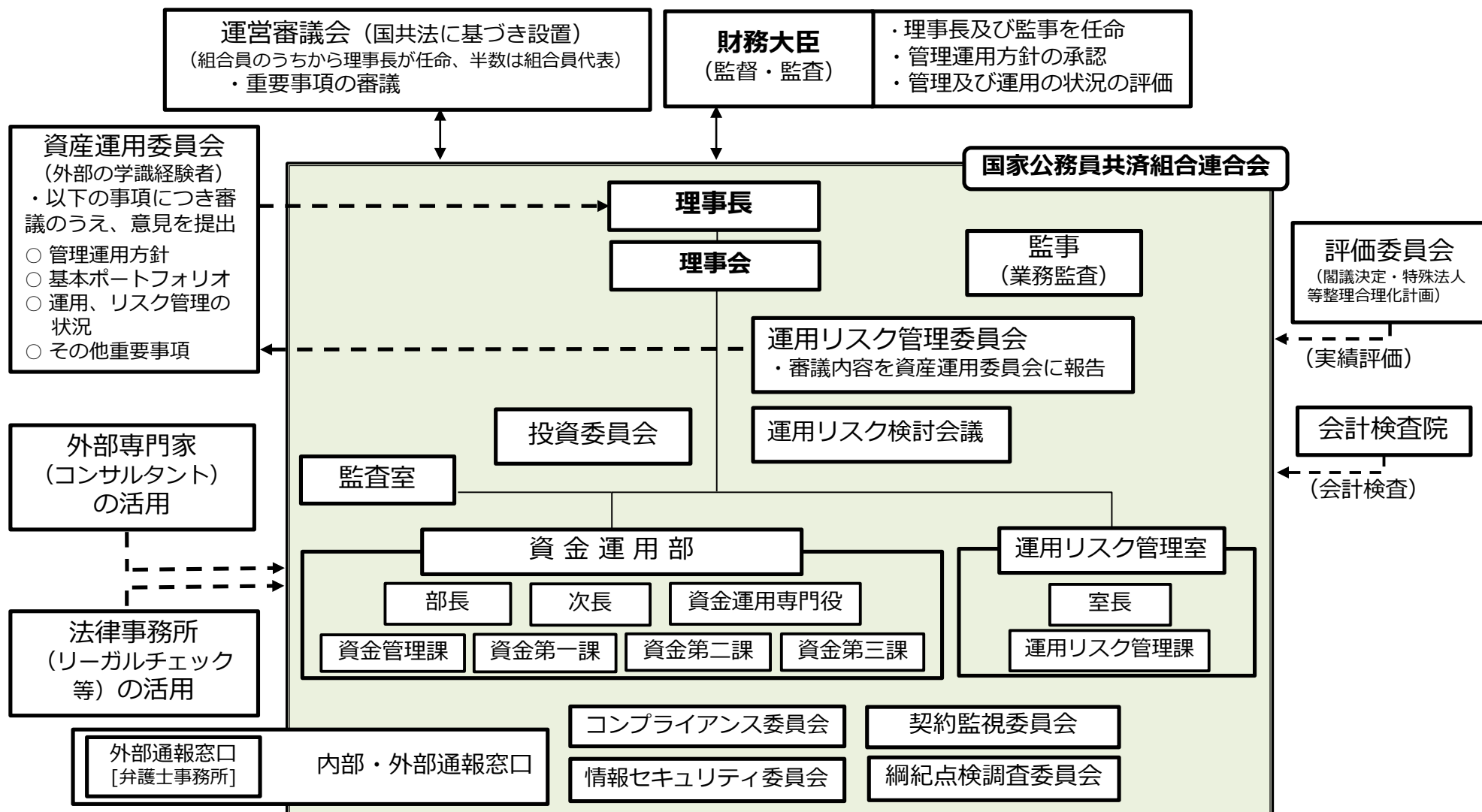
積立金の運用における各種リスクのモニタリング、運用リスク管理業務の機能強化を目的として、運用リスク管理担当役員、運用リスク管理担当者等で構成される運用リスク検討会議を設置しています。

⑥ 情報セキュリティの確保

業務の情報化が進展する状況において、情報システム及びこれを使用して処理される情報の適切な保護及び管理に関する諸規程を定め、情報セキュリティの確保に努めています。

また、情報セキュリティ委員会を設置し、情報セキュリティ対策基準の策定等を行っています。各部（室）には情報セキュリティに関する管理者、担当者、担当責任者が置かれ、対策基準に準拠した各部（室）毎の実施規則の策定・見直し、当該規則の遵守状況の確認等を行っています。

(参考) 積立金の管理・運用業務に関するガバナンス体制等の概念図



【資料編】

1. 運用資産額・評価損益額

(単位：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		
	簿価	時価	評価 損益額	簿価	時価	評価 損益額	簿価	時価	評価 損益額	簿価	時価	評価 損益額	簿価	時価	評価 損益額
国内債券	40,931	41,969 (46,660)	1,038 (5,729)	34,180	34,976 (38,713)	795 (4,533)	30,719	31,470 (34,833)	751 (4,114)	27,045	27,817 (31,010)	772 (3,965)	24,241	24,969 (27,618)	728 (3,378)
国内株式	9,167	10,216	1,049	10,112	12,415	2,303	11,477	15,139	3,662	12,985	15,290	2,305	14,246	14,551	305
外国債券	3,216	3,214	-2	4,219	4,028	-191	5,024	4,872	-152	6,524	6,429	-95	7,777	7,879	102
外国株式	8,713	10,547	1,834	9,548	12,602	3,054	10,688	14,318	3,631	11,895	16,339	4,443	12,495	14,490	1,995
短期資産	914	914	0	3,386	3,386	0	3,525	3,525	0	3,642	3,642	0	3,267	3,267	0
合計	62,942	66,861 (71,552)	3,919 (8,610)	61,446	67,407 (71,145)	5,961 (9,699)	61,432	69,324 (72,687)	7,892 (11,255)	62,090	69,516 (72,709)	7,425 (10,618)	62,026	65,156 (67,805)	3,130 (5,780)

	令和2年度末		
	簿価	時価	評価 損益額
国内債券	23,762	24,396 (26,573)	634 (2,811)
（うち短期資産）	2,699	2,699	0
国内株式	14,192	19,371	5,179
外国債券	15,328	15,761	434
外国株式	11,236	19,902	8,666
合計	64,517	79,430 (81,607)	14,913 (17,090)

(注1) 短期資産は、令和2年度より、国内債券に含みます。

(注2) 国内債券には、財投預託金を含みます。

(注3) () 内は、財投預託金を国債の利回りを参照すること等により評価した場合の運用資産額と評価損益額です。

(注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

2. 運用資産額・資産構成割合

	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		旧 基本ポートフォリオ	
	資産額(億円)	構成割合	資産額(億円)	構成割合	資産額(億円)	構成割合	資産額(億円)	構成割合	資産額(億円)	構成割合	資産配分割合	乖離許容幅
国内債券	41,969	62.77%	34,976	51.89%	31,470	45.40%	27,817	40.02%	24,969	38.32%	35%	±30%
(うち財投預託金)	32,264	48.26%	29,151	43.25%	26,774	38.62%	23,867	34.33%	21,139	32.44%		
国内株式	10,216	15.28%	12,415	18.42%	15,139	21.84%	15,290	21.99%	14,551	22.33%	25%	±10%
外国債券	3,214	4.81%	4,028	5.98%	4,872	7.03%	6,429	9.25%	7,879	12.09%	15%	±10%
外国株式	10,547	15.78%	12,602	18.70%	14,318	20.65%	16,339	23.50%	14,490	22.24%	25%	±10%
短期資産	914	1.37%	3,386	5.02%	3,525	5.08%	3,642	5.24%	3,267	5.01%	-	-
合計	66,861	100.00%	67,407	100.00%	69,324	100.00%	69,516	100.00%	65,156	100.00%	100%	-

	令和2年度末		現行の基本ポートフォリオ	
	資産額(億円)	構成割合	資産配分割合	乖離許容幅
国内債券	24,396	30.71%	25%	±15%
(うち財投預託金)	18,284	23.02%		
(うち短期資産)	2,699	3.40%		
国内株式	19,371	24.39%	25%	±10%
外国債券	15,761	19.84%	25%	±15%
外国株式	19,902	25.06%	25%	±10%
合計	79,430	100.00%	100%	-

(注1) 短期資産は、令和2年度より、国内債券に含みます。

(注2) 財投預託金については、簿価評価としています。

(注3) 基本ポートフォリオを踏まえた資産移動が必要であることから、当面、乖離許容幅を超過することがあります。

(注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

3. 実現収益額・総合収益額

(単位：億円)

	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
実現収益額	657	1,434	2,043	1,776	1,517	3,784

	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
総合収益額	248 (1,320)	3,500 (2,591)	4,000 (3,626)	1,352 (1,182)	-2,764 (-3,307)	15,568 (15,096)
国内債券	672 (1,745)	532 (-377)	617 (242)	624 (454)	473 (-70)	354 (-118)
国内株式	-299	1,610	2,125	-842	-1,527	6,285
外国債券	-68	-186	144	158	314	511
外国株式	-59	1,544	1,115	1,412	-2,024	8,417
短期資産	1	0	0	0	0	

(注1) 収益額は、運用手数料控除後のものです。

(注2) 総合収益額は、実現収益額に評価損益額の増減等を加味したものです。

(注3) 短期資産は、令和2年度より、国内債券に含みます。

(注4) 国内債券には、財投預託金を含みます。

(注5) () 内は、財投預託金を国債の利回りを参照すること等により評価した場合の収益額です。

(注6) 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. 実現収益率・修正総合収益率

(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
実現収益率	1.06	2.36	3.42	2.97	2.51	6.25

	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
修正総合 収益率	0.37 (1.87)	5.38 (3.71)	6.06 (5.20)	1.99 (1.65)	-4.05 (-4.63)	24.29 (22.62)
国内債券	1.66 (3.95)	1.42 (-0.89)	1.87 (0.66)	2.14 (1.40)	1.80 (-0.24)	1.37 (-0.41)
国内株式	-2.95	15.13	16.69	-5.44	-9.74	42.48
外国債券	-2.50	-5.28	3.34	2.88	4.50	5.59
外国株式	-0.59	14.16	8.58	9.65	-12.30	58.72
短期資産	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	

(注1) 収益率は、運用手数料控除後のものです。また、各期間及び年度は期間率です。

(注2) 修正総合収益率は、実現収益額に評価損益額の増減等を加味して計算したものです。

(注3) 短期資産は、令和2年度より、国内債券に含めています。

(注4) 国内債券には、財投預託金を含みます。

(注5) () 内は、財投預託金を国債の利回りを参照すること等により評価した場合の収益率です。

5. 時間加重収益率・ベンチマーク収益率・超過収益率

(単位：%)

	平成27年度下期				平成28年度				平成29年度				
	パッシブ・ アクティブ 比率	時間加重 収益率 (a)	政策ベンチマーク 収益率 (b)	超過収益率 (a-b)	パッシブ・ アクティブ 比率	時間加重 収益率 (a)	政策ベンチマーク 収益率 (b)	超過収益率 (a-b)	パッシブ・ アクティブ 比率	時間加重 収益率 (a)	政策ベンチマーク 収益率 (b)	超過収益率 (a-b)	
国内債券	-	4.52	4.84	-0.32	-	-1.50	-1.15	-0.34	-	1.18	0.90	0.28	
国内株式	100.0	-2.86	-3.39	0.53	100.0	14.82	14.69	0.13	100.0	17.03	15.87	1.17	
	パッシブ運用	72.8		-3.38	0.01	75.9		14.81	0.12	78.4		15.83	-0.03
	アクティブ運用	27.2		-1.50	1.92	24.1		14.85	0.16	21.6		21.14	5.27
外国債券	100.0	-2.53	-2.58	0.05	100.0	-5.39	-5.41	0.03	100.0	3.92	4.23	-0.31	
	パッシブ運用				100.0	-5.41		0.00	85.0	3.99		-0.24	
	自家運用				-				-				-
	アクティブ運用				0.0				-				15.9
外国株式	100.0	-0.80	-0.80	0.00	100.0	13.93	14.51	-0.57	100.0	9.03	8.47	0.56	
	パッシブ運用	76.1		-0.77	0.03	82.4		14.48	-0.03	85.8		8.54	0.07
	アクティブ運用	23.9		-0.89	-0.09	17.6		12.16	-2.35	14.2		11.67	3.20

(単位：%)

	平成30年度				令和元年度				令和2年度			
	パッシブ・アクティブ 比率	時間加重 収益率 (a)	政策ベンチマーク 収益率 (b)	超過収益率 (a-b)	パッシブ・アクティブ 比率	時間加重 収益率 (a)	政策ベンチマーク 収益率 (b)	超過収益率 (a-b)	パッシブ・アクティブ 比率	時間加重 収益率 (a)	政策ベンチマーク 収益率 (b)	超過収益率 (a-b)
国内債券	-	3.27	1.89	1.37	-	0.54	-0.18	0.71	-	-1.05	-0.70	-0.35
国内株式	100.0	-5.36	-5.04	-0.32	100.0	-9.39	-9.50	0.11	100.0	42.72	42.13	0.59
パッシブ運用	83.5	-4.98		0.05	83.8	-9.46		0.04	82.4	42.24		0.11
アクティブ運用	16.5	-6.93		-1.89	16.2	-9.49		0.01	17.6	45.10		2.96
外国債券	100.0	2.80	2.46	0.33	100.0	4.57	4.37	0.20	100.0	5.52	5.43	0.08
パッシブ運用	87.2	2.67		0.20	88.9	4.77		0.40	94.7	5.13		-0.30
自家運用	-				-				-			
アクティブ運用	12.8				3.83				1.37			
外国株式	100.0	9.92	10.14	-0.22	100.0	-12.26	-12.42	0.16	100.0	59.62	59.79	-0.18
パッシブ運用	88.8	9.94		-0.20	88.1	-12.45		-0.04	86.5	59.93		0.14
アクティブ運用	11.2	9.78		-0.36	11.9	-10.58		1.84	13.5	57.85		-1.95

(注1) 「時間加重収益率」とは、キャッシュフローの影響を排除した収益率です。また、運用手数料控除前のものです。

(注2) 国内債券の時間加重収益率は、自家運用（財投預託金を含まない）及び委託運用（オルタナティブ運用）を時価平残で加重平均しています。

(注3) 外国債券のアクティブ運用は、運用を開始した平成28年7月以降の数値を使用しています。

(注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

6. 運用受託機関等別運用資産額等

(1) 運用受託機関等別運用資産額一覧表（令和2年度末時価総額）①

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名 (再受託先等名)	マネージャー・ ベンチマーク	時価総額
国内債券 (自家運用)	自家運用	－	3,352
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行Ⅰ※	TOPIX	2,509
	みずほ信託銀行Ⅱ※	JPX400	378
	みずほ信託銀行Ⅲ※	RNP	384
	三井住友信託銀行Ⅰ※	TOPIX	3,912
	三井住友信託銀行Ⅱ※	SPJ500	380
	三菱UFJ信託銀行※	TOPIX	6,485
	りそな銀行※	TOPIX	1,915
国内株式 アクティブ運用	朝日ライフ アセットマネジメント	TOPIX	213
	アセットマネジメントOne	TOPIX	194
	アムンディ・ジャパン	TOPIX	162
	MU投資顧問	TOPIX	190
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントⅠ	TOPIX	121
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントⅡ	TOPIX	235
	シュローダー・インベストメント・マネジメント	TOPIX	139
	ディー・ロウ・プライス・ジャパン	TOPIX	231
	日興アセットマネジメント	TOPIX	221
	ニッセイアセットマネジメント	TOPIX	202
	野村アセットマネジメントⅠ	TOPIX	133

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名 (再受託先等名)	マネージャー・ ベンチマーク	時価総額
国内株式 アクティブ運用	野村アセットマネジメントⅡ	TOPIX	247
	ピクテ投信投資顧問	TOPIX	213
	フィデリティ投信	TOPIX	199
	ブラックロック・ジャパン	TOPIX	148
	三井住友DSアセットマネジメント	TOPIX	194
	三菱UFJ信託銀行	TOPIX	157
	りそな銀行	TOPIX	208
	ブラックロック・ジャパン	WGBI	5,464
外国債券 パッシブ運用	三井住友信託銀行※	WGBI	5,495
	三菱UFJ信託銀行※	WGBI	1,631
	自家運用	－	2,462
外国債券 アクティブ運用	アセットマネジメントOne Ⅰ	WGBI	60
	アセットマネジメントOne Ⅱ	BGA	62
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	BGA	117
	ニューバーガー・バーマン	BGAC	119
	ビムコジャパンリミテッド	WGBI	118
	フィデリティ投信	BGA	58
	三井住友信託銀行 (ピクテ・アセット・マネジメント・エス・エイ等)	WGBI	116
	モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント	BGA	57

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名 (再受託先等名)	マネージャー・ ベンチマーク	時価総額
外国株式 パッシブ運用	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズⅠ	MSCI-EM	311
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズⅡ	MSCI-K	4,953
	ブラックロック・ジャパン	MSCI-K	3,154
	三井住友信託銀行Ⅰ※	MSCI-K	7,527
	三井住友信託銀行Ⅱ※	MSCI-N	1,221
	アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン	MSCI-EU	202
外国株式 アクティブ運用	ウエリントン・マネージメント・ジャパン・ピーティイー・リミテッド	MSCI-EM	139
	MFSインベストメント・マネージメントⅠ	MSCI-EU	197
	MFSインベストメント・マネージメントⅡ	MSCI-A	271
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	MSCI-K	186
	ディー・ロウ・プライス・ジャパン	MSCI-A	184
	ニッセイアセットマネジメント (サンダース・キャピタル・エルエルシー)	MSCI-A	156
	野村アセットマネジメントⅠ (アメリカン・センチュリー・インベストメント・マネジメント・イン)	MSCI-EM	146
	野村アセットマネジメントⅡ	MSCI-K	143
	ブラックロック・ジャパンⅠ	MSCI-K	449
	ブラックロック・ジャパンⅡ	MSCI-K	178
	三菱UFJ信託銀行 (ベイリー・ギフォード・オーバーシーズ・リミテッド)	MSCI-A	269
	モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント	MSCI-K	172
	オルタナティブ 三井住友信託銀行※	－	60
	ブラックロック・ジャパン	－	0
トランジション ・マネジメント	三菱UFJ信託銀行※	－	0
	ラッセル・インベストメント	－	0
合計	26社60ファンド		58,401

(注1) 年度末時点の現存ファンドのみを記載しています。

(注2) 運用受託機関名に※が付いているファンドは単独運用指定包括信託契約を締結しているファンドです。

(注3) マネージャー・ベンチマークは次頁の表のとおりです。

(注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計の値と必ずしも一致しません。

(2) 運用受託機関等別運用資産額一覧表（令和2年度末時価総額）②

（単位：億円）

運用手法	資産管理機関名	時価総額
資産管理（自家運用）	日本カストディ銀行	5,815
資産管理（委託運用）	日本カストディ銀行	3,409
	日本マスタートラスト信託銀行	17,281
資産管理 （単独運用指定包括）	日本カストディ銀行（みずほ信託銀行）	3,271
	日本カストディ銀行（三井住友信託銀行）	18,595
	日本カストディ銀行（りそな銀行）	1,915
	日本マスタートラスト信託銀行（三菱UFJ信託銀行）	8,160

○ マネージャー・ベンチマーク

国内株式	TOPIX	TOPIX（配当込み）
	JPX400	JPX日経インデックス400（配当込み）
	RNP	RUSSELL/NOMURA PRIME インデックス（配当込み）
	SPJ500	S&P JAPAN500（配当込み）
外国債券	WGBI	FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし、円換算）
	BGA	ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合（除く日本円、ヘッジなし、円換算）
	BGAC	ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合—コーポレート指数（除く日本円、ヘッジなし、円換算）
外国株式	MSCI-K	MSCI KOKUSAI（円換算、税控除前、配当再投資）
	MSCI-A	MSCI ACWI(除く日本、円換算、税控除前、配当再投資)
	MSCI-EU	MSCI EUROPE（円換算、税控除前、配当再投資）
	MSCI-N	MSCI NORTH AMERICA（円換算、税控除前、配当再投資）
	MSCI-EM	MSCI EMERGING MARKETS(円換算、税控除前、配当再投資)

(3) 運用受託機関別実績収益率（5年）①

運用手法	受託運用機関名	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 パッシブ運用	みずほ信託銀行 I	10.22%	10.17%	0.04%	0.08%	—
	みずほ信託銀行 II	10.21%	10.18%	0.02%	0.08%	—
	みずほ信託銀行 III	10.49%	10.42%	0.07%	0.04%	—
	三井住友信託銀行 I	10.22%	10.17%	0.05%	0.09%	—
	三井住友信託銀行 II	10.55%	10.51%	0.04%	0.10%	—
	三菱UFJ信託銀行	10.22%	10.17%	0.05%	0.07%	—
	りそな銀行	10.22%	10.17%	0.04%	0.09%	—
国内株式 アクティブ運用	アセットマネジメントOne	20.16%	10.17%	9.99%	14.03%	0.71
	アムンディ・ジャパン	9.06%	10.17%	-1.11%	4.76%	-0.23
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	7.12%	10.17%	-3.05%	3.55%	-0.86
	シュローダー・インベストメント・マネジメント	10.57%	10.17%	0.39%	3.98%	0.10
	野村アセットマネジメント I	9.64%	10.17%	-0.54%	3.04%	-0.18
	野村アセットマネジメント II	15.80%	10.17%	5.63%	5.96%	0.94
	フィデリティ投信	14.45%	10.17%	4.27%	9.37%	0.46
	ブラックロック・ジャパン	6.10%	10.17%	-4.07%	8.59%	-0.47

(注1) 運用機関の記載順序は、50音順です。

(注2) 同一運用手法において、複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3) 収益率は、運用手数料控除前のものです。

(注4) 時間加重収益率は、資産移管に係る売買停止期間等による影響を除いたものを年率換算しています。

(注5) 超過収益率及びインフォメーションレシオは、収益率を小数第3位四捨五入表記しているため、表中の数値を用いた計算とは一致しない場合があります。

(3) 運用受託機関別実績収益率（5年）②

運用手法	受託運用機関名	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)
外国債券 パッシブ運用	ブラックロック・ジャパン	2.23%	2.14%	0.09%	0.18%	—
	三井住友信託銀行	2.14%	2.14%	-0.00%	0.17%	—
	三菱UFJ信託銀行	2.13%	2.14%	-0.01%	0.17%	—
外国株式 パッシブ運用	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ I	11.83%	12.10%	-0.26%	0.43%	—
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ II	13.77%	13.87%	-0.10%	0.06%	—
	ブラックロック・ジャパン	13.80%	13.87%	-0.07%	0.07%	—
	三井住友信託銀行 I	13.81%	13.87%	-0.06%	0.07%	—
	三井住友信託銀行 II	16.21%	16.20%	0.01%	0.06%	—
外国株式 アクティブ運用	アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン	13.29%	8.47%	4.83%	6.37%	0.76
	MFSインベストメント・マネジメント I	10.62%	8.47%	2.16%	3.50%	0.62
	MFSインベストメント・マネジメント II	17.44%	13.76%	3.68%	3.67%	1.00
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	6.08%	13.84%	-7.76%	8.89%	-0.87
	ブラックロック・ジャパン I	14.35%	13.87%	0.48%	1.47%	0.33
	ブラックロック・ジャパン II	8.04%	13.84%	-5.80%	7.17%	-0.81
	三菱UFJ信託銀行	19.52%	13.64%	5.88%	5.58%	1.06
	モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント	14.40%	13.84%	0.56%	7.24%	0.08

(注1) 運用機関の記載順序は、50音順です。

(注2) 同一運用手法において、複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3) 収益率は、運用手数料控除前のものです。

(注4) 時間加重収益率は、資産移管に係る売買停止期間等による影響を除いたものを年率換算しています。

(注5) 超過収益率及びインフォメーションレシオは、収益率を小数第3位四捨五入表記しているため、表中の数値を用いた計算とは一致しない場合があります。

(3) 運用受託機関別実績収益率(3年)①

運用手法	受託運用機関名	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 パッシブ運用	みずほ信託銀行 I	6.91%	6.90%	0.01%	0.07%	—
	みずほ信託銀行 II	7.62%	7.61%	0.01%	0.08%	—
	みずほ信託銀行 III	7.44%	7.38%	0.06%	0.04%	—
	三井住友信託銀行 I	6.91%	6.90%	0.02%	0.07%	—
	三井住友信託銀行 II	7.66%	7.65%	0.01%	0.03%	—
	三菱UFJ信託銀行	6.92%	6.90%	0.03%	0.06%	—
	りそな銀行	6.92%	6.90%	0.02%	0.07%	—
国内株式 アクティブ運用	アセットマネジメントOne	10.07%	6.90%	3.18%	14.34%	0.22
	アムンディ・ジャパン	2.17%	6.90%	-4.72%	5.07%	-0.93
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	3.09%	6.90%	-3.81%	4.36%	-0.87
	シュローダー・インベストメント・マネジメント	4.48%	6.90%	-2.42%	4.23%	-0.57
	野村アセットマネジメント I	6.02%	6.90%	-0.87%	3.46%	-0.25
	野村アセットマネジメント II	14.37%	6.90%	7.48%	6.35%	1.18
	フィデリティ投信	9.46%	6.90%	2.56%	9.91%	0.26
	ブラックロック・ジャパン	-1.34%	6.90%	-8.23%	7.86%	-1.05

(注1) 運用機関の記載順序は、50音順です。

(注2) 同一運用手法において、複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3) 収益率は、運用手数料控除前のものです。

(注4) 時間加重収益率は、資産移管に係る売買停止期間等による影響を除いたものを年率換算しています。

(注5) 超過収益率及びインフォメーションレシオは、収益率を小数第3位四捨五入表記しているため、表中の数値を用いた計算とは一致しない場合があります。

(4) 運用受託機関別実績収益率(3年)②

運用手法	受託運用機関名	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)
外国債券 パッシブ運用	ブラックロック・ジャパン	4.19%	4.08%	0.10%	0.23%	—
	三井住友信託銀行	4.07%	4.08%	-0.01%	0.22%	—
	三菱UFJ信託銀行	4.07%	4.08%	-0.01%	0.21%	—
外国債券 アクティブ運用	アセットマネジメントOne I	4.60%	4.08%	0.52%	1.04%	0.50
	アセットマネジメントOne II	4.94%	4.81%	0.13%	0.80%	0.17
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	5.64%	4.81%	0.84%	1.45%	0.58
	ニューバーガー・バーマン	6.37%	6.05%	0.32%	0.90%	0.35
	ピムコジャパンリミテッド	4.69%	4.08%	0.61%	0.74%	0.82
	フィデリティ投信	6.06%	4.81%	1.25%	0.91%	1.37
	三井住友信託銀行	4.53%	4.08%	0.45%	0.36%	1.23
	モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント	5.36%	4.81%	0.55%	1.79%	0.31

(注1) 運用機関の記載順序は、50音順です。

(注2) 同一運用手法において、複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3) 収益率は、運用手数料控除前のものです。

(注4) 時間加重収益率は、資産移管に係る売買停止期間等による影響を除いたものを年率換算しています。

(注5) 超過収益率及びインフォメーションレシオは、収益率を小数第3位四捨五入表記しているため、表中の数値を用いた計算とは一致しない場合があります。

(4) 運用受託機関別実績収益率(3年)③

運用手法	受託運用機関名	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)
外国株式 パッシブ運用	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ I	7.85%	8.24%	-0.39%	0.40%	—
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ II	15.44%	15.52%	-0.07%	0.06%	—
	ブラックロック・ジャパン	15.44%	15.52%	-0.08%	0.06%	—
	三井住友信託銀行 I	15.48%	15.52%	-0.03%	0.08%	—
	三井住友信託銀行 II	18.70%	18.68%	0.02%	0.07%	—
外国株式 アクティブ運用	アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン	15.44%	7.65%	7.79%	7.35%	1.06
	MFSインベストメント・マネジメント I	10.42%	7.65%	2.77%	3.80%	0.73
	MFSインベストメント・マネジメント II	19.91%	15.17%	4.74%	3.35%	1.42
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	7.52%	15.29%	-7.77%	10.07%	-0.77
	ブラックロック・ジャパン I	14.55%	15.52%	-0.97%	1.47%	-0.66
	ブラックロック・ジャパン II	8.85%	15.29%	-6.44%	7.91%	-0.81
	三菱UFJ信託銀行	19.83%	14.46%	5.37%	5.66%	0.95
	モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント	16.67%	15.29%	1.38%	8.09%	0.17

(注1) 運用機関の記載順序は、50音順です。

(注2) 同一運用手法において、複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3) 収益率は、運用手数料控除前のものです。

(注4) 時間加重収益率は、資産移管に係る売買停止期間等による影響を除いたものを年率換算しています。

(注5) 超過収益率及びインフォメーションレシオは、収益率を小数第3位四捨五入表記しているため、表中の数値を用いた計算とは一致しない場合があります。

(5) 運用受託機関別実績収益率(1年)①

運用手法	受託運用機関名	時間加重収益率 (A)	ベンチマーク収益率 (B)	超過収益率 (C) = (A) - (B)
国内株式 パッシブ運用	みずほ信託銀行 I	42.11%	42.13%	-0.02%
	みずほ信託銀行 II	42.99%	43.06%	-0.07%
	みずほ信託銀行 III	43.42%	43.38%	0.04%
	三井住友信託銀行 I	42.19%	42.13%	0.06%
	三井住友信託銀行 II	43.83%	43.81%	0.02%
	三菱UFJ信託銀行	42.16%	42.13%	0.03%
	りそな銀行	42.14%	42.13%	0.00%
国内株式 アクティブ運用	朝日ライフ アセットマネジメント	54.48%	42.13%	12.35%
	アセットマネジメントOne	73.49%	42.13%	31.36%
	アムンディ・ジャパン	32.16%	42.13%	-9.97%
	MU投資顧問	37.05%	42.13%	-5.08%
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント I	29.96%	42.13%	-12.18%
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント II	53.31%	42.13%	11.18%
	シュローダー・インベストメント・マネジメント	48.35%	42.13%	6.22%
	ティー・ロウ・プライス・ジャパン	56.35%	42.13%	14.22%
	日興アセットマネジメント	54.92%	42.13%	12.79%
	ニッセイアセットマネジメント	33.65%	42.13%	-8.48%
	野村アセットマネジメント I	42.11%	42.13%	-0.02%
	野村アセットマネジメント II	53.65%	42.13%	11.51%

(注1) 運用機関の記載順序は、50音順です。

(注2) 同一運用手法において、複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3) 収益率は、運用手数料控除前のものです。

(注4) 時間加重収益率は、資産移管に係る売買停止期間等による影響を除いたものを年率換算しています。

(注5) 超過収益率は、収益率を小数第3位四捨五入表記しているため、表中の数値を用いた計算とは一致しない場合があります。

(5) 運用受託機関別実績収益率（1年）②

運用手法	受託運用機関名	時間加重収益率 (A)	ベンチマーク収益率 (B)	超過収益率 (C) = (A) - (B)
国内株式 アクティブ運用	ピクテ投信投資顧問	48.56%	42.13%	6.42%
	フィデリティ投信	63.78%	42.13%	21.65%
	ブラックロック・ジャパン	20.10%	42.13%	-22.03%
	三井住友D Sアセットマネジメント	33.55%	42.13%	-8.58%
	三菱UFJ信託銀行	23.44%	42.13%	-18.70%
	りそな銀行	42.32%	42.13%	0.19%
外国債券 パッシブ運用	ブラックロック・ジャパン	5.36%	5.43%	-0.08%
	三井住友信託銀行	5.14%	5.43%	-0.29%
	三菱UFJ信託銀行	5.24%	5.43%	-0.19%
外国債券 アクティブ運用	アセットマネジメントOne I	5.24%	5.43%	-0.20%
	アセットマネジメントOne II	8.79%	8.54%	0.25%
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	12.27%	8.54%	3.73%
	ニューバーガー・バーマン	17.04%	14.50%	2.54%
	ピムコジャパンリミテッド	7.83%	5.43%	2.39%
	フィデリティ投信	9.73%	8.54%	1.19%
	三井住友信託銀行	5.90%	5.43%	0.47%
	モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント	12.60%	8.54%	4.06%

(注1) 運用機関の記載順序は、50音順です。

(注2) 同一運用手法において、複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3) 収益率は、運用手数料控除前のものです。

(注4) 時間加重収益率は、資産移管に係る売買停止期間等による影響を除いたものを年率換算しています。

(注5) 超過収益率は、収益率を小数第3位四捨五入表記しているため、表中の数値を用いた計算とは一致しない場合があります。

(5) 運用受託機関別実績収益率（1年）③

運用手法	受託運用機関名	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)
外国株式 パッシブ運用	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ I	62.73%	62.67%	0.06%
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ II	59.72%	59.79%	-0.08%
	ブラックロック・ジャパン	59.65%	59.79%	-0.15%
	三井住友信託銀行 I	59.94%	59.79%	0.15%
	三井住友信託銀行 II	63.22%	63.15%	0.07%
外国株式 アクティブ運用	アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン	67.34%	49.11%	18.22%
	ウエリントン・マネージメント・ジャパン・ピーティーイー・リミテッド	68.05%	62.67%	5.38%
	MFSインベストメント・マネージメント I	44.34%	49.11%	-4.77%
	MFSインベストメント・マネージメント II	59.90%	60.21%	-0.31%
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	21.57%	59.79%	-38.22%
	ティー・ロウ・プライス・ジャパン	89.88%	60.21%	29.67%
	ニッセイアセットマネジメント	77.90%	60.21%	17.69%
	野村アセットマネジメント I	68.24%	62.67%	5.57%
	野村アセットマネジメント II	55.26%	59.79%	-4.53%
	ブラックロック・ジャパン I	61.63%	59.79%	1.83%
	ブラックロック・ジャパン II	35.89%	59.79%	-23.91%
	三菱UFJ信託銀行	79.09%	60.21%	18.87%
	モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント	36.24%	59.79%	-23.56%

(注1) 運用機関の記載順序は、50音順です。

(注2) 同一運用手法において、複数の運用を受託している運用受託機関は、名称末尾に運用開始順にローマ数字を付記しています。

(注3) 収益率は、運用手数料控除前のものです。

(注4) 時間加重収益率は、資産移管に係る売買停止期間等による影響を除いたものを年率換算しています。

(注5) 超過収益率は、収益率を小数第3位四捨五入表記しているため、表中の数値を用いた計算とは一致しない場合があります。

(6) 資産別、パッシブ・アクティブ別ファンド数（委託運用分）

		平成30年度			令和元年度			令和2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
国内株式	パッシブ	0	0	7	0	0	7	0	0	7
	アクティブ	-2	0	15	-7	10	18	0	0	18
外国債券	パッシブ	0	0	4	0	0	4	-1	0	3
	アクティブ	0	0	8	0	0	8	0	0	8
外国株式	パッシブ	0	0	6	0	0	6	-1	0	5
	アクティブ	-4	4	12	-1	2	13	0	0	13
オルタナティブ		0	1	1	0	0	1	0	0	1
計		-6	5	53	-8	12	57	-2	0	55
資産管理機関		0	0	2	0	0	2	0	0	2

（注1）資産管理機関については特定包括信託契約を締結している社数です。

（注2）上記のほか、資産移管を円滑に執行するためのトランジション・マネジメントファンド（3ファンド）があります。

(7) 保有銘柄の状況

この一覧は、令和3年3月末時点で運用受託機関への投資一任契約及び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、並びに自家運用で保有しているもの（債券のみ）を、債券は発行体ごと、株式は銘柄ごとに集約したものの上位10位です。**11位以下は、連合会のホームページをご覧ください。**

○ 国内債券保有銘柄 発行体別（時価総額順）

No.	銘柄名	時価総額 (億円)
1	日本国	3,302
2	住宅金融支援機構	38
3	地方公共団体金融機構	26
4	D B Jプライベートリート投資法人	13
5	野村不動産プライベート投資法人	12
6	S Cリアルティプライベート投資法人	11
7	ブローディア・プライベート投資法人	10
8	日本オープンエンド不動産投資法人	6
9	日本土地建物プライベートリート投資法人	5
10	D R E A Mプライベートリート投資法人	3

○ 国内株式保有銘柄（時価総額順）

No.	銘柄名	株数	時価総額 (億円)
1	トヨタ自動車	6,600,500	576
2	ソニー	4,079,600	474
3	ソフトバンクグループ	5,068,000	474
4	キーエンス	660,000	333
5	リクルートホールディングス	4,986,700	270
6	三菱UFJフィナンシャル・グループ	44,014,400	266
7	信越化学工業	1,310,200	246
8	日本電信電話	8,439,100	244
9	日本電産	1,710,300	230
10	任天堂	362,700	228

○ 外国債券保有銘柄 発行体別（時価総額順）

No.	銘柄名	時価総額 (億円)
1	UNITED STATES OF AMERICA	6,754
2	FRENCH REPUBLIC	1,645
3	REPUBLIC OF ITALY	1,515
4	FEDERAL REPUBLIC OF GERMANY	1,100
5	UNITED KINGDOM	1,038
6	KINGDOM OF SPAIN	986
7	KINGDOM OF BELGIUM	395
8	COMMONWEALTH OF AUSTRALIA	345
9	CANADA	306
10	KINGDOM OF THE NETHERLANDS	288

○ 外国株式保有銘柄（時価総額順）

No.	銘柄名	株数	時価総額 (億円)
1	APPLE INC	5,564,024	751
2	MICROSOFT CORP	2,465,023	642
3	AMAZON.COM INC	140,259	480
4	FACEBOOK INC-CLASS A	821,085	267
5	ALPHABET INC-CL A	105,953	241
6	ALPHABET INC-CL C	100,944	231
7	TESLA INC	249,445	184
8	JPMORGAN CHASE & CO	1,010,597	170
9	JOHNSON & JOHNSON	901,602	164
10	UNITEDHEALTH GROUP INC	348,904	143

(注1) 連合会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。

(注2) 発行体名及び銘柄名は、銘柄を管理している資産管理機関のデータを基に、連合会が付したものです。

(注3) オルタナティブ資産（私募リート）は国内債券に含めて掲載しています。

7. 管理運用の委託手数料

	平成27年度（下半期）		平成28年度		平成29年度	
	委託手数料（億円）	委託手数料率	委託手数料（億円）	委託手数料率	委託手数料（億円）	委託手数料率
国内債券	0.0	0.00%	0.0	0.00%	0.0	0.00%
国内株式	4.9	0.05%	9.1	0.08%	10.9	0.08%
外国債券	0.3	0.01%	1.2	0.03%	2.2	0.05%
外国株式	7.5	0.09%	13.6	0.12%	13.4	0.10%
合計	12.8	0.04%	23.9	0.08%	26.5	0.07%

	平成30年度		令和元年度		令和2年度	
	委託手数料（億円）	委託手数料率	委託手数料（億円）	委託手数料率	委託手数料（億円）	委託手数料率
国内債券	0.0	0.00%	0.0	0.00%	0.2	0.01%
国内株式	8.8	0.06%	8.2	0.05%	10.0	0.06%
外国債券	2.3	0.04%	2.5	0.04%	2.8	0.03%
外国株式	12.1	0.08%	12.6	0.07%	13.9	0.08%
合計	23.3	0.06%	23.4	0.05%	26.9	0.06%

（注1）平成27年度（下半期）の「委託手数料」及び「委託手数料率」は、平成27年度1年間の1/2としています。

（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。

8. 現行の基本ポートフォリオに係る前提係数等

○ 期待リターン

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	賃金上昇率	ポートフォリオ
名目リターン	0.7%	5.6%	2.6%	7.2%	0.6%	2.3%	4.0%
実質的なリターン	-1.6%	3.3%	0.3%	4.9%	-1.7%		1.7%

○ リスク（標準偏差）

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	賃金上昇率	ポートフォリオ
2.56%	23.14%	11.87%	24.85%	1.62%	12.32%

○ 相関係数

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	賃金上昇率
国内債券	1.000					
国内株式	-0.158	1.000				
外国債券	0.290	0.060	1.000			
外国株式	0.105	0.643	0.585	1.000		
短期資産					1.000	
賃金上昇率	0.042	0.113	-0.010	0.099		1.000

○ 構成割合

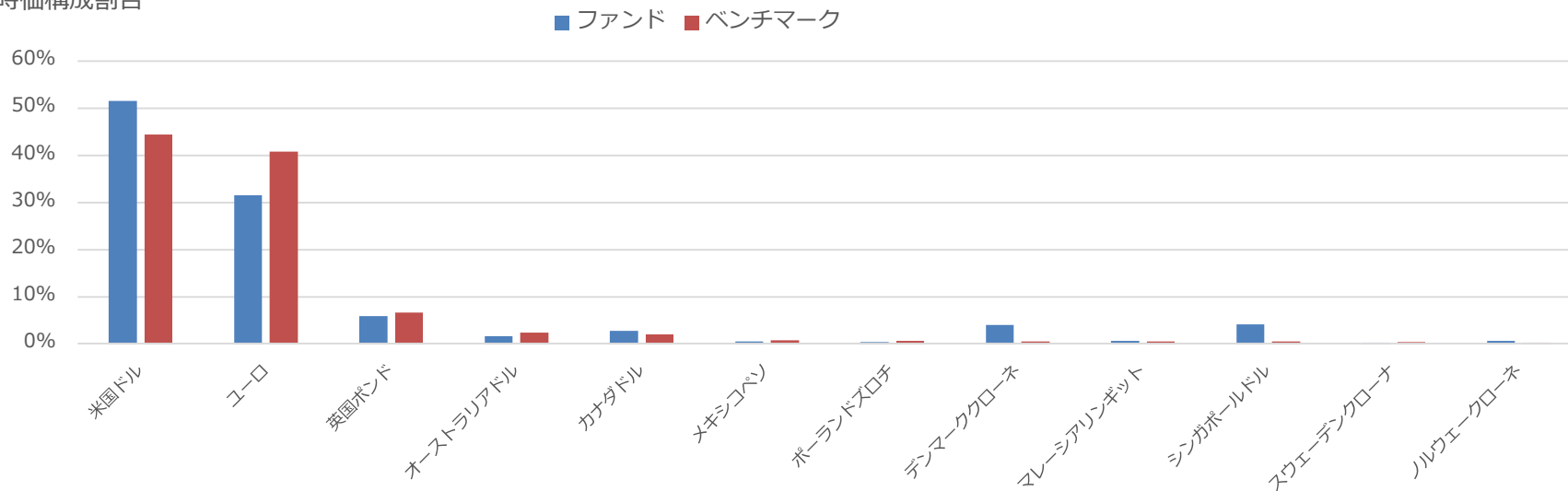
	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
中心値	25%	25%	25%	25%

○ ポートフォリオの特性値

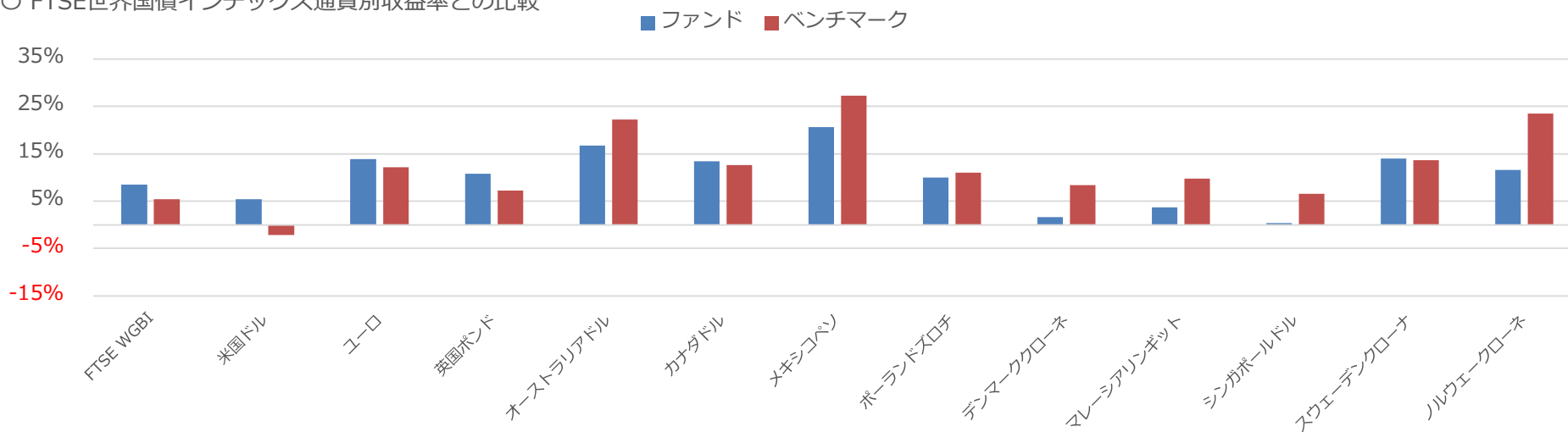
ポートフォリオ特性値	変更前 内債35%、外債15%	変更後 内債25%、外債25%	全額国内債券
実質的な期待リターン	1.5%	1.7%	-1.6%
名目期待リターン	3.8%	4.0%	0.7%
標準偏差	11.70%	12.32%	2.56%
リターン/リスク	0.33	0.33	0.27
下方確率	44.8%	44.4%	70.5%
条件付平均不足率	8.7%	9.2%	3.1%

9. アクティブ運用の時価構成割合及び収益率 ① 外国債券

○ 通貨別の時価構成割合

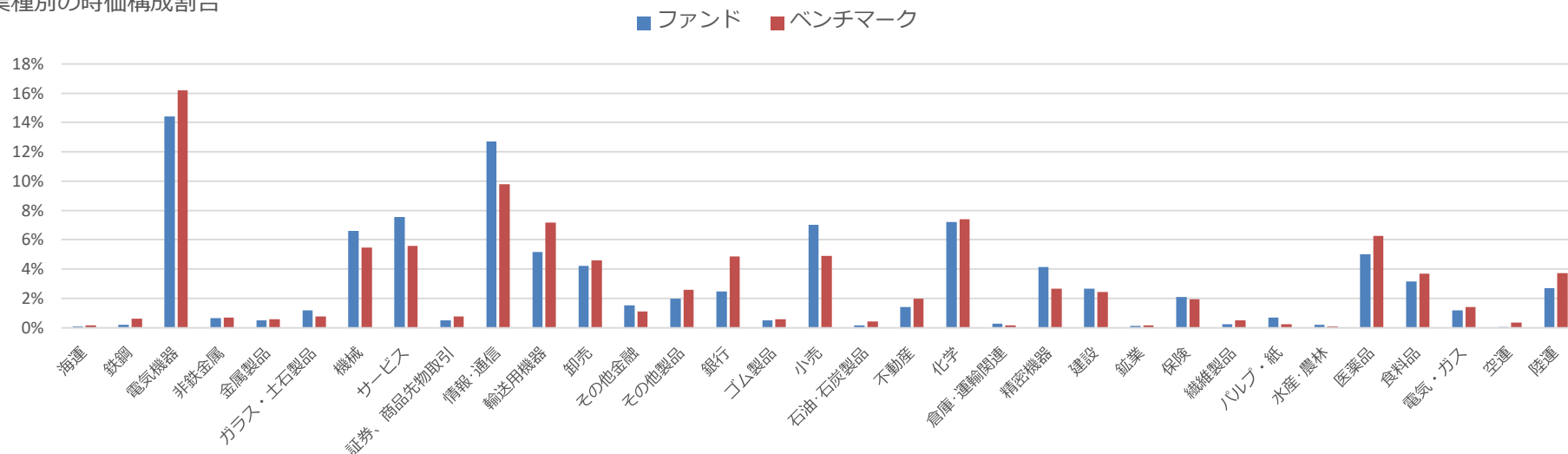


○ FTSE世界国債インデックス通貨別収益率との比較

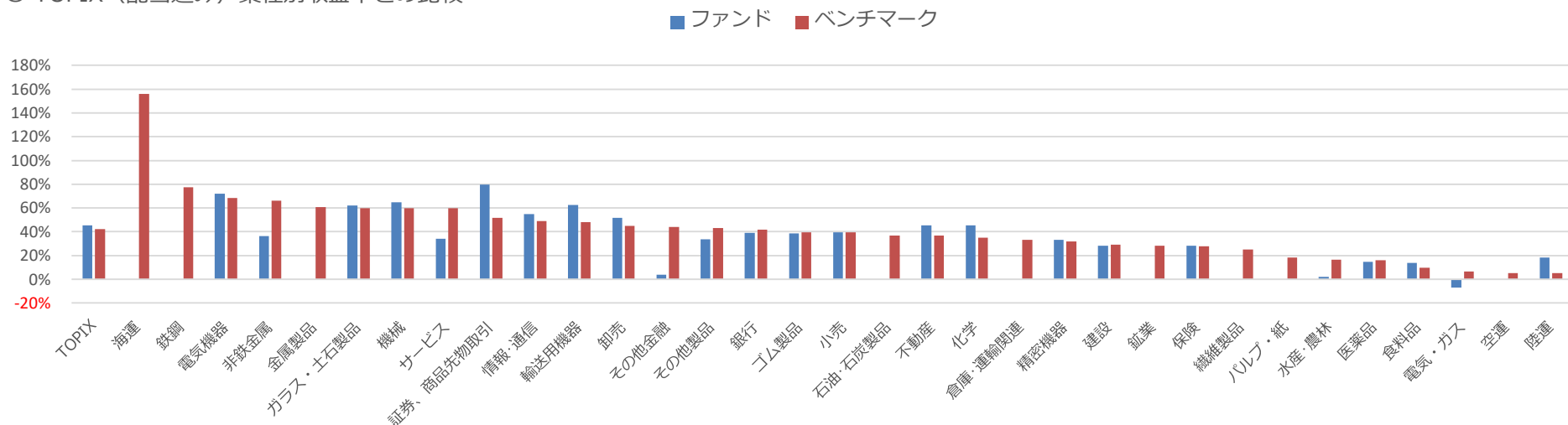


9. アクティブ運用の時価構成割合及び収益率 ② 国内株式

○ 業種別の時価構成割合

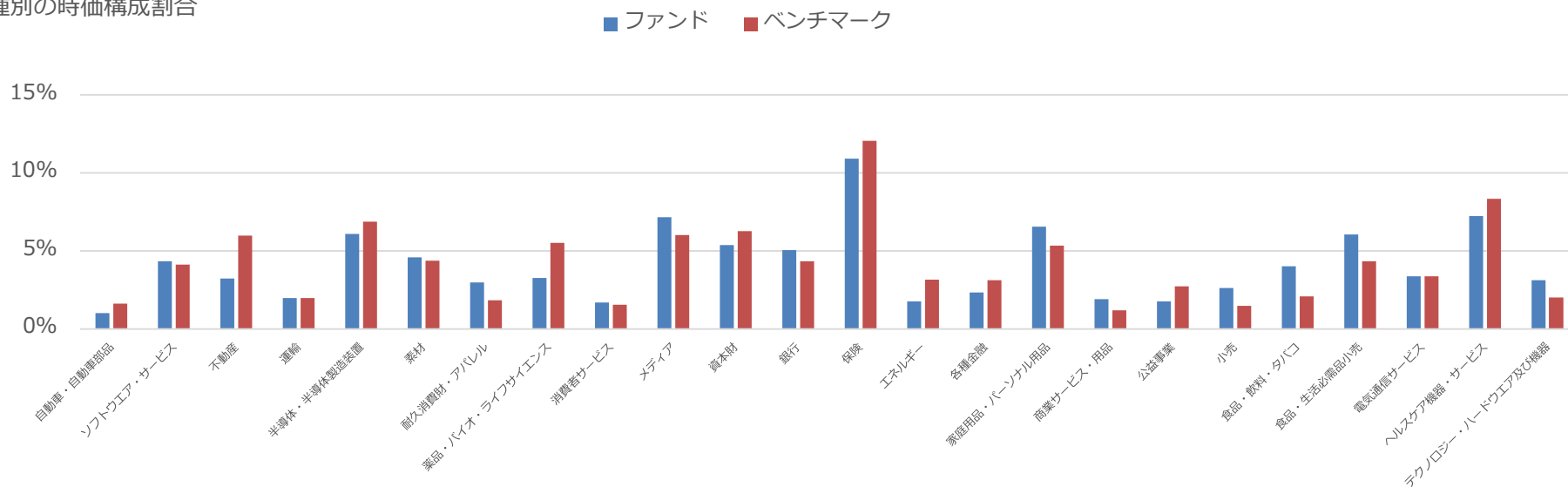


○ TOPIX（配当込み）業種別収益率との比較



9. アクティブ運用の時価構成割合及び収益率 ③ 外国株式

○ 業種別の時価構成割合



○ MSCI KOKUSAI INDEX業種別収益率

■ ベンチマーク

