

令和7年度第2四半期

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 + 5.72% 時間加重収益率（時価）
(第2四半期)

運用収益額 + 4,300 億円 総合収益額（時価）
(第2四半期)

運用資産残高 7兆8,992 億円 時価総額
(第2四半期末)

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2四半期の収益率は期間率です。

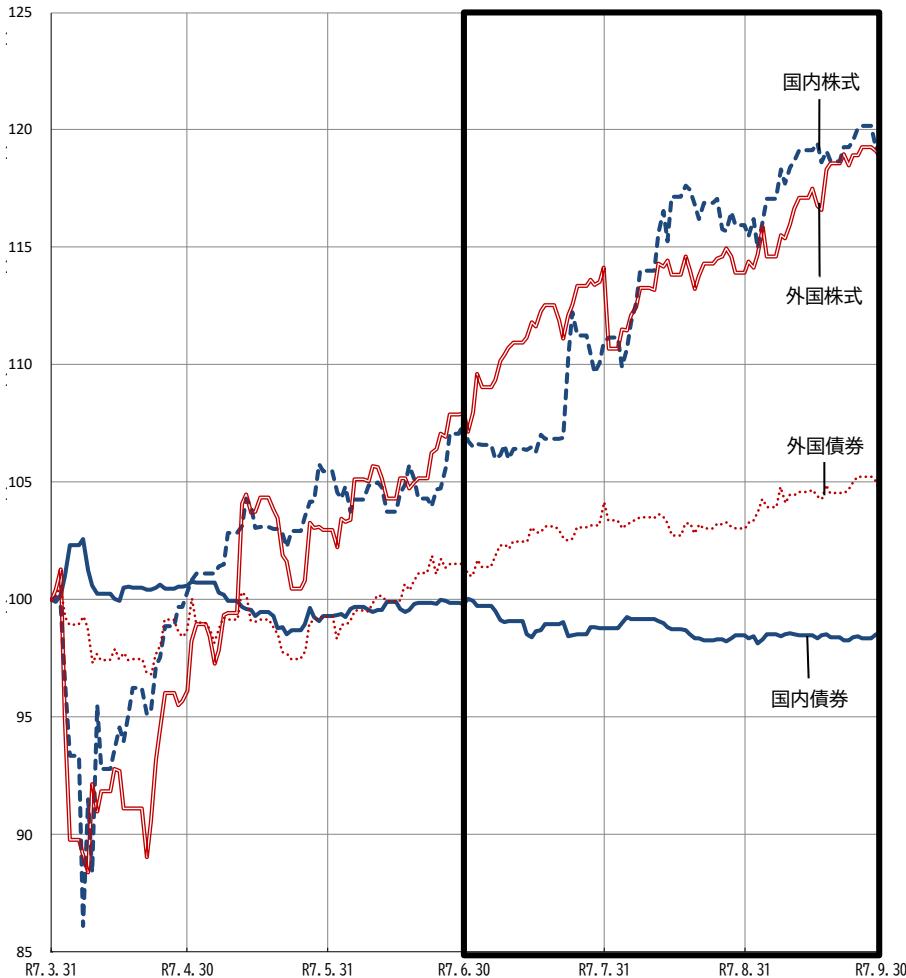
（注2）収益率は、運用手数料等控除前のものです。

（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

○ベンチマークインデックスの推移（全体）



(注)令和7年3月31日を100とする。

○ベンチマーク収益率

| 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 | ▲0.19% | ▲1.40% | ▲1.59% |
| 国内株式 | TOPIX（配当込み） | 7.52% | 11.04% | 19.39% |
| 外国債券 | FTSE世界国債（除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース） | 1.50% | 2.94% | 4.48% |
| 外国株式 | MSCI ACWI ex. JAPAN（円ベース、配当込み） | 7.90% | 10.13% | 18.83% |
| 合計 | | 4.21% | 5.62% | 10.06% |

(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。

○参考指標

| 資産区分 | 市場指標 | 令和7年3月末 | 令和7年6月末 | 令和7年7月末 | 令和7年8月末 | 令和7年9月末 |
|------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 国内債券 | 10年国債利回り (%) | 1.49 | 1.43 | 1.56 | 1.60 | 1.65 |
| 国内株式 | TOPIX配当なし (ポイント) | 2,658.73 | 2,852.84 | 2,943.07 | 3,075.18 | 3,137.60 |
| | 日経平均株価 (円) | 35,617.56 | 40,487.39 | 41,069.82 | 42,718.47 | 44,932.63 |
| 外国債券 | 米国10年国債利回り (%) | 4.21 | 4.23 | 4.37 | 4.23 | 4.15 |
| | ドイツ10年国債利回り (%) | 2.74 | 2.61 | 2.70 | 2.72 | 2.71 |
| 外国株式 | NYダウ (ドル) | 42,001.76 | 44,094.77 | 44,130.98 | 45,544.88 | 46,397.89 |
| | ドイツDAX (ポイント) | 22,163.49 | 23,909.61 | 24,065.47 | 23,902.21 | 23,880.72 |
| 外国為替 | ドル／円 (円) | 149.54 | 144.45 | 150.50 | 146.83 | 147.69 |
| | ユーロ／円 (円) | 161.53 | 169.56 | 172.25 | 171.86 | 173.53 |

(出所)Bloomberg

市場環境②

国内債券市場

日本10年国債利回りは、7月の参院選での与党大敗を受けて今後の財政拡大懸念が高まること、第一四半期のGDPが堅調だったこと、9月の日銀金融政策決定会合で複数の審議委員が利上げを主張し、利上げ観測が高まることなどで上昇しました。

第2四半期のベンチマーク収益率は、▲1.40%となりました。

外国債券市場

米国10年国債利回りは、減税法案の発効で上昇した局面もありましたが、8月以降の雇用指標が弱く、連邦準備制度理事会議長が9月の利下げ再開の可能性に言及したこと、実際に利下げが行われたことで低下しました。ドイツ10年国債利回りは欧州中央銀行の利下げ打ち止め観測から上昇しました。為替は日銀の利上げが見送られたことで円安となり、第2四半期のベンチマーク収益率は、+2.94%となりました。

国内株式市場

国内株式は、相互関税に関する日米貿易協議がほぼ想定通りの内容で合意したこと、第一四半期のGDPが堅調だったこと、参院選で大敗した石破首相の退陣表明を受けて次期政権の財政拡張への期待が高まることに加え、AI半導体関連銘柄が大幅に上昇し、史上最高値を更新しました。

第2四半期のベンチマーク収益率は、+11.04%となりました。

外国株式市場

米国株式は、相互関税に関する貿易協議の合意が各国で進展する期待が高まること、8月以降の弱い雇用指標を受けて利下げ期待が高まること、実際に利下げが行われたことに加え、AI半導体関連銘柄が牽引して上昇し、史上最高値を更新しました。ドイツ株式は、フランスの政局不安などから一進一退の展開となりました。

第2四半期のベンチマーク収益率は、+10.13%となりました。

○ベンチマーク

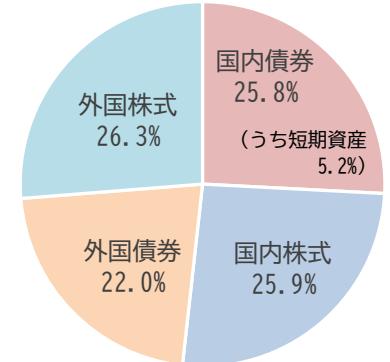
国内債券: NOMURA-BPI総合 国内株式: TOPIX(配当込み) 外国債券:FTSE世界国債(除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース) 外国株式: MSCI ACWI ex. JAPAN(円ベース、配当込み)

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 | | | | (単位：%) |
|--------|--------|--------|--------|--------|-----------------|---------------|
| | | 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 | 25.8 | — | — | 基本 ポートフォリオ |
| うち短期資産 | (6.3) | (1.5) | (5.2) | — | — | 25.0 |
| 国内株式 | 25.2 | 26.0 | 25.9 | — | — | 25.0 |
| 外国債券 | 22.3 | 23.1 | 22.0 | — | — | 25.0 |
| 外国株式 | 25.7 | 26.8 | 26.3 | — | — | 25.0 |
| 合計 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | — | — | 100.0 |

第2四半期末 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±20%、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。

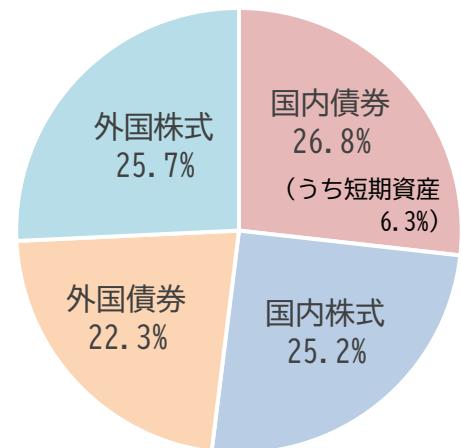
(参考) 令和6年度 資産構成割合

| | 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±20%、国内株式±12%、外国債券±9%、外国株式±11%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2四半期の時間加重収益率は、資産全体で5.72%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 | 5.72 | — | — | 10.28 |
| 国内債券 | 0.03 | ▲1.02 | — | — | ▲0.99 |
| うち短期資産 | (0.11) | (0.11) | — | — | (0.25) |
| 国内株式 | 7.50 | 11.07 | — | — | 19.40 |
| 外国債券 | 1.41 | 3.13 | — | — | 4.57 |
| 外国株式 | 7.40 | 9.74 | — | — | 17.86 |

(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 | 5.71 | — | — | 9.95 |

(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 | 2.37 | — | — | 5.30 |

(注1) 各四半期の収益率は期間率です。

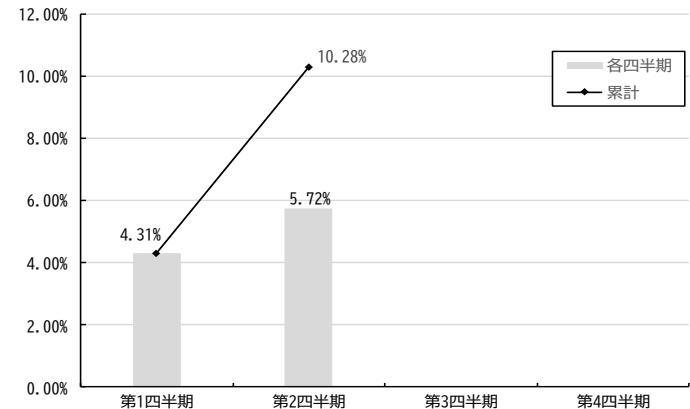
(注2) 「年度計」は令和7年度第2四半期までの収益率です。

(注3) 時間加重収益率は、運用手数料等控除前のものです。

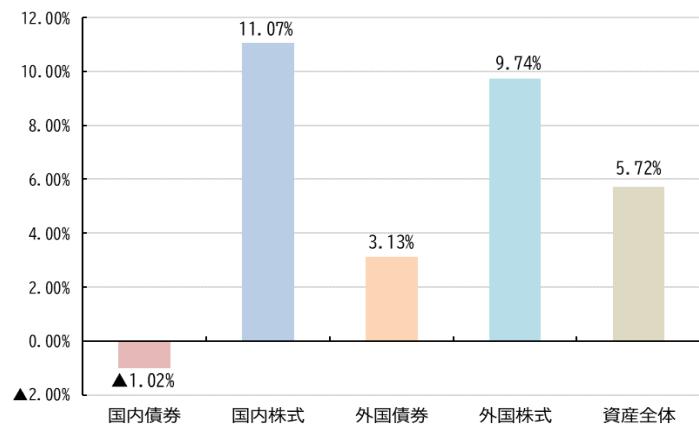
(注4) 修正総合収益率と実現収益率は、運用手数料等控除後のものです。

(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2四半期資産別 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 |

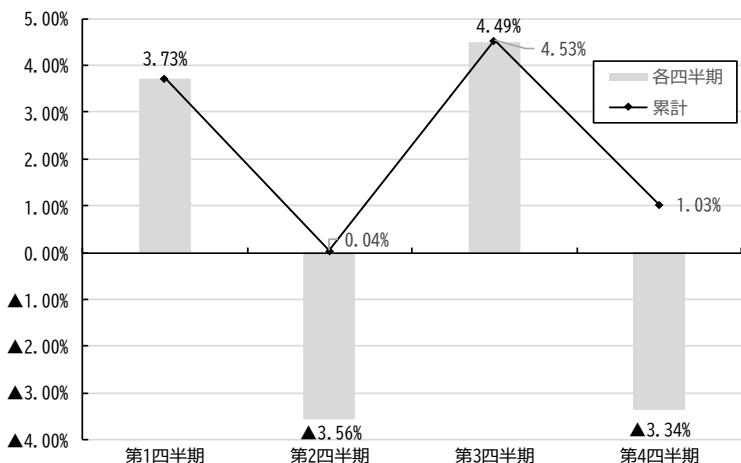
| | | 令和6年度 | | | | |
|-------|--|-------|-------|-------|-------|------|
| | | 第1四半期 | 第2四半期 | 第3四半期 | 第4四半期 | 年度計 |
| 実現收益率 | | 2.40 | 2.13 | 1.64 | 1.96 | 8.12 |

(注1) 各四半期の收益率は期間率です。

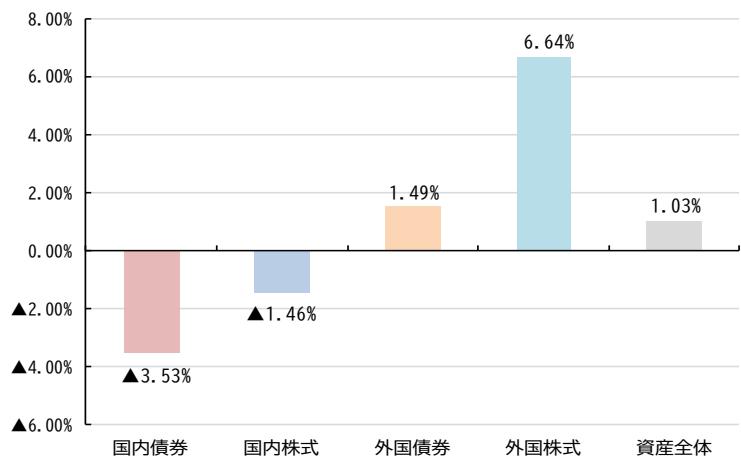
(注2) 時間加重收益率は、運用手数料等控除前のものです。

(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2四半期の総合収益額は、資産全体で4,300億円となりました。

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 | 4,300 | — | — | 7,245 |
| 国内債券 | 2 | ▲205 | — | — | ▲203 |
| うち短期資産 | (3) | (4) | — | — | (7) |
| 国内株式 | 1,373 | 2,097 | — | — | 3,470 |
| 外国債券 | 232 | 524 | — | — | 756 |
| 外国株式 | 1,338 | 1,884 | — | — | 3,222 |

(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 | 1,366 | — | — | 3,008 |

(注1) 「年度計」は令和7年度第2四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。

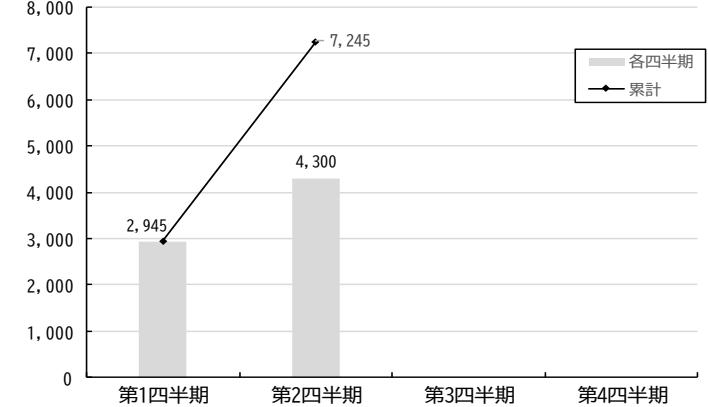
(注3) 総合収益額は、実現収益額に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

(注4) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。

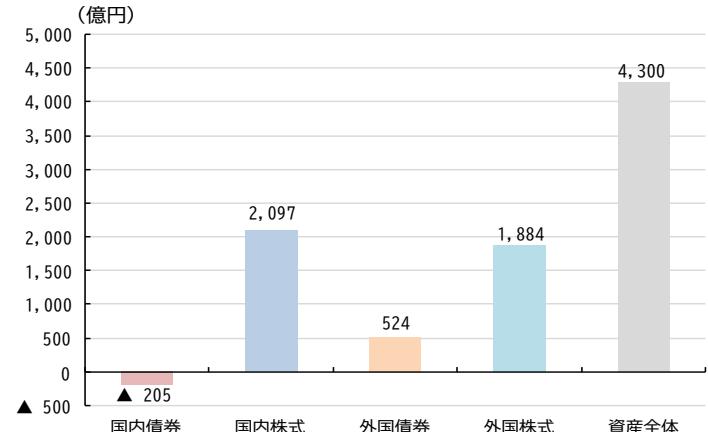
(注5) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(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。

(億円)



第2四半期 資産別総合収益額



(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 |
| うち短期資産 | (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 |

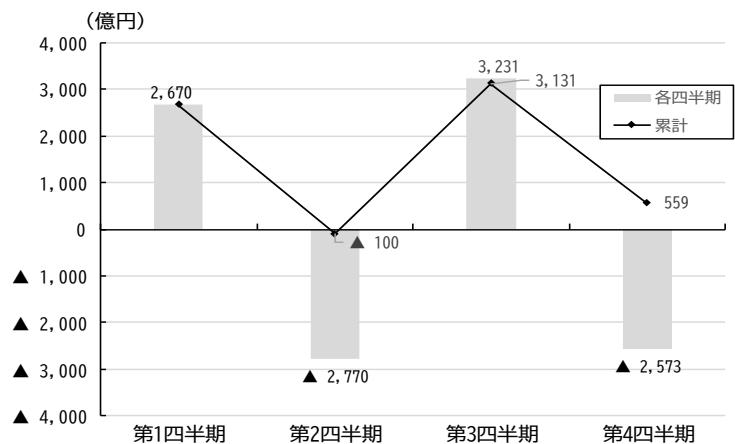
(注1) 総合収益額及び実現収益額は、運用手数料等控除後のものです。

(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。

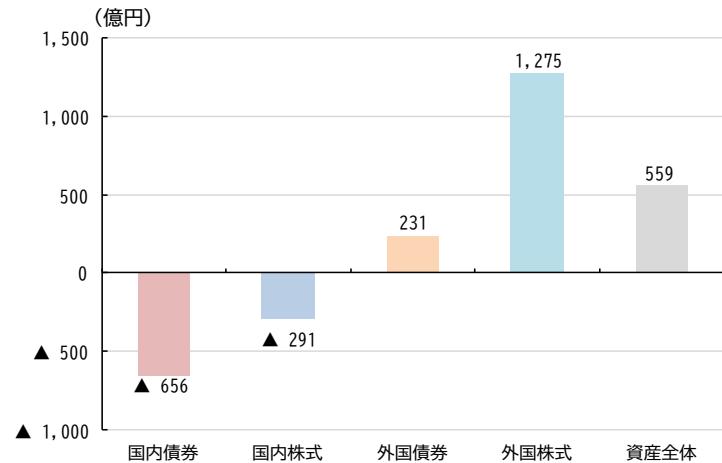
(注3) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。

(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 | 21,566 | 20,400 | ▲1,166 | - | - | - | - | - | - |
| | (4,667) | (4,667) | (0) | (1,065) | (1,065) | (0) | (4,096) | (4,097) | (1) | - | - | - | - | - | - |
| 国内株式 | 12,723 | 18,658 | 5,935 | 12,210 | 18,953 | 6,743 | 12,095 | 20,490 | 8,395 | - | - | - | - | - | - |
| 外国債券 | 15,689 | 16,518 | 829 | 15,762 | 16,779 | 1,017 | 16,027 | 17,360 | 1,333 | - | - | - | - | - | - |
| 外国株式 | 8,798 | 19,073 | 10,274 | 8,693 | 19,476 | 10,783 | 8,629 | 20,742 | 12,113 | - | - | - | - | - | - |
| 合計 | 58,045 | 74,101 | 16,056 | 55,187 | 72,773 | 17,586 | 58,316 | 78,992 | 20,676 | - | - | - | - | - | - |

(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。