

令和7年度第1四半期

厚生年金保険給付組合積立金 管理及び運用実績の状況



全国市町村職員共済組合連合会
National Federation of Mutual Aid Associations for Municipal Personnel

目次

・ 運用実績（概要）	2
・ 市場環境	3
・ 資産構成割合	5
・ 運用利回り	7
・ 運用収益額	9
・ 資産額	11

（注）資金運用に関する専門用語の解説については、当連合会ホームページ「資金運用関係情報」の「資金運用用語集」のページに掲載しています。

運用実績（概要）

運用利回り + 4.31% 時間加重収益率（時価）
(第1四半期)

運用収益額 + 2,945 億円 総合収益額（時価）
(第1四半期)

運用資産残高 7兆2,773 億円 時価総額
(第1四半期末)

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、各期末時点で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。

（注1）第1四半期の収益率は期間率です。

（注2）収益率は、運用手数料等控除前のものです。

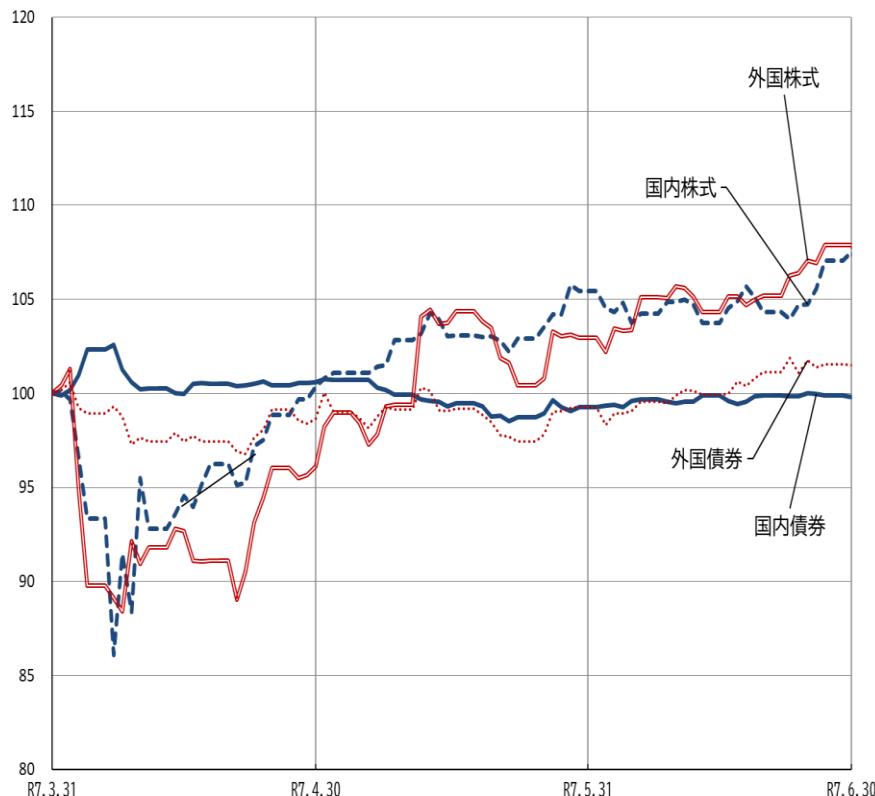
（注3）収益額は、運用手数料等控除後のものです。

（注4）上記数値は速報値のため、年度末の決算等において、変更になる場合があります。

市場環境①

第1四半期のベンチマーク收益率は、超長期ゾーンの金利上昇を受けて国内債券がマイナスとなったものの、国内株式と外国株式が大幅に上昇したことから全体收益率は+4.21%となりました。

○ベンチマークインデックスの推移（全体）



○ベンチマーク收益率

資産区分	ベンチマーク	収益率			
		4月	5月	6月	第1四半期
国内債券	NOMURA-BPI総合	0.58%	▲1.29%	0.53%	▲0.19%
国内株式	TOPIX(配当込み)	0.33%	5.10%	1.96%	7.52%
外国債券	FTSE世界国債(除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース)	▲1.35%	0.64%	2.24%	1.50%
外国株式	MSCI ACWI ex. JAPAN(円ベース、配当込み)	▲3.89%	7.14%	4.79%	7.90%
合計		▲1.08%	2.90%	2.38%	4.21%

(注)合計は各資産のベンチマーク收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收益率です。

○参考指標

資産区分	市場指標	令和7年3月末	令和7年4月末	令和7年5月末	令和7年6月末
国内債券	10年国債利回り (%)	1.49	1.32	1.50	1.44
国内株式	TOPIX配当なし (ポイント)	2,658.73	2,667.29	2,801.57	2,852.84
	日経平均株価 (円)	35,617.56	36,045.38	37,965.10	40,487.39
外国債券	米国10年国債利回り (%)	4.21	4.17	4.40	4.28
	ドイツ10年国債利回り (%)	2.74	2.50	2.50	2.59
外国株式	NYダウ (ドル)	42,001.76	40,669.36	42,270.07	44,094.77
	ドイツDAX (ポイント)	22,163.49	22,425.83	23,997.48	24,033.22
外国為替	ドル／円 (円)	149.54	142.37	144.30	144.89
	ユーロ／円 (円)	161.53	162.07	163.81	169.78

(出所)Bloomberg

市場環境②

国内債券市場

日本10年国債利回りは、4月は米国の相互関税発表により急低下しました。5月以降、米国と各国間の貿易協議が進展したことに加え、7月の参院選に向けた財政支出拡大策による超長期国債の需給懸念などで上昇しました。その後、超長期国債の発行減額や日本銀行の国債買入れオペの減額ペースの緩和決定などにより低下しました。第1四半期のベンチマーク収益率は、▲0.19%となりました。

外国債券市場

外国10年国債利回りは、米国の相互関税政策の動向により一進一退の展開となりました。米国金利は景気低迷下のインフレであるstagflationが意識された局面があり小幅上昇しました。ドイツ金利は欧州中央銀行の利下げが継続していたことから低下しました。為替はユーロが円に対して上昇し、第1四半期のベンチマーク収益率は、+1.50%となりました。

国内株式市場

国内株式は、米国の相互関税発表により大幅に下落した局面がありましたが、米関税政策については市場参加者の楽観的な見方が多かったこと、米中貿易協議の進展により米国ハイテク株が上昇した流れを受けて半導体銘柄などが上昇しました。第1四半期のベンチマーク収益率は、+7.52%となりました。

外国株式市場

外国株式は、米国の相互関税発表により大幅に下落した局面がありましたが、米関税政策への市場参加者の楽観的な見方や米中貿易協議の進展によりハイテク株が牽引して上昇しました。イスラエルとイランの緊張が高まった場面もありましたが、米国の介入により市場への影響は限定的でした。第1四半期のベンチマーク収益率は、+7.90%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)

資産構成割合

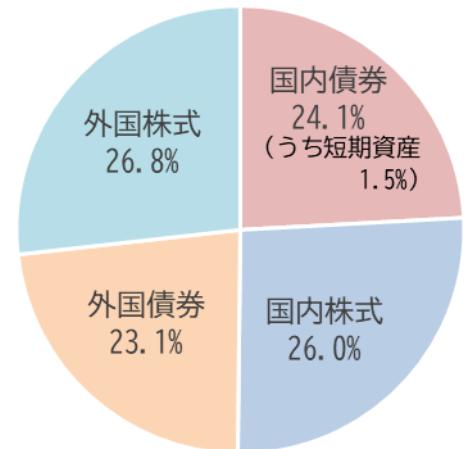
資産構成割合は以下のとおりです。

	令和6年度末	令和7年度			
		第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	第4四半期末 (年度末)
国内債券	26.8	24.1	—	—	—
うち短期資産	(6.3)	(1.5)	—	—	—
国内株式	25.2	26.0	—	—	—
外国債券	22.3	23.1	—	—	—
外国株式	25.7	26.8	—	—	—
合計	100.0	100.0	—	—	—

(単位：%)

基本 ポートフォリオ	
25.0	
25.0	
25.0	
25.0	
100.0	

第1四半期末 資産構成割合



(注1) 基本ポートフォリオの許容乖離幅は、国内債券±2.0%、国内株式±9%、外国債券±7%、外国株式±9%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。

(注3) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

(注4) オルタナティブ資産が積立金全体に占める割合は2.5%（上限5%）です。

(注5) 上記数値は速報値のため、年度末の決算等において、変更になる場合があります。

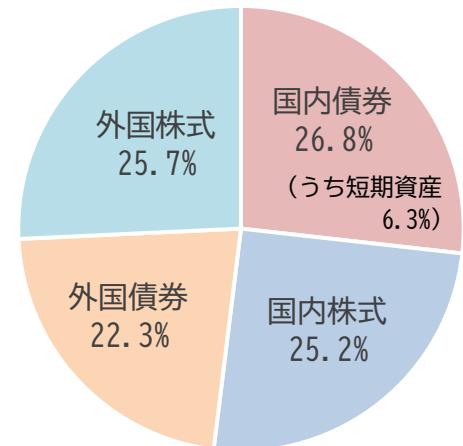
(参考) 令和6年度 資産構成割合

	令和5年度末	令和6年度			
		第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	第4四半期末 (年度末)
国内債券	26.8	22.3	26.0	22.8	26.8
うち短期資産	(5.8)	(1.3)	(4.4)	(1.8)	(6.3)
国内株式	25.9	26.4	25.6	26.6	25.2
外国債券	21.5	23.2	22.2	22.8	22.3
外国株式	25.8	28.0	26.2	27.8	25.7
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(単位：%)

基本 ポートフォリオ	
25.0	
25.0	
25.0	
25.0	
100.0	

令和6年度末 資産構成割合



(注1) 基本ポートフォリオの許容乖離幅は、国内債券±2.0%、国内株式±1.2%、外国債券±0.9%、外国株式±1.1%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。

(注3) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

(注4) オルタナティブ資産が積立金全体に占める割合は2.4%（上限5%）です。

運用利回り

令和7年度第1四半期の時間加重収益率は、資産全体で4.31%となりました。

(単位：%)

	令和7年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
時間加重収益率	4.31	—	—	—	4.31
国内債券	0.03	—	—	—	0.03
うち短期資産	(0.11)	—	—	—	(0.11)
国内株式	7.50	—	—	—	7.50
外国債券	1.41	—	—	—	1.41
外国株式	7.40	—	—	—	7.40

(単位：%)

	令和7年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	4.10	—	—	—	4.10

(単位：%)

	令和7年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	2.95	—	—	—	2.95

(注1) 各四半期の収益率は期間率です。

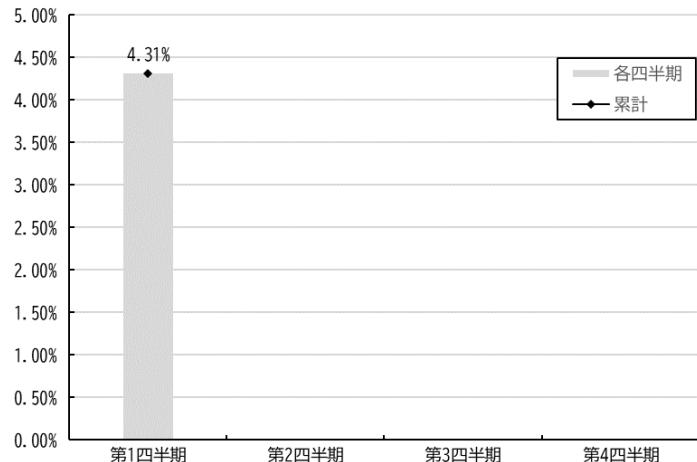
(注2) 「年度計」は令和7年度第1四半期までの収益率です。

(注3) 時間加重収益率は、運用手数料等控除前のものです。

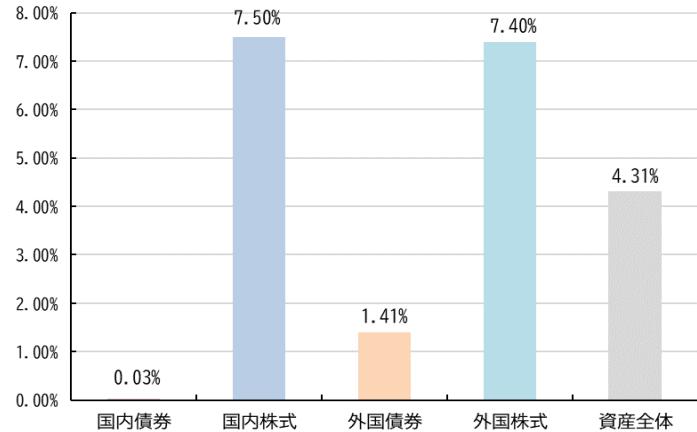
(注4) 修正総合収益率と実現収益率は、運用手数料等控除後のものです。

(注5) 上記数値は速報値のため、年度末の決算等において、変更になる場合があります。

時間加重収益率の推移



第1四半期資産別 時間加重収益率



(参考) 令和6年度 運用利回り

		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
時間加重收益率		3.73	▲3.56	4.49	▲3.34	1.03
国内債券	▲1.82	0.95	▲0.94	▲1.74	▲3.53	
	(0.02)	(0.04)	(0.06)	(0.09)	(0.21)	
国内株式	1.64	▲4.53	5.33	▲3.58	▲1.46	
外国債券	5.49	▲5.84	4.35	▲2.08	1.49	
外国株式	9.46	▲5.17	8.98	▲5.73	6.64	

		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
修正総合收益率		3.64	▲3.63	4.46	▲3.35	0.75

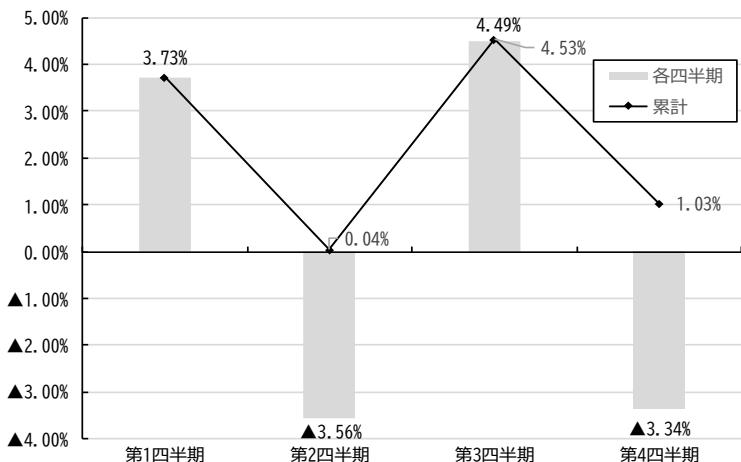
		令和6年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現收益率		2.40	2.13	1.64	1.96	8.12

(注1) 各四半期の收益率は期間率です。

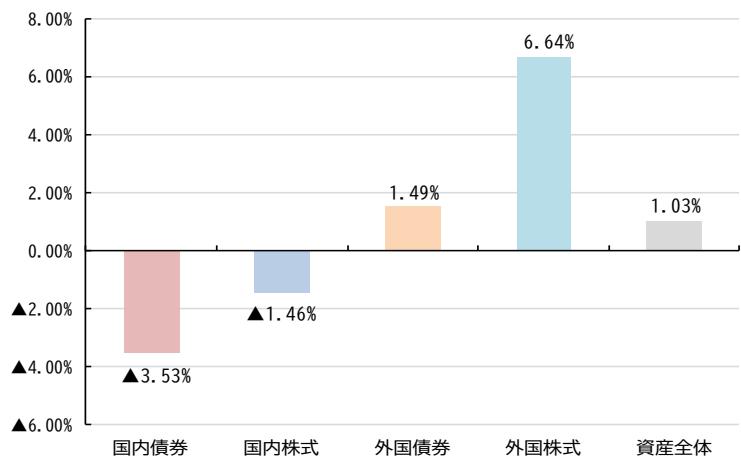
(注2) 時間加重收益率は、運用手数料等控除前のものです。

(注3) 修正総合收益率と実現收益率は、運用手数料等控除後のものです。

時間加重收益率の推移



資産別 時間加重收益率（年度累計）



運用収益額

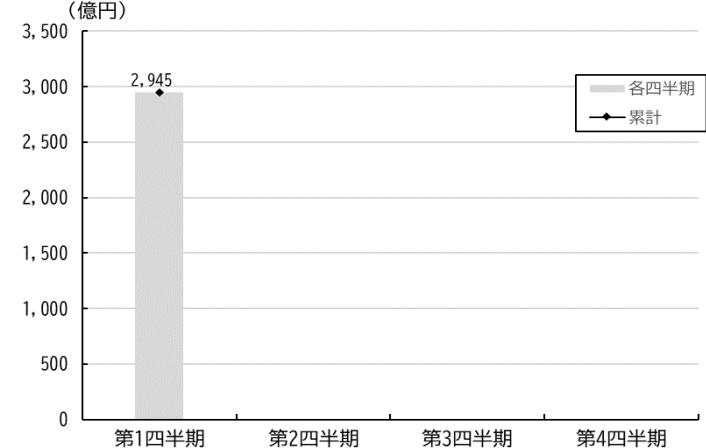
令和7年度第1四半期の総合収益額は、資産全体で2,945億円となりました。

総合収益額の推移

(単位：億円)

	令和7年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	2,945	—	—	—	2,945
国内債券	2	—	—	—	2
		(3)	—	—	(3)
国内株式	1,373	—	—	—	1,373
外国債券	232	—	—	—	232
外国株式	1,338	—	—	—	1,338

(億円)

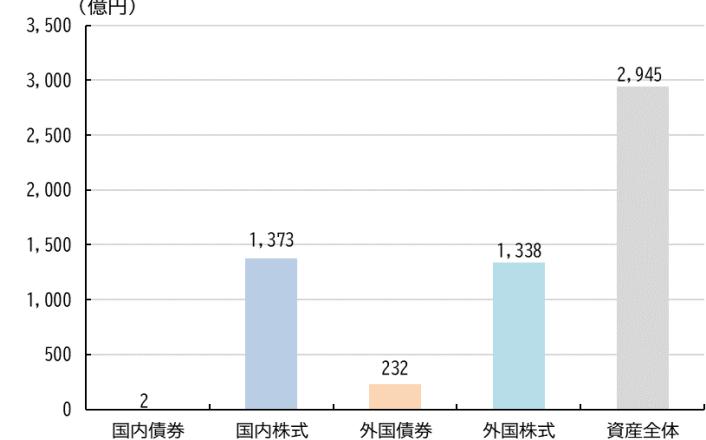


第1四半期 資産別総合収益額

(単位：億円)

	令和7年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	1,643	—	—	—	1,643

(億円)



(注1) 「年度計」は令和7年度第1四半期までの収益額です。

(注2) 総合収益額及び実現収益額は、運用手数料等控除後のものです。

(注3) 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4) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。

(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。

(注6) 上記数値は速報値のため、年度末の決算等において、変更になる場合があります。

(参考) 令和6年度 運用収益額

	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	2,670	▲2,770	3,231	▲2,573	559
国内債券	▲342	197	▲174	▲337	▲656
	(0)	(1)	(2)	(4)	(7)
国内株式	312	▲892	994	▲705	▲291
外国債券	893	▲1,002	704	▲363	231
外国株式	1,807	▲1,073	1,708	▲1,167	1,275

(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	1,279	1,168	898	1,114	4,458

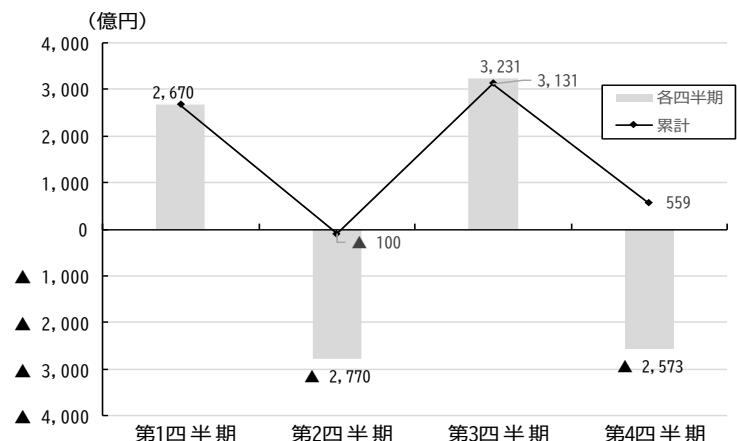
(注1) 総合収益額及び実現収益額は、運用手数料等控除後のものです。

(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。

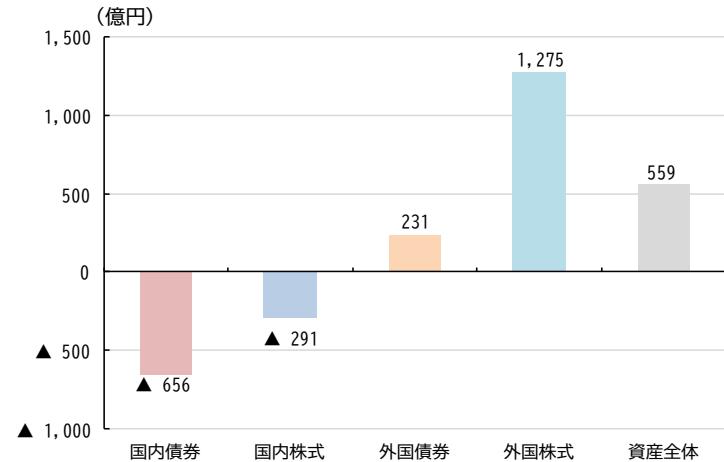
(注3) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。

(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。

総合収益額の推移



資産別 総合収益額（年度累計）



資産額

資産ごとの簿価、時価総額及び評価損益は以下のとおりです。

(単位：億円)

	令和6年度末			令和7年度											
				第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			第4四半期末（年度末）		
	簿価	時価 総額	評価 損益	簿価	時価 総額	評価 損益	簿価	時価 総額	評価 損益	簿価	時価 総額	評価 損益	簿価	時価 総額	評価 損益
国内債券	20,834	19,853	▲982	18,522	17,565	▲957	-	-	-	-	-	-	-	-	-
うち短期資産	(4,667)	(4,667)	(0)	(1,065)	(1,065)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
国内株式	12,723	18,658	5,935	12,210	18,953	6,743	-	-	-	-	-	-	-	-	-
外国債券	15,689	16,518	829	15,762	16,779	1,017	-	-	-	-	-	-	-	-	-
外国株式	8,798	19,073	10,274	8,693	19,476	10,783	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	58,045	74,101	16,056	55,187	72,773	17,586	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(注1) 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。

(注2) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

(注3) 評価損益には、未収収益を含んでいます。

(注4) 上記数値は速報値のため、年度末の決算等において、変更になる場合があります。

(参考) 令和6年度 資産額

(単位：億円)

	令和5年度末			令和6年度											
				第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			第4四半期末（年度末）		
	簿価	時価 総額	評価 損益	簿価	時価 総額	評価 損益	簿価	時価 総額	評価 損益	簿価	時価 総額	評価 損益	簿価	時価 総額	評価 損益
国内債券	20,556	20,242	▲314	17,127	16,525	▲602	19,379	18,913	▲466	17,496	16,874	▲623	20,834	19,853	▲982
うち短期資産	(4,365)	(4,365)	(0)	(975)	(975)	(0)	(3,206)	(3,207)	(1)	(1,322)	(1,323)	(0)	(4,667)	(4,667)	(0)
国内株式	11,788	19,576	7,789	11,774	19,540	7,766	12,001	18,660	6,659	12,434	19,659	7,226	12,723	18,658	5,935
外国債券	14,771	16,252	1,481	14,918	17,160	2,242	15,128	16,167	1,039	15,343	16,877	1,534	15,689	16,518	829
外国株式	8,510	19,510	11,000	8,573	20,721	12,147	8,544	19,067	10,523	8,709	20,519	11,811	8,798	19,073	10,274
合計	55,625	75,581	19,956	52,392	73,945	21,553	55,053	72,808	17,755	53,982	73,929	19,948	58,045	74,101	16,056

(注1) 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。

(注2) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。