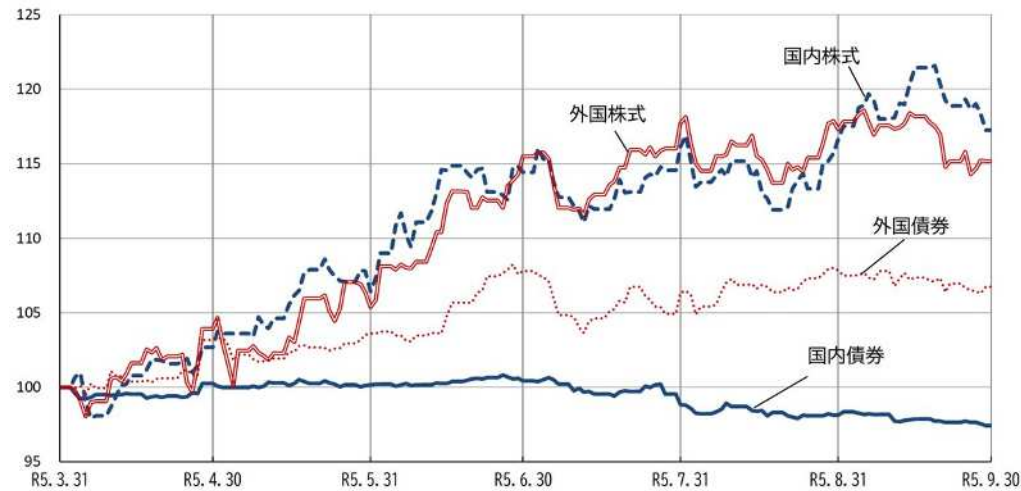


令和5年度上半期 年金積立金の運用状況について

市場環境①

○ベンチマーク収益率の推移(全体)

第1四半期は、日本企業の業績改善への期待や、日銀の大規模金融緩和策継続などが国内債券、株式相場を押し上げました。良好な米経済指標を背景に景気後退への懸念が和らいだことや、円安ドル高が大幅に進んだことから全体収益率は+9.45%となりました。第2四半期は、内外金利上昇や米国における高金利の長期化観測で債券・株式相場は下落しましたが、割安株への資金流入を背景に国内株式はプラスターンを獲得し、さらに円安ドル高が進んだことで全体収益率のマイナス幅を縮小し、▲0.44%となりました。



(注)令和5年3月31日を100とする。

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	0.41%	▲2.97%	▲2.56%
国内株式	TOPIX (配当込み)	14.45%	2.45%	17.25%
外国債券	FTSE世界国債 (除く日本、中国、ハッジなし・円ベース)	7.80%	▲0.97%	6.76%
外国株式	MSCI ACWI ex. JAPAN (円ベース、配当込み)	15.49%	▲0.27%	15.17%
合計		9.45%	▲0.44%	8.97%

(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5年度第1四半期

国内債券市場

日本10年国債利回りは、日銀による大規模緩和政策修正観測や欧米金利の上昇を受け、一時0.49%をつけました。その後、米国の金融不安や日銀金融政策会合で大規模金融緩和策の維持が決定されたことで低下しましたが、FRB(米連邦準備制度理事会)高官のタカ派的な発言や、債務上限問題が解決したこと等を受け米長期金利につられ上昇しました。期末にかけて、イーールドカーブコントロール修正観測が後退し、上昇幅を縮小しました。第1四半期のベンチマーク収益率は、+0.41%となりました。

国内株式市場

国内株式は、日銀大規模金融緩和策の維持が決定されたことを好感したほか、GDP(国内総生産)が予想を上回る等経済環境が良好であり、金融環境等も相対的に良好な日本株が選好され、海外投資家からの買いが入ることで株価を押し上げました。さらに、米国株高と円安進行も追い風となり、株価は大きく上昇しました。第1四半期のベンチマーク収益率は、+14.45%となりました。

外国債券市場

海外10年国債利回りは、良好な米国雇用統計と金融不安を受け一進一退で推移しましたが、社債の大型起債による需給悪化懸念に加え、米経済指標が市場予想を上回り、期の中旬にかけて大幅に上昇しました。その後、ドイツ経済指標の鈍化から特に独10年国債利回りは大きく低下しました。米金利見通しの上方修正や、欧州各国が相次いで利上げ実施し、パウエルFRB議長を含む欧米中央銀行高官からタカ派発言を受け、欧米金利が再び上昇しました。為替は大幅な円安となり、第1四半期のベンチマーク収益率は、+7.80%となりました。

外国株式市場

外国株式は、米国の金融不安に加え、米利上げの長期化懸念が高まったことや、欧州各国が相次いで利上げを実施したことで下落した局面があったものの、米国の良好な経済指標を受け、景気後退懸念が和らいだことや、米債務上限を巡る法案可決を好感したほか、半導体関連株にも牽引され、さらに米利上げ停止期待を受け株価は上昇しました。第1四半期のベンチマーク収益率は、大幅な円安の影響を受け、+15.49%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(配当込み) 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5年度第2四半期

国内債券市場

日本10年国債利回りは、7月の日銀金融政策決定会合で、予想外のYCC（イールドカーブ・コントロール）政策の修正が決定し、事実上1%までの上限金利引き上げが実施されたことで、0.6%程度まで急上昇しました。その後も、米国国債の格下げなどによる海外金利の影響を受けて上昇しました。9月上旬にマイナス金利解除に言及した植田総裁の発言を受け大きく上昇し、当四半期末にかけて欧米の金利上昇につれて上昇継続しました。第2四半期のベンチマーク収益率は、▲2.97%となりました。

国内株式市場

国内株式は、期初は日銀副総裁の発言を受けたYCC政策修正観測により下落しましたが、7月末にYCC政策の修正が決定し、日銀が臨時の国債買い入れオペを実施したことで急速な金利上昇懸念が後退し、急伸びしました。その後、欧米株式の下落を受け反落する局面はありましたが、円安と、国内金利上昇による金融株などの割安株への資金流入でTOPIXは上昇しました。第2四半期のベンチマーク収益率は、+2.45%となりました。

外国債券市場

海外10年国債利回りは、インフレ指標が鈍化したことで低下した局面があったものの、米国債格下げ、国債増発による需給悪化懸念、社債発行が相次いだこと、堅調な経済指標などを受けて金利が上昇しました。また、想定外に強い英国GDP（国内総生産）、米連邦公開市場委員会（FOMC）・欧州中央銀行理事会での利上げ見通しや米高金利の長期化観測を背景にさらに上昇しました。為替は円安となり、第2四半期のベンチマーク収益率は、▲0.97%となりました。

外国株式市場

外国株式は、期初は長期金利が上昇したことで下落しましたが、良好な決算発表を好感したほか、利上げ打ち止め観測が強まったことから上昇しました。その後、米国債や米國中堅銀行の格下げ、タカ派的なFOMC議事要旨の公表を受け下落しました。期後半にかけて、ソフトランディングへの期待から株式相場は反転上昇する局面がありましたが、FOMCでの高金利の長期化観測や米政府機関閉鎖リスク懸念を背景に続落しました。第2四半期のベンチマーク収益率は、▲0.27%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(配当込み) 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5年3月末	令和5年6月末	令和5年9月末
国内債券	10年国債利回り (%)	0.32	0.40	0.77
国内株式	TOPIX配当込み (ポイント)	3,324.74	3,805.00	3,898.26
	日経平均株価 (円)	28,041.48	33,189.04	31,857.62
外国債券	米国10年国債利回り (%)	3.47	3.84	4.57
	ドイツ10年国債利回り (%)	2.29	2.39	2.84
外国株式	NYダウ (ドル)	33,274.15	34,407.60	33,507.50
	ナスダック (ポイント)	12,221.91	13,787.92	13,219.32
	ドイツDAX (ポイント)	15,628.84	16,147.90	15,386.58
	英国FTSE100 (ポイント)	7,631.74	7,531.53	7,608.08
外国為替	ドル/円 (円)	133.09	144.54	149.23
	ユーロ/円 (円)	144.60	157.69	157.99

(出所) Bloomberg

運用状況の概要①

	厚生年金保険給付組合積立金	経過的長期給付組合積立金	退職等年金給付組合積立金
運用利回り ^{※1} (上半期)	+9.42%	+9.75%	+0.23%
超過収益率 (ベンチマーク収益率(合計)対比)	+0.45%	+0.78%	—
運用収益額 ^{※2} (上半期)	5,709億円	6,227億円	16億円
運用資産残高 ^{※3} (上半期末)	6兆6,755億円	6兆9,465億円	8,150億円
積立金増減額(対前年度末)	+3,506億円	+5,122億円	+465億円
資産構成割合 (内側:基本ポートフォリオ (カッコ内は許容乖離幅)、 外側:上半期末)			

※1…厚生年金保険給付組合積立金及び経過的長期給付組合積立金は時間加重収益率(時価)、退職等年金給付組合積立金は実現収益率(簿価)

※2…厚生年金保険給付組合積立金及び経過的長期給付組合積立金は総合収益額(時価)、退職等年金給付組合積立金は実現損益額(簿価)

※3…厚生年金保険給付組合積立金及び経過的長期給付組合積立金は時価総額、退職等年金給付組合積立金は簿価

運用状況の概要② 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5年3月末		令和5年6月末		令和5年9月末		(参考)	
	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	基本ポートフォリオ	許容乖離幅
国内債券	17,056	27.0%	13,924	21.5%	16,704	25.0%	25%	±20%
うち短期資産	4,183	6.6%	984	1.5%	3,449	5.2%	—	—
国内株式	16,395	25.9%	17,873	27.6%	17,680	26.5%	25%	±12%
外国債券	14,131	22.3%	15,229	23.5%	15,148	22.7%	25%	±9%
外国株式	15,668	24.8%	17,805	27.5%	17,224	25.8%	25%	±11%
合計	63,249	100.0%	64,832	100.0%	66,755	100.0%	100%	—

経過的長期給付組合積立金

資産区分	令和5年3月末		令和5年6月末		令和5年9月末		(参考)	
	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	時価総額	構成割合	基本ポートフォリオ	許容乖離幅
国内債券	14,829	23.0%	14,768	21.1%	15,463	22.3%	25%	±20%
うち短期資産	673	1.0%	508	0.7%	1,097	1.6%	—	—
国内株式	17,749	27.6%	19,794	28.3%	19,593	28.2%	25%	±12%
外国債券	14,410	22.4%	15,530	22.2%	15,390	22.2%	25%	±9%
外国株式	17,356	27.0%	19,779	28.3%	19,019	27.4%	25%	±11%
合計	64,343	100.0%	69,871	100.0%	69,465	100.0%	100%	—

退職等年金給付組合積立金

※簿価

資産区分	令和5年3月末		令和5年6月末		令和5年9月末		(参考)
	簿価	構成割合	簿価	構成割合	簿価	構成割合	基本ポートフォリオ
国内債券（短期除く）	7,591	98.8%	7,787	99.6%	8,118	99.6%	100%
国内債券（短期資産）	93	1.2%	29	0.4%	32	0.4%	
合計	7,685	100.0%	7,816	100.0%	8,150	100.0%	

(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③ 運用利回り

厚生年金保険給付組合積立金

※時間加重収益率

資産区分	第1四半期 (4-6月)	第2四半期 (7-9月)	令和5年度通期 (4-9月)	(参考) 令和4年度 通期 (4-3月)
国内債券	+0.52%	▲2.02%	▲1.51%	▲1.75%
うち短期資産	+0.00%	+0.00%	+0.00%	+0.00%
国内株式	+14.02%	+2.49%	+16.86%	+5.70%
外国債券	+7.78%	▲0.77%	+6.95%	+0.68%
外国株式	+15.22%	▲0.25%	+14.94%	+2.14%
合計	+9.52%	▲0.09%	+9.42%	+1.65%
ベンチマーク収益率	+9.45%	▲0.44%	+8.97%	+1.57%
GPIF	+9.49%	—	—	+1.50%
地方公務員共済全体	+9.53%	—	—	+1.49%

経過的長期給付組合積立金

※時間加重収益率

資産区分	第1四半期 (4-6月)	第2四半期 (7-9月)	令和5年度通期 (4-9月)	(参考) 令和4年度 通期 (4-3月)
国内債券	+0.54%	▲2.26%	▲1.74%	▲1.36%
うち短期資産	+0.00%	+0.00%	+0.00%	+0.00%
国内株式	+14.00%	+2.49%	+16.84%	+5.66%
外国債券	+7.77%	▲0.90%	+6.80%	▲0.38%
外国株式	+15.23%	▲0.29%	+14.89%	+2.10%
合計	+9.81%	▲0.05%	+9.75%	+1.70%
ベンチマーク収益率	+9.45%	▲0.44%	+8.97%	+1.57%
地方公務員共済全体	+9.60%	—	—	+1.51%

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5年度通期 (4-9月)	(参考) 令和4年度 通期 (4-3月)
国内債券 (短期除く)	+0.12%	+0.12%	+0.24%	+0.42%
国内債券 (短期資産)	+0.00%	+0.00%	+0.00%	+0.00%
合計	+0.11%	+0.12%	+0.23%	+0.42%

(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5年度通期 (4-9月)	(参考) 令和4年度 通期 (4-3月)
国内債券	+0.41%	▲2.97%	▲2.56%	▲1.65%
国内株式	+14.45%	+2.45%	+17.25%	+5.81%
外国債券	+7.80%	▲0.97%	+6.76%	▲0.56%
外国株式	+15.49%	▲0.27%	+15.17%	+1.88%
合計	+9.45%	▲0.44%	+8.97%	+1.57%

(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5年度通期 (4-9月)	(参考) 令和4年度 通期 (4-3月)
国内債券	+0.41%	▲2.97%	▲2.56%	▲1.65%
国内株式	+14.45%	+2.45%	+17.25%	+5.81%
外国債券	+7.80%	▲0.97%	+6.76%	▲0.56%
外国株式	+15.49%	▲0.27%	+15.17%	+1.88%
合計	+9.45%	▲0.44%	+8.97%	+1.57%

(注)

時間加重収益率

- ① 日次の収益率 (r) = { 当日時価総額 / (前日時価総額 + (当日の資金追加額 - 当日の資金回収額)) } - 1
- ② n期間の収益率 = (1 + r₁) (1 + r₂) ... (1 + r_n) - 1

実現利回り

(実現損益 + 未収収益増減) ÷ 簿価平残