

令和3年度 第3四半期

---

厚生年金保険給付組合積立金 管理及び運用実績の状況



公立学校共済組合

## 目次

|                    |    |
|--------------------|----|
| 令和3年度 第3四半期運用実績の概要 | 2  |
| 令和3年度 市場環境（第3四半期）  | 3  |
| 令和3年度 資産の構成割合      | 5  |
| （参考）令和2年度 資産の構成割合  | 6  |
| 令和3年度 運用利回り        | 7  |
| （参考）令和2年度 運用利回り    | 8  |
| 令和3年度 運用収入の額       | 9  |
| （参考）令和2年度 運用収入の額   | 10 |
| 令和3年度 資産額          | 11 |
| （参考）令和2年度 資産額      | 12 |
| 用語解説               | 13 |

## 令和3年度 第3四半期運用実績の概要

- 第3四半期末の積立金残高は 2兆6,396億円となりました。
- 第3四半期の修正総合収益率は 2.63%、実現収益率は 1.90%となりました。
- 第3四半期の総合収益額は 683億円、実現収益額は 406億円となりました。

(単位：億円)

|         | 令和3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   |
| 時価残高    | 24,934 | 26,436 | 26,396 | —     |       |
| (簿価残高)  | 20,341 | 21,799 | 21,525 | —     |       |
| 修正総合収益率 | 2.73%  | 0.93%  | 2.63%  | —     | 6.32% |
| (実現収益率) | 3.15%  | 1.13%  | 1.90%  | —     | 6.16% |
| 総合収益額   | 675    | 237    | 683    | —     | 1,595 |
| (実現収益額) | 638    | 235    | 406    | —     | 1,278 |

(注1) 収益率及び収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

(注2) 各四半期及び年度計の収益率は、期間率です。

(注3) 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。

※ 情報公開を徹底する観点から、四半期ごとに運用状況の公表を行うものです。

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。

## 令和3年度 市場環境（第3四半期）

### 【各市場の動き（10月～12月）】

- 国内債券：** 10年国債利回りは、岸田政権の経済政策に伴う国債増発への懸念から10月末に0.10%まで上昇（債券価格は下落）しましたが、その後は海外金利の低下やオミクロン株の出現により低下基調で推移し、期を通じては横ばいとなりました。
- 国内株式：** 国内株式は、当初一進一退の動きが続きましたが、11月後半になるとオミクロン株が確認され感染拡大への懸念が強まったことから下落基調が強まりました。その後オミクロン株の重症化リスクは低い等の見方から過度な警戒感が後退し、株価はやや回復しました。
- 外国債券：** 米国10年国債利回りは、原油高に伴うインフレ懸念の高まりや利上げ懸念等を背景に上昇（債券価格は下落）する一方、オミクロン株の感染拡大への懸念が低下圧力となり、横ばい圏で推移しました。  
ドイツ10年国債利回りは、欧州での感染拡大への懸念やECB（欧州中央銀行）の金融緩和縮小が遅れるとの見方から低下（債券価格は上昇）しましたが、その後はオミクロン株を巡る懸念が後退し、横ばい圏で推移しました。
- 外国株式：** 米国株式は、オミクロン株を巡る懸念から一時大幅下落する場面もあったものの、市場予想を上回る米企業の決算発表や堅調な米雇用統計を背景とした経済活動正常化への期待を受けて、上昇基調が維持されました。  
ドイツ株式も欧州での行動規制強化を受けて下落する場面もあったものの、期を通じては上昇しました。
- 外国為替：** ドル／円は、米長期金利上昇による日米金利差拡大や米経済指標の改善等から円安ドル高基調で推移した後、オミクロン株の感染拡大懸念からリスク回避姿勢が強まり一時円高が進行しましたが、期末にかけてはリスク選好姿勢の持ち直しから円安ドル高が進行しました。ユーロ／円は、欧州での行動規制強化や経済指標の下振れを背景に一時127円台までユーロ安が進行しましたが、その後オミクロン株への警戒感が和らいだことを受けて円安ユーロ高で推移しました。

#### ○参考指標

|      |                  | R3年9月末    | 10月末      | 11月末      | 12月末      |
|------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 国内債券 | 10年国債利回り (%)     | 0.07      | 0.10      | 0.06      | 0.07      |
|      | TOPIX配当なし (ポイント) | 2,030.16  | 2,001.18  | 1,928.35  | 1,992.33  |
| 国内株式 | 日経平均株価 (円)       | 29,452.66 | 28,892.69 | 27,821.76 | 28,791.71 |
|      | 米国10年国債利回り (%)   | 1.49      | 1.55      | 1.44      | 1.51      |
| 外国債券 | ドイツ10年国債利回り (%)  | -0.20     | -0.11     | -0.35     | -0.18     |
|      | NYダウ (ドル)        | 33,843.92 | 35,819.56 | 34,483.72 | 36,338.30 |
| 外国株式 | ナスダック (ポイント)     | 14,448.58 | 15,498.39 | 15,537.69 | 15,644.97 |
|      | ドイツDAX (ポイント)    | 15,260.69 | 15,688.77 | 15,100.13 | 15,884.86 |
|      | イギリスFT100 (ポイント) | 7,086.42  | 7,237.57  | 7,059.45  | 7,384.54  |
| 外国為替 | ドル/円 (円)         | 111.58    | 114.03    | 113.55    | 115.16    |
|      | ユーロ/円 (円)        | 129.31    | 131.96    | 127.81    | 130.95    |

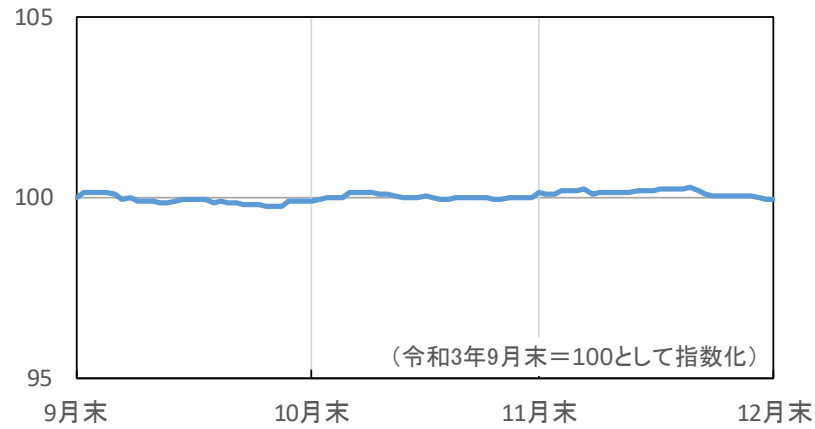
※ドル/円、ユーロ/円はWMロイター（ロンドン16時）

#### （ベンチマーク収益率）

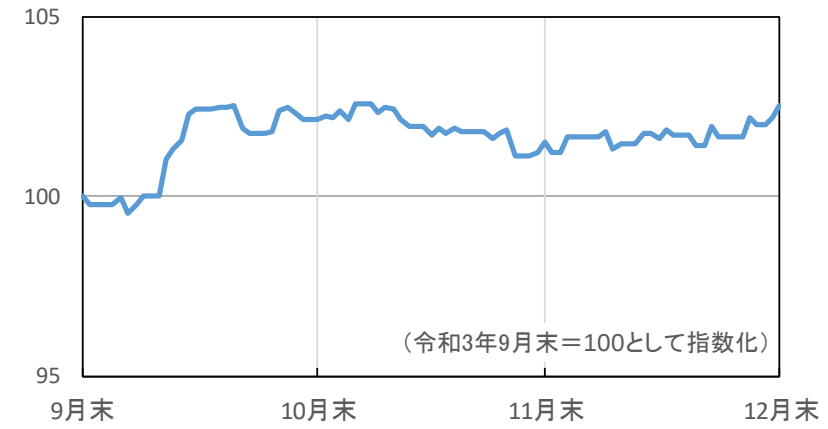
|                                         | 令和3年10月～12月 |
|-----------------------------------------|-------------|
| 国内債券<br>NOMURA-BPI総合                    | -0.07%      |
| 国内株式<br>TOPIX（配当込み）                     | -1.69%      |
| 外国債券<br>FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース） | 2.52%       |
| 外国株式<br>MSCI ACWI（除く日本、円ベース、配当込み）       | 10.92%      |

## 【ベンチマークインデックスの推移（ 10月～12月 ）】

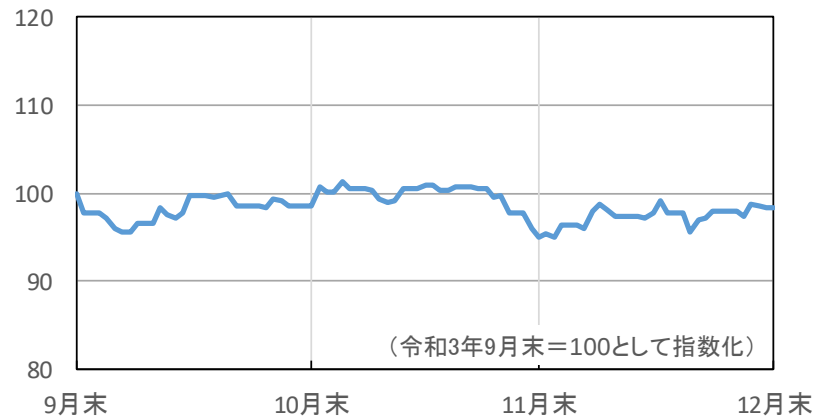
【国内債券】



【外国債券】



【国内株式】



【外国株式】



（注）市場ベンチマークインデックスは以下のとおり。

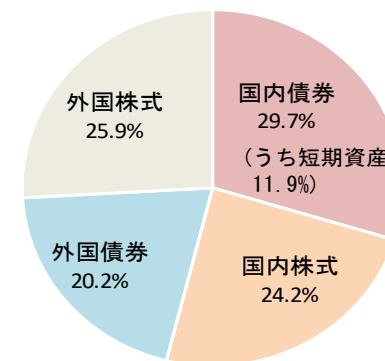
国内債券: NOMURA-BPI総合、国内株式: TOPIX(配当込み)、外国債券: FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)、  
外国株式: MSCI ACWI(除く日本、円ベース、配当込み)

## 令和3年度 資産の構成割合

(単位：%)

|      | 令和3年度  |        |        |     |
|------|--------|--------|--------|-----|
|      | 第1四半期末 | 第2四半期末 | 第3四半期末 | 年度末 |
| 国内債券 | 32.0   | 32.2   | 29.7   | —   |
| 短期資産 | (13.0) | (14.4) | (11.9) | —   |
| 国内株式 | 23.4   | 24.5   | 24.2   | —   |
| 外国債券 | 18.8   | 18.7   | 20.2   | —   |
| 外国株式 | 25.8   | 24.6   | 25.9   | —   |
| 合 計  | 100.0  | 100.0  | 100.0  | —   |

第3四半期末 運用資産別の構成割合



(注1) 基本ポートフォリオは、国内債券25% (±20%)、国内株式25% (±12%)、外国債券25% (±9%)、外国株式25% (±11%) です。

(注2) 短期資産は国内債券に含めています。

(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。

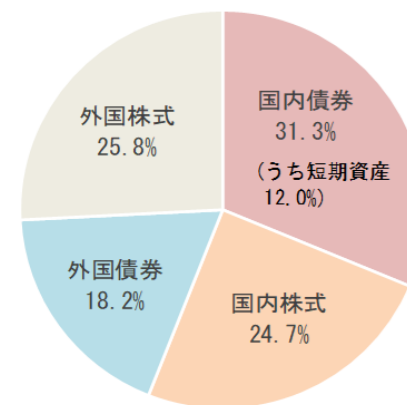
(注4) 上記数値は速報値のため、年度末の決算等において、変更になる場合があります。

## (参考) 令和2年度 資産の構成割合

(単位：%)

|        | 令和2年度  |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|
|        | 第1四半期末 | 第2四半期末 | 第3四半期末 | 年度末    |
| 国内債券   | 38.5   | 39.5   | 33.7   | 31.3   |
| 短期資産   | (13.8) | (16.9) | (13.5) | (12.0) |
| 国内株式   | 22.7   | 21.8   | 23.9   | 24.7   |
| 外国債券   | 15.2   | 15.6   | 17.4   | 18.2   |
| 外国株式   | 23.6   | 23.1   | 25.0   | 25.8   |
| 合    計 | 100.0  | 100.0  | 100.0  | 100.0  |

令和2年度末 運用資産別の構成割合



(注1) 基本ポートフォリオは、国内債券25% (±20%)、国内株式25% (±12%)、外国債券25% (±9%)、外国株式25% (±11%) です。

(注2) 短期資産は国内債券に含めています。

(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。

# 令和3年度 運用利回り

- 第3四半期の修正総合収益率は2.63%、実現収益率は1.90%となりました。
- 資産別の修正総合収益率については、国内債券は0.02%、外国債券は2.59%、外国株式は9.69%とプラスの収益率となりましたが、国内株式は△1.27%とマイナスの収益率となりました。

(単位：%)

|           | 令和3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 | 3.15  | 1.13  | 1.90  | —     | 6.16 |
| 修正総合収益率   | 2.73  | 0.93  | 2.63  | —     | 6.32 |

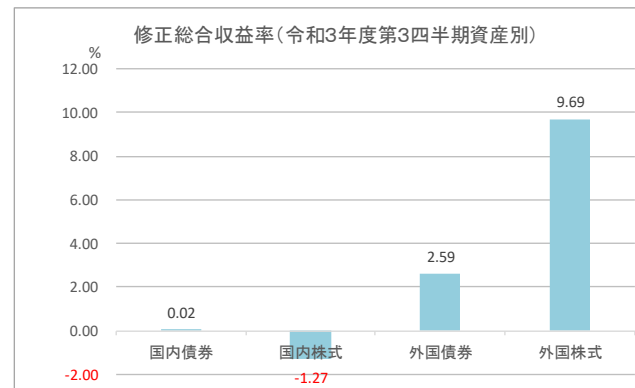
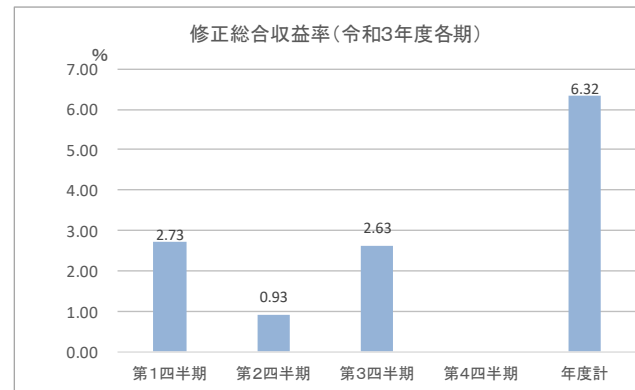
|         | 令和3年度  |        |        |       |        |
|---------|--------|--------|--------|-------|--------|
|         | 第1四半期  | 第2四半期  | 第3四半期  | 第4四半期 | 年度計    |
| 修正総合収益率 | 2.73   | 0.93   | 2.63   | —     | 6.32   |
| 国 内 債 券 | 0.44   | 0.07   | 0.02   | —     | 0.52   |
| 短期資産    | (0.00) | (0.00) | (0.00) | —     | (0.00) |
| 国 内 株 式 | -0.17  | 5.68   | -1.27  | —     | 3.97   |
| 外 国 債 券 | 1.79   | -0.88  | 2.59   | —     | 3.55   |
| 外 国 株 式 | 8.83   | -1.00  | 9.69   | —     | 17.51  |

(注1) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注2) 各四半期及び年度計の収益率は期間率です。

(注3) 修正総合収益率は、実現収益率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) 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2年度 運用利回り

(単位: %)

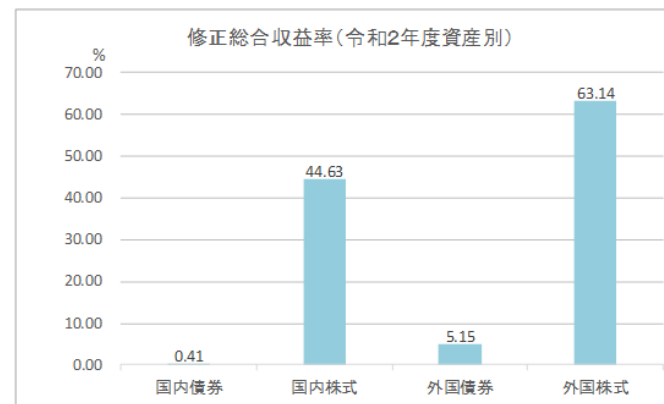
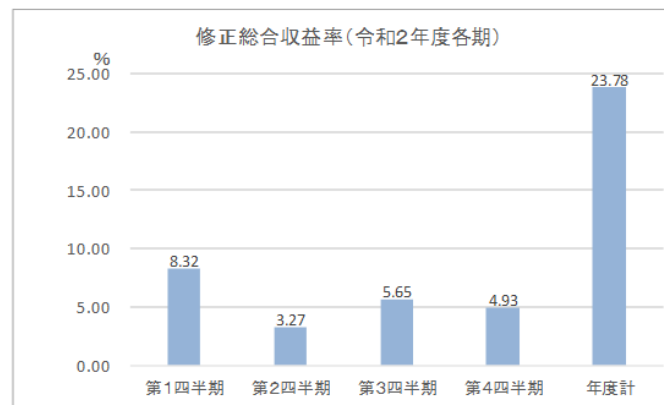
|         | 令和2年度 |       |       |       |       |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
|         | 第1四半期 | 第2四半期 | 第3四半期 | 第4四半期 | 年度計   |
| 実現収益率   | 0.71  | 0.88  | 1.08  | 1.78  | 4.49  |
| 修正総合収益率 | 8.32  | 3.27  | 5.65  | 4.93  | 23.78 |

|         | 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 | 8.32   | 3.27   | 5.65   | 4.93   | 23.78  |
| 国内債券    | 0.15   | 0.19   | 0.09   | -0.03  | 0.41   |
| 短期資産    | (0.00) | (0.00) | (0.00) | (0.00) | (0.00) |
| 国内株式    | 13.50  | 5.82   | 11.58  | 8.07   | 44.63  |
| 外国債券    | 2.91   | 0.72   | 0.65   | 1.08   | 5.15   |
| 外国株式    | 22.52  | 7.71   | 12.05  | 11.27  | 63.14  |

(注1) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注2) 各四半期の収益率は期間率です。

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



## 令和3年度 運用収入の額

- 第3四半期の総合収益額は 683億円、実現収益額は 406億円となりました。
- 資産別の総合収益額については、国内債券は 2億円、外国債券は 130億円、外国株式は 634億円とプラスの収益額となりましたが、国内株式は △ 83億円とマイナスの収益額となりました。

(単位：億円)

|           | 令和3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 | 638   | 235   | 406   | —     | 1,278 |
| 総 合 収 益 額 | 675   | 237   | 683   | —     | 1,595 |

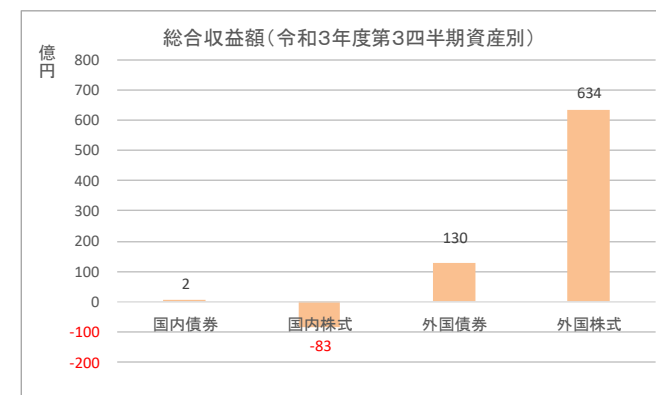
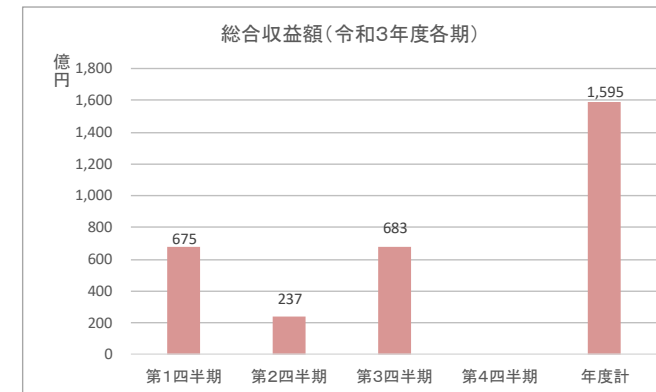
|           | 令和3年度 |       |       |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           | 第1四半期 | 第2四半期 | 第3四半期 | 第4四半期 | 年度計   |
| 総 合 収 益 額 | 675   | 237   | 683   | —     | 1,595 |
| 国 内 債 券   | 33    | 5     | 2     | —     | 40    |
| 短 期 資 産   | (0)   | (0)   | (0)   | —     | (0)   |
| 国 内 株 式   | -10   | 340   | -83   | —     | 246   |
| 外 国 債 券   | 83    | -42   | 130   | —     | 171   |
| 外 国 株 式   | 569   | -66   | 634   | —     | 1,137 |

(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) 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2年度 運用収入の額

(単位：億円)

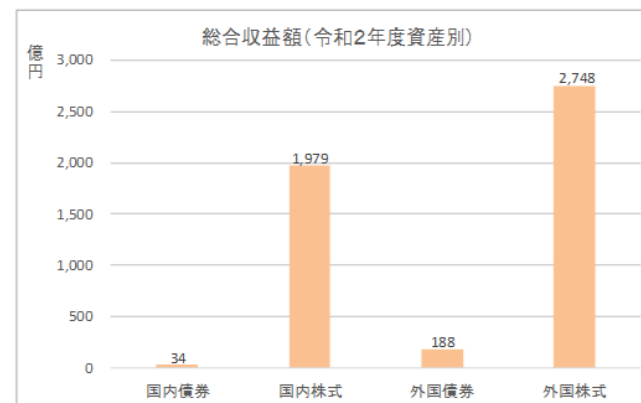
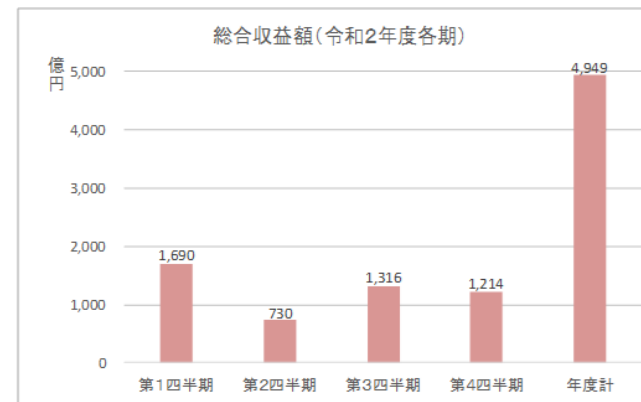
|       | 令和2年度 |       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|       | 第1四半期 | 第2四半期 | 第3四半期 | 第4四半期 | 年度計   |
| 実現収益額 | 141   | 178   | 223   | 372   | 914   |
| 総合収益額 | 1,690 | 730   | 1,316 | 1,214 | 4,949 |

|       | 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 | 1,690 | 730   | 1,316 | 1,214 | 4,949 |
| 国内債券  | 12    | 17    | 8     | -3    | 34    |
| 短期資産  | (0)   | (0)   | (0)   | (0)   | (0)   |
| 国内株式  | 603   | 288   | 611   | 477   | 1,979 |
| 外国債券  | 88    | 26    | 25    | 49    | 188   |
| 外国株式  | 986   | 399   | 672   | 691   | 2,748 |

(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) 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。



# 令和3年度 資産額

(単位：億円)

|      | 令和3年度   |         |       |         |         |       |         |         |       |     |    |      |
|------|---------|---------|-------|---------|---------|-------|---------|---------|-------|-----|----|------|
|      | 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  | 簿価      | 時価      | 評価損益  | 簿価      | 時価      | 評価損益  | 簿価  | 時価 | 評価損益 |
| 国内債券 | 7,616   | 7,969   | 353   | 8,181   | 8,515   | 334   | 7,529   | 7,844   | 315   | —   | —  | —    |
| 短期資産 | (3,247) | (3,247) | (0)   | (3,802) | (3,802) | (0)   | (3,143) | (3,143) | (0)   | —   | —  | —    |
| 国内株式 | 4,489   | 5,830   | 1,342 | 4,838   | 6,470   | 1,632 | 4,970   | 6,387   | 1,417 | —   | —  | —    |
| 外国債券 | 4,474   | 4,694   | 220   | 4,799   | 4,952   | 153   | 5,091   | 5,332   | 241   | —   | —  | —    |
| 外国株式 | 3,763   | 6,441   | 2,678 | 3,982   | 6,500   | 2,518 | 3,935   | 6,833   | 2,898 | —   | —  | —    |
| 合計   | 20,341  | 24,934  | 4,593 | 21,799  | 26,436  | 4,638 | 21,525  | 26,396  | 4,871 | —   | —  | —    |

(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) 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2年度 資産額

(単位：億円)

|      | 令和2年度   |         |          |         |         |          |         |         |          |         |         |          |
|------|---------|---------|----------|---------|---------|----------|---------|---------|----------|---------|---------|----------|
|      | 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<br>損益 | 簿価      | 時価      | 評価<br>損益 | 簿価      | 時価      | 評価<br>損益 | 簿価      | 時価      | 評価<br>損益 |
| 国内債券 | 8,011   | 8,401   | 390      | 9,080   | 9,475   | 395      | 7,854   | 8,231   | 377      | 7,671   | 7,996   | 325      |
| 短期資産 | (3,007) | (3,007) | (0)      | (4,063) | (4,063) | (0)      | (3,302) | (3,302) | (0)      | (3,070) | (3,070) | (0)      |
| 国内株式 | 4,551   | 4,944   | 392      | 4,583   | 5,232   | 649      | 4,679   | 5,843   | 1,164    | 4,838   | 6,319   | 1,482    |
| 外国債券 | 3,206   | 3,324   | 118      | 3,623   | 3,749   | 126      | 4,124   | 4,262   | 138      | 4,514   | 4,661   | 147      |
| 外国株式 | 3,983   | 5,144   | 1,161    | 4,060   | 5,544   | 1,484    | 4,079   | 6,111   | 2,032    | 4,070   | 6,602   | 2,532    |
| 合計   | 19,750  | 21,812  | 2,062    | 21,346  | 24,000  | 2,653    | 20,736  | 24,446  | 3,710    | 21,093  | 25,578  | 4,485    |

(注) 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。

## 用語解説（50音順）

- 基本ポートフォリオ  
統計的な手法により定めた、最も適格と考えられる資産構成比（時価ベース）です。
- 許容乖離幅  
資産構成比が基本ポートフォリオから乖離した場合には、資産の入替え等を行い乖離を解消することとなります。しかし、時価の変動等により小規模な乖離が生じるたびに入替えを行うことは、売買コストの面等から非効率であるため、基本ポートフォリオからの乖離を許容する範囲を定めており、これを許容乖離幅といいます。
- 厚生年金保険給付組合積立金  
組合が厚生年金保険給付のため管理運用する積立金です。
- 修正総合収益率  
時価ベースで運用成果を測定する尺度の1つです。実現収益額に資産の時価評価による評価損益増減を加え、時価に基づく収益を把握し、それを元本平均残高に前期末未収収益と前期末評価損益を加えたもので除した時価ベースの比率です。算出が比較的容易なことから、運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標として用いられます。  
(計算式)  
$$\text{修正総合収益率} = \left[ \text{売買損益} + \text{利息・配当金収入} + \text{未収収益増減（当期末未収収益－前期末未収収益）} \right. \\ \left. + \text{評価損益増減（当期末評価損益－前期末評価損益）} \right] \div \left( \text{元本平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益} \right)$$
- 総合収益額  
実現収益額に資産の時価評価による評価損益増減を加えることにより、時価に基づく収益把握を行ったものです。  
(計算式)  
$$\text{総合収益額} = \text{売買損益} + \text{利息・配当金収入} + \text{未収収益増減（当期末未収収益－前期末未収収益）} \\ + \text{評価損益増減（当期末評価損益－前期末評価損益）}$$
- ベンチマーク  
運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標のことをいい、市場の動きを代表する指数を使用しています。

組合で採用している各運用資産のベンチマークは以下のとおりです。

- ・ 国内債券

NOMURA-BPI 総合

野村證券株式会社が作成・発表している国内債券市場の代表的なベンチマークです。

※ NOMURA - BPI 総合（以下「対象インデックス」という。）は、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は同社に帰属します。

なお、同社は、対象インデックスを用いて行われる当組合の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

- ・ 国内株式

TOPIX（配当込み）

東京証券取引所が作成・発表している国内株式の代表的なベンチマークです。東証第一部の基準時の時価総額を100として、その後の時価総額を指数化したものです。

※ TOPIX配当指数の指数値の標章は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、指数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利及びTOPIX配当指数等の標章に関するすべての権利は東京証券取引所が有します。

- ・ 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）

FTSE Fixed Income LLCが作成・公表している、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスで、国際債券投資の代表的なベンチマークです。

※ このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

- ・ 外国株式

MSCI ACWI（除く日本、円ベース、配当込み）

MSCI Inc. が作成する日本を除く先進国及び新興国で構成された株式のベンチマークです。

- ベンチマーク収益率

ベンチマークの騰落率で、いわゆる市場平均収益率のことです。