

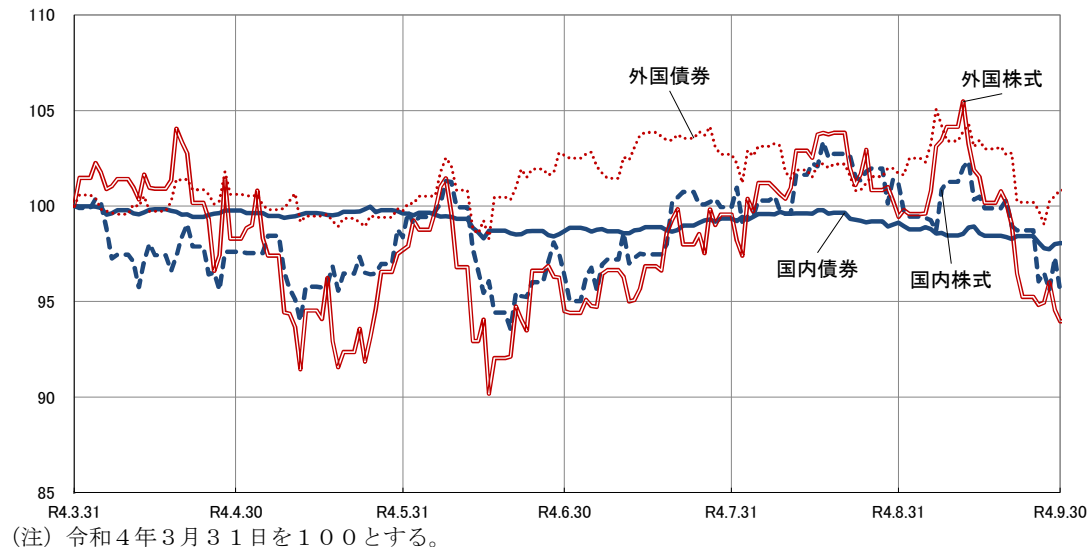
令和4年度上半期

年金積立金の運用状況について

市場環境①

○ベンチマーク収益率の推移(全体)

第1四半期の資産合計のベンチマーク収益率は、F R B（米連邦準備制度理事会）などの欧米中央銀行による金融引き締め
の動きが加速する中、企業業績悪化懸念等から内外株式が下落したことが影響して、▲1.96%となりました。第2四半期
の資産合計のベンチマーク収益率は、インフレ懸念が強まる中、F R Bの大幅な金融引き締め観測などを背景に内外債券・株
式が下落したことから、▲0.89%となり、年度通期では▲2.84%となりました。



資産区分	ベンチマーク	収益率		
		第1四半期	第2四半期	年度通期
国内債券	NOMURA-BPI総合	▲1.30%	▲0.66%	▲1.95%
国内株式	TOPIX(配当込み)	▲3.65%	▲0.79%	▲4.41%
外国債券	FTSE世界国債(除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース)	2.66%	▲1.78%	0.83%
外国株式	MSCI ACWI ex. JAPAN(円ベース、配当込み)	▲5.51%	▲0.55%	▲6.03%
合計		▲1.96%	▲0.89%	▲2.84%

(注) 合計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資産構成割合で加重平均した収益率です。

(出所) Bloomberg

市場環境② 令和4年度第1四半期

国内債券市場

10年国債利回りは、円安進行やFRBの金融引き締め加速観測が強まったことから、4月に日銀の長期金利誘導目標上限である0.25%まで一時上昇しました。その後、日銀が10年債の金額無制限指値オペを毎営業日実施し、金利抑制姿勢を改めて示したことで0.2%台前半で高止まりました。6月中旬に円安が一段と進行すると日銀の金融政策変更の思惑が一部で高まり、一時0.265%を付けましたが、金融緩和政策維持が決定されると、やや低下して終了しました。第1四半期のベンチマーク収益率は▲1.30%となりました。

国内株式市場

国内株式は、米インフレ懸念やFRBの金融引き締め加速観測が強まる中、5月中旬まで米国株式に連れて軟調に推移しました。その後、中国ロックダウン解除に伴う景気改善期待や円安進行などから反発しました。6月中旬以降は、主要各国中央銀行が相次いでインフレ抑制のため利上げに踏み切ったことで、再び欧米株式に連動して下落する展開となりました。第1四半期のベンチマーク収益率は▲3.65%となりました。

外国債券市場

米国10年国債利回りは、インフレ懸念が高まる中、FRBによる5月の利上げに続いて更なる金融引き締め加速観測が強まったことから上昇基調で推移しました。その後、低調な経済指標から低下しましたが、6月に予想比上振れたCPI（消費者物価指数）やFRBの大幅利上げを受けて、一時3.5%近辺まで急上昇しました。ドイツ10年国債利回りは、ECB（欧州中央銀行）の利上げ予告やスイス等の金融引き締めなどが影響して上昇基調で推移しました。為替はドル・ユーロともに円安となり、第1四半期のベンチマーク収益率は+2.66%となりました。

外国株式市場

米国株式は、FRBの金融引き締め加速観測が強まる中、5月中旬までIT関連・小売り企業の業績悪化などから下落基調で推移しました。その後、インフレ懸念がやや和らぎ小幅反発しましたが、米長期金利が急上昇すると景気減速懸念から再度下落する展開となりました。ドイツ株式は、米国の対露追加経済制裁やECBの金融引き締め懸念などから軟調に推移しました。6月中旬以降は、欧州各国中央銀行の利上げや低調な経済指標などをを受けて一段と下落しました。第1四半期のベンチマーク収益率は▲5.51%となりました。

○ベンチマーク

国内債券：NOMURA-BPI総合 国内株式：TOPIX（配当込） 外国債券：FTSE世界国債（除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース） 外国株式：MSCI ACWI ex. JAPAN（円ベース、配当込み）

市場環境③ 令和4年度第2四半期

国内債券市場

10年国債利回りは、日銀が大規模な金融緩和政策を維持したことなどから、8月上旬に0.16%まで低下しました。その後、インフレ懸念からFRBによる大幅な金融引き締め観測が強まると米長期金利に連れて上昇基調となり、9月中旬に日銀の長期金利誘導目標上限の0.25%を付けました。日銀の連続指値オペにより残存10年以下の金利は抑えられた一方で、超長期ゾーンの金利は大きく上昇しました。第2四半期のベンチマーク収益率は▲0.66%となりました。

国内株式市場

国内株式は、8月中旬まで参議院選挙与党勝利やFRBの過度な金融引き締め観測の後退などから米国株式に連れて上昇基調となりました。その後、FRBがインフレ抑制を重視する姿勢を示したことで、下落に転じました。9月上旬に円安進行やコロナウイルス水際対策緩和期待などから一時上昇しましたが、大幅な金融引き締め観測などを背景とした米国株式の調整を受けて、再度下落する展開となりました。第2四半期のベンチマーク収益率は▲0.79%となりました。

外国債券市場

米国10年国債利回りは、8月初旬に低調な経済指標などから一時2.52%まで低下しました。その後、FRBパウエル議長が、景気安定よりもインフレ抑制を重視する姿勢を示したことなどから大幅な金融引き締め観測が強まり、9月下旬に4%近辺まで上昇する展開となりました。ドイツ10年国債利回りは、天然ガス価格高騰などでインフレ懸念が強い中、ECBの大幅金融引き締め観測などから上昇しました。為替は対ドルで円安、対ユーロでは円高となり、第2四半期のベンチマーク収益率は▲1.78%となりました。

外国株式市場

米国株式は、8月中旬までインフレピークアウト期待などから上昇基調で推移しました。その後、FRBがインフレ抑制を重視し、大幅な金融引き締め観測が強まると景気・企業業績の下振れ懸念から大きく下落しました。ドイツ株式は、8月中旬まで米国株式に連動して上昇基調で推移しましたが、ECBの大幅な金融引き締め観測や英国の大規模減税計画に伴うインフレ・財政悪化懸念などが影響して軟調な展開となりました。第2四半期のベンチマーク収益率は▲0.55%となりました。

○ベンチマーク

国内債券：NOMURA-BPI総合 国内株式：TOPIX（配当込） 外国債券：FTSE世界国債（除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース） 外国株式：MSCI ACWI ex. JAPAN（円ベース、配当込み）

市場環境④

○市場指標

		令和4年3月末	令和4年6月末	令和4年9月末
国内債券	10年国債利回り (%)	0.21	0.23	0.24
国内株式	TOPIX配当込 (ポイント)	3,142.06	3,027.34	3,003.39
	日経平均株価 (円)	27,821.43	26,393.04	25,937.21
外国債券	米国10年国債利回り (%)	2.34	3.02	3.83
	ドイツ10年国債利回り (%)	0.55	1.34	2.11
外国株式	NYダウ (ドル)	34,678.35	30,775.43	28,725.51
	ナスダック (ポイント)	14,220.52	11,028.74	10,575.62
	ドイツDAX (ポイント)	14,414.75	12,783.77	12,114.36
	英国FTSE100 (ポイント)	7,515.68	7,169.28	6,893.81
外国為替	ドル／円 (円)	121.38	135.86	144.75
	ユーロ／円 (円)	135.05	142.03	141.80

(出所) Bloomberg

運用状況の概要① 資産構成割合

厚生年金保険給付組合積立金

資産区分	令和4年3月末	
	時価総額	構成割合
国内債券	17,073	26.8%
うち短期資産	4,328	6.8%
国内株式	15,961	25.1%
外国債券	14,074	22.1%
外国株式	16,482	25.9%
合計	63,590	100.0%



令和4年6月末	
時価総額	構成割合
13,570	23.3%
989	1.7%
15,280	26.2%
14,571	25.0%
14,942	25.6%
58,364	100.0%



(単位: 億円)

令和4年9月末	
時価総額	構成割合
15,782	26.4%
3,289	5.5%
15,122	25.3%
14,395	24.1%
14,495	24.2%
59,794	100.0%

(参考)

基本ポートフォリオ	
中心値	許容乖離幅
25%	±20%
—	—
25%	±12%
25%	±9%
25%	±11%
100%	—

経過的長期給付組合積立金

資産区分	令和4年3月末	
	時価総額	構成割合
国内債券	14,805	22.6%
うち短期資産	605	0.9%
国内株式	17,393	26.6%
外国債券	14,553	22.2%
外国株式	18,677	28.5%
合計	65,428	100.0%



令和4年6月末	
時価総額	構成割合
14,575	23.0%
524	0.8%
16,760	26.5%
14,938	23.6%
17,053	26.9%
63,327	100.0%



(単位: 億円)

令和4年9月末	
時価総額	構成割合
14,944	23.9%
1,035	1.7%
16,702	26.7%
14,602	23.4%
16,287	26.0%
62,536	100.0%

(参考)

基本ポートフォリオ	
中心値	許容乖離幅
25%	±20%
—	—
25%	±12%
25%	±9%
25%	±11%
100%	—

退職等年金給付組合積立金

※簿価

資産区分	令和4年3月末	
	簿価	構成割合
国内債券(短期除く)	6,546	98.5%
国内債券(短期資産)	99	1.5%
合計	6,646	100.0%



令和4年6月末	
簿価	構成割合
6,745	99.5%
34	0.5%
6,779	100.0%



(単位: 億円)

令和4年9月末	
簿価	構成割合
7,070	99.5%
32	0.5%
7,102	100.0%

(参考)

基本ポートフォリオ	
100%	

(注) それぞれの項目は、単位未満について四捨五入しているため、必ずしも合計と一致しない。

退職等年金給付組合積立金は、原則として、給付対応等で必要な短期資産を除く全額を国内債券に投資し、それを満期まで持ち切る運用を行うことから、簿価評価としている。

運用状況の概要② 運用利回り

厚生年金保険給付組合積立金

※修正総合利回り

資産区分	第1四半期 (4-6月)	第2四半期 (7-9月)	令和4年度通期 (4-9月)	(参考)令和3年度 通期(4-3月)
国内債券	▲1.14%	▲0.64%	▲1.76%	▲0.96%
うち短期資産	+0.00%	+0.00%	+0.00%	+0.00%
国内株式	▲3.67%	▲0.38%	▲4.02%	+1.80%
外国債券	+3.55%	▲0.96%	+2.54%	+3.27%
外国株式	▲5.19%	▲0.30%	▲5.48%	+17.63%
合計	▲1.80%	▲0.57%	▲2.34%	+5.62%
ベンチマーク収益率	▲1.96%	▲0.89%	▲2.84%	+5.48%
GPIF	▲1.91%	▲0.88%	▲2.77%	+5.42%
地方公務員共済全体	▲1.89%	▲0.72%	▲2.58%	+5.19%

経過的長期給付組合積立金

※修正総合利回り

資産区分	第1四半期 (4-6月)	第2四半期 (7-9月)	令和4年度通期 (4-9月)	(参考)令和3年度 通期(4-3月)
国内債券	▲0.90%	▲0.44%	▲1.33%	▲0.45%
うち短期資産	+0.00%	+0.00%	+0.00%	+0.00%
国内株式	▲3.66%	▲0.35%	▲3.97%	+1.78%
外国債券	+2.65%	▲1.70%	+0.89%	+2.01%
外国株式	▲5.28%	▲0.28%	▲5.57%	+17.96%
合計	▲2.09%	▲0.67%	▲2.74%	+5.76%
ベンチマーク収益率	▲1.96%	▲0.89%	▲2.84%	+5.48%
地方公務員共済全体	▲2.04%	▲0.81%	▲2.82%	+5.27%

退職等年金給付組合積立金

※実現利回り

資産区分	第1四半期 (4-6月)	第2四半期 (7-9月)	令和4年度通期 (4-9月)	(参考)令和3年度 通期(4-3月)
国内債券(短期除く)	+0.10%	+0.10%	+0.20%	+0.41%
国内債券(短期資産)	+0.00%	+0.00%	+0.00%	+0.00%
合計	+0.10%	+0.10%	+0.20%	+0.41%

(参考) ベンチマーク収益率

	第1四半期 (4-6月)	第2四半期 (7-9月)	令和4年度通期 (4-9月)	(参考)令和3年度 通期(4-3月)
国内債券	▲1.30%	▲0.66%	▲1.95%	▲1.22%
国内株式	▲3.65%	▲0.79%	▲4.41%	+1.99%
外国債券	+2.66%	▲1.78%	+0.83%	+1.89%
外国株式	▲5.51%	▲0.55%	▲6.03%	+19.38%
合計	▲1.96%	▲0.89%	▲2.84%	+5.48%

(参考) ベンチマーク収益率

	第1四半期 (4-6月)	第2四半期 (7-9月)	令和4年度通期 (4-9月)	(参考)令和3年度 通期(4-3月)
国内債券	▲1.30%	▲0.66%	▲1.95%	▲1.22%
国内株式	▲3.65%	▲0.79%	▲4.41%	+1.99%
外国債券	+2.66%	▲1.78%	+0.83%	+1.89%
外国株式	▲5.51%	▲0.55%	▲6.03%	+19.38%
合計	▲1.96%	▲0.89%	▲2.84%	+5.48%

(注)

修正総合利回り

(実現損益+未収収益増減+評価損益増減)÷(簿価平残+前期末
未収収益+前期末評価損益)

実現利回り

(実現損益+未収収益増減)÷簿価平残