

令和7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7年度 第3四半期運用実績の概要	2
令和7年度 市場環境（第3四半期）	3
令和7年度 資産の構成割合	5
（参考）令和6年度 資産の構成割合	6
令和7年度 運用利回り	7
（参考）令和6年度 運用利回り	8
令和7年度 運用収入の額	9
（参考）令和6年度 運用収入の額	10
令和7年度 資産額	11
（参考）令和6年度 資産額	12
用語解説（50音順）	13

運用利回り	+6.44%	修正総合収益率
運用収益額	1,845億円	総合収益額
運用資産残高 (第3四半期末)	3兆323億円	時価総額

情報公開を徹底する観点から、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7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、高市政権の積極財政の方針に伴う国債増発懸念に加え、12月に日銀が金融政策決定会合で利上げを実施し、今後利上げを継続する姿勢を示したこと等を背景に、上昇しました。

国内株式： 国内株式は、高市政権の積極財政の方針を受け景気拡大への期待から上昇して始まり、AIへの過剰投資をめぐる懸念で上げ幅を縮める場面があったものの、円安進行や米国株高等を追い風に上昇基調を継続しました。

外国債券： 米国10年国債利回りは、米雇用の悪化懸念や市場予想を下回る物価指標に加え、FRB（米連邦準備制度理事会）の追加利下げ実施を受け低下したものの、期末にかけては景気指標が市場予想を上回ったことを受け、FRBが今後の利下げに慎重になるとの警戒感から上昇し、期初とほぼ同水準で期末を迎えました。

ドイツ10年国債利回りは、米中貿易摩擦の再燃が警戒される中、期初は低下基調で推移しました。その後市場予想を上回る物価指標やECB（欧州中央銀行）のタカ派姿勢、過去最大となる国債発行計画を受けた財政悪化懸念等から、期末にかけて上昇しました。

外国株式： 米国株式は、市場予想を下回る物価指標や追加利下げ観測の高まりを受けた金融緩和期待を背景に上昇して始まりました。その後AIへの過剰投資を巡る懸念や株式の割高感が意識され上げ幅を縮小しましたが、追加利下げ実施や企業の好決算等が支えとなり、底堅く推移しました。

ドイツ株式は、景気指標が市場予想を下回りドイツ経済の悪化が警戒されたこと等から期の前半は上値の重い展開となりましたが、その後は景気指標の改善を受けた経済の先行き不透明感の後退や、米国株の上昇に連れて期の後半は堅調に推移しました。

外国為替： ドル/円は、高市政権の積極財政による財政悪化懸念や金融緩和継続への警戒感から、円安ドル高が進行しました。ユーロ/円は、ECBによるタカ派姿勢等を背景に円安ユーロ高が進行し、ユーロは対円で最高値を更新しました。

○参考指標

			令和7年9月末	10月末	11月末	12月末
国内債券	10年国債利回り	(%)	1.65	1.67	1.81	2.07
	TOPIX配当なし	(ポイント)	3,137.60	3,331.83	3,378.44	3,408.97
国内株式	日経平均株価	(円)	44,932.63	52,411.34	50,253.91	50,339.48
	米国10年国債利回り	(%)	4.15	4.08	4.01	4.17
外国債券	ドイツ10年国債利回り	(%)	2.71	2.63	2.69	2.86
	NYダウ	(ドル)	46,397.89	47,562.87	47,716.42	48,063.29
外国株式	ナスダック	(ポイント)	22,660.01	23,724.96	23,365.69	23,241.99
	ドイツDAX	(ポイント)	23,880.72	23,958.30	23,836.79	24,490.41
	イギリスFT100	(ポイント)	9,350.43	9,717.25	9,720.51	9,931.38
外国為替	ドル/円	(円)	147.69	154.06	156.05	156.75
	ユーロ/円	(円)	173.53	177.81	181.10	184.09

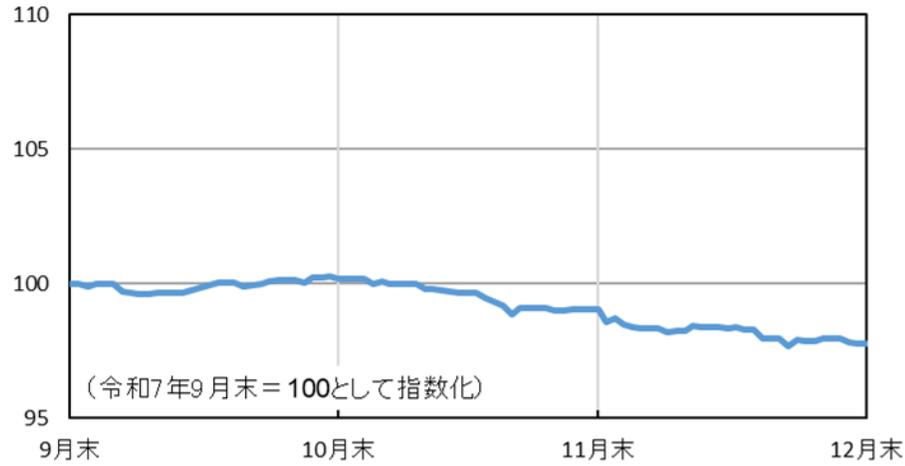
※ドル/円、ユーロ/円はWMロイター（ロンドン16時）

(ベンチマーク収益率)

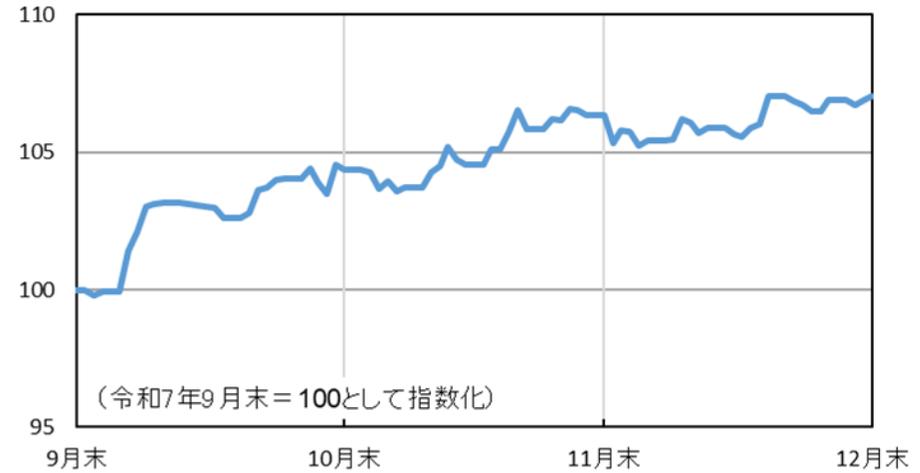
	令和7年10月～12月
国内債券	▲ 2.21%
NOMURA-BPI総合	
国内株式	8.82%
TOPIX（配当込み）	
外国債券	7.03%
FTSE世界国債（除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース）	
外国株式	9.72%
MSCI ACWI（除く日本、円ベース、配当込み）	

【ベンチマークインデックスの推移（10月～12月）】

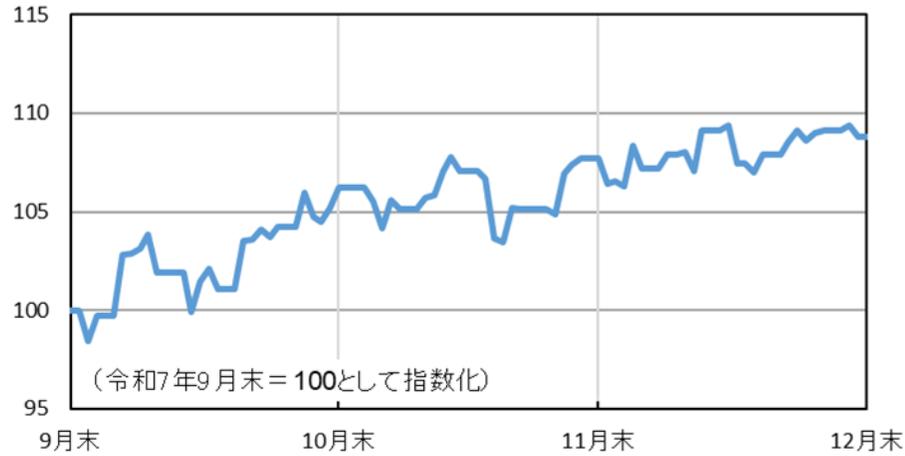
【国内債券】



【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、外国債券：FTSE世界国債（除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース）

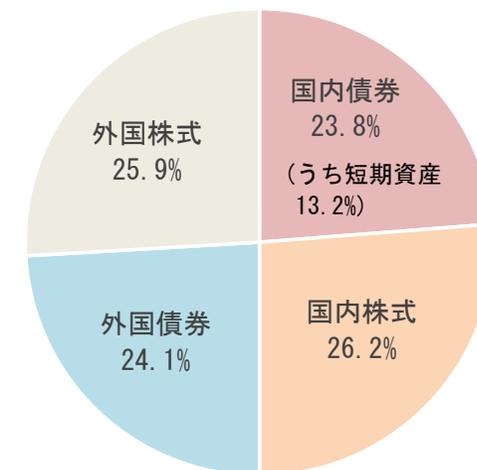
国内株式：TOPIX（配当込み）、外国株式：MSCI ACWI（除く日本、円ベース、配当込み）

令和7年度 資産の構成割合

(単位：%)

	令和7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	23.2	23.7	23.8	—
短期資産	(12.4)	(13.9)	(13.2)	—
国内株式	26.3	26.6	26.2	—
外国債券	24.5	23.8	24.1	—
外国株式	25.9	25.9	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% (±9%)

外国債券25% (±7%)、外国株式25% (±9%) 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。

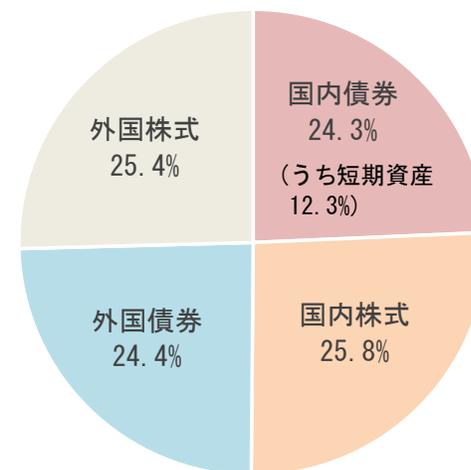
(注4) 上記数値は速報値のため、年度末の決算等において、変更になる場合があります。

(参考) 令和6年度 資産の構成割合

(単位：%)

	令和6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	23.7	25.9	24.5	24.3
短期資産	(11.5)	(13.5)	(12.8)	(12.3)
国内株式	25.9	25.3	26.0	25.8
外国債券	24.0	22.9	23.3	24.4
外国株式	26.4	25.9	26.2	25.4
合計	100.0	100.0	100.0	100.0

令和6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7年度 運用利回り

- 第3四半期の修正総合収益率は6.44%、実現収益率は3.07%となりました。
- 資産別の修正総合収益率については、国内株式は9.04%、外国債券は6.97%、外国株式は9.45%とプラスの収益率となりましたが、国内債券は▲0.45%とマイナスの収益率となりました。

(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
実現収益率	2.63	2.40	3.07	—	8.12
修正総合収益率	4.75	6.16	6.44	—	18.07

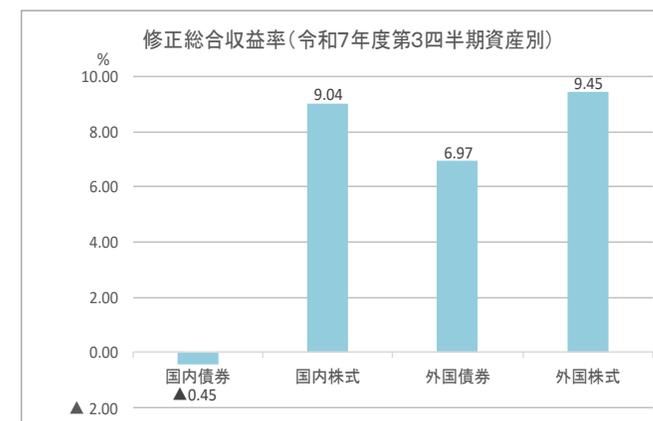
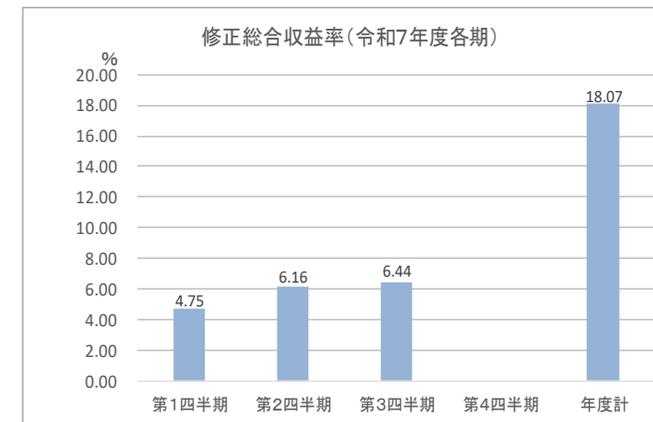
	令和7年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	4.75	6.16	6.44	—	18.07
国内債券	0.11	▲0.22	▲0.45	—	▲0.61
短期資産	(0.04)	(0.05)	(0.06)	—	(0.16)
国内株式	9.10	11.46	9.04	—	31.60
外国債券	1.26	3.18	6.97	—	11.77
外国株式	7.73	9.25	9.45	—	27.72

(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6年度 運用利回り

(単位：%)

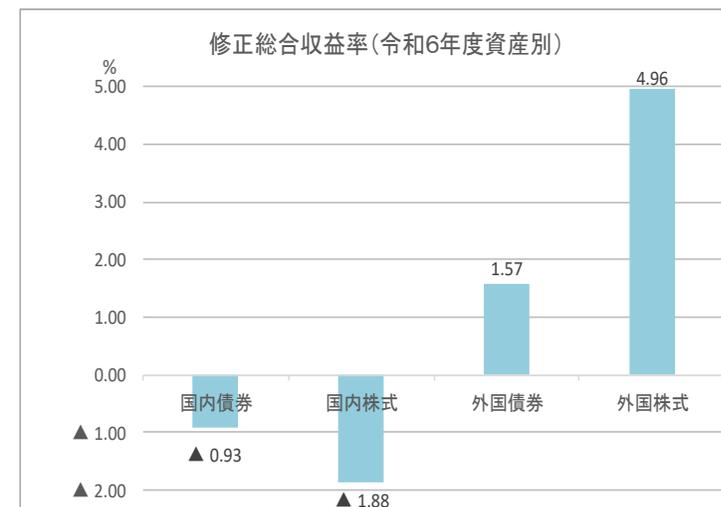
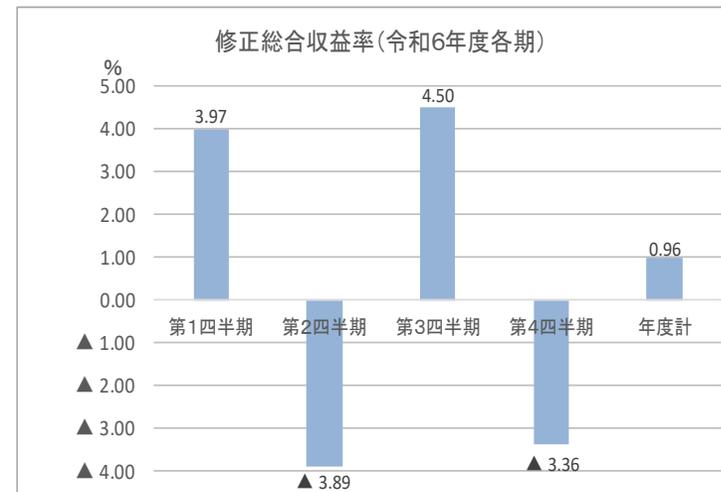
	令和6年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	5.42	1.51	2.34	1.11	10.25
修正総合収益率	3.97	▲ 3.89	4.50	▲ 3.36	0.96

	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
修正総合収益率	3.97	▲ 3.89	4.50	▲ 3.36	0.96
国内債券	▲ 0.65	0.61	▲ 0.80	▲ 0.09	▲ 0.93
短期資産	(0.01)	(0.02)	(0.02)	(0.06)	(0.12)
国内株式	1.71	▲ 5.07	6.12	▲ 4.43	▲ 1.88
外国債券	5.50	▲ 5.55	4.19	▲ 2.09	1.57
外国株式	8.82	▲ 5.17	8.25	▲ 6.51	4.96

(注1) 各四半期の収益率は期間率です。

(注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

(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7年度 運用収入の額

- 第3四半期の総合収益額は1,845億円、実現収益額は680億円となりました。
- 資産別の総合収益額については、国内株式は694億円、外国債券は478億円、外国株式は703億円のプラスの収益額となりましたが、国内債券は▲30億円とマイナスの収益額となりました。

(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	545	510	680	—	1,735
総合収益額	1,202	1,635	1,845	—	4,681

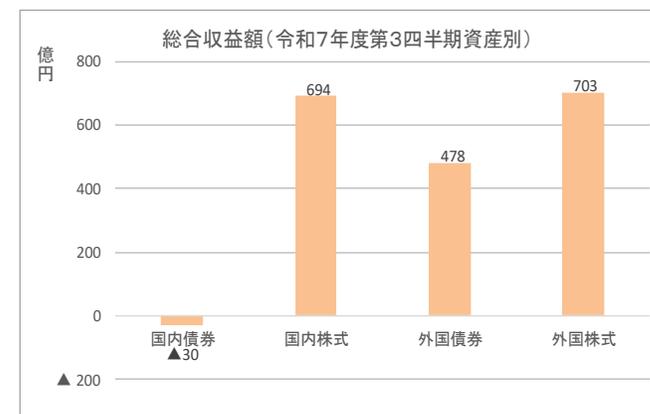
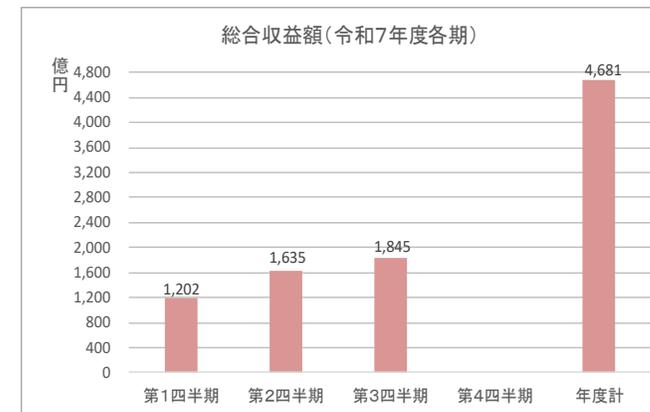
	令和7年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	1,202	1,635	1,845	—	4,681
国内債券	6	▲13	▲30	—	▲37
短期資産	(1)	(2)	(2)	—	(5)
国内株式	603	799	694	—	2,097
外国債券	80	208	478	—	767
外国株式	512	641	703	—	1,855

(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6年度 運用収入の額

(単位：億円)

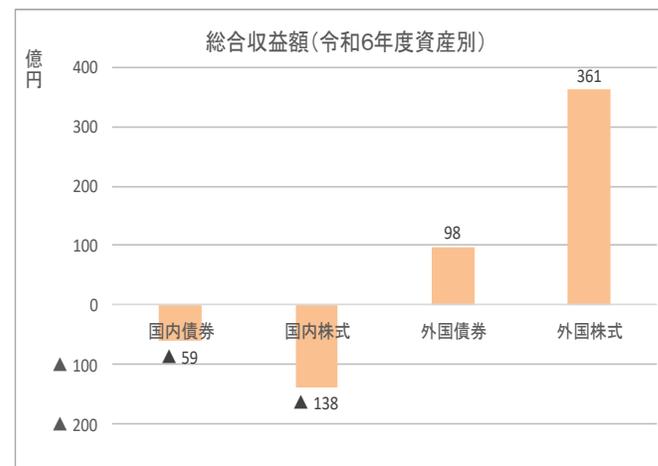
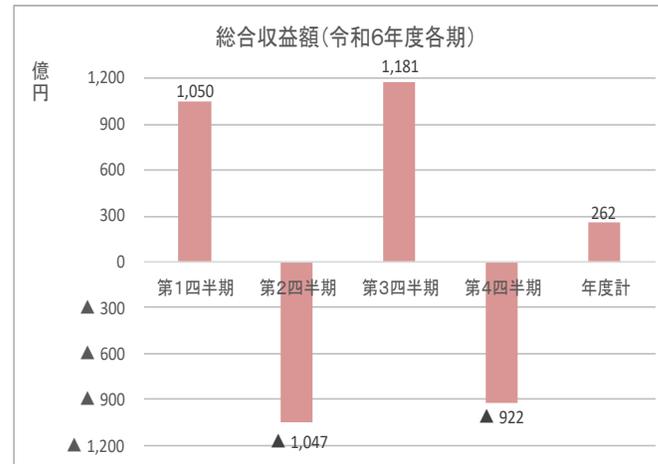
	令和6年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	1,086	310	493	241	2,130
総合収益額	1,050	▲ 1,047	1,181	▲ 922	262

	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	1,050	▲ 1,047	1,181	▲ 922	262
国内債券	▲ 39	38	▲ 52	▲ 6	▲ 59
短期資産	(0)	(1)	(1)	(2)	(4)
国内株式	123	▲ 357	412	▲ 315	▲ 138
外国債券	332	▲ 356	256	▲ 135	98
外国株式	634	▲ 371	566	▲ 467	361

(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7年度 資産額

(単位：億円)

	令和7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	6,075	6,056	▲ 18	6,799	6,776	▲ 22	7,266	7,204	▲ 62	—	—	—
短期資産	(3,237)	(3,237)	(0)	(3,974)	(3,974)	(1)	(3,999)	(4,000)	(0)	—	—	—
国内株式	4,753	6,869	2,116	4,848	7,588	2,740	4,906	7,958	3,052	—	—	—
外国債券	6,192	6,396	204	6,469	6,804	335	6,587	7,298	712	—	—	—
外国株式	3,756	6,752	2,995	3,951	7,392	3,441	3,971	7,863	3,892	—	—	—
合計	20,776	26,073	5,297	22,067	28,561	6,493	22,729	30,323	7,594	—	—	—

(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6年度 資産額

(単位：億円)

	令和6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									
国内債券	6,303	6,317	14	6,776	6,819	43	6,688	6,664	▲ 24	6,420	6,370	▲ 50
短期資産	(3,052)	(3,052)	(0)	(3,560)	(3,560)	(0)	(3,484)	(3,484)	(0)	(3,235)	(3,235)	(0)
国内株式	4,547	6,877	2,330	4,797	6,669	1,872	4,934	7,081	2,147	5,057	6,766	1,709
外国債券	5,733	6,372	639	5,823	6,042	219	5,953	6,340	388	6,265	6,406	141
外国株式	3,550	7,033	3,482	3,777	6,811	3,034	3,841	7,127	3,286	3,917	6,660	2,744
合計	20,133	26,598	6,466	21,173	26,341	5,168	21,415	27,213	5,797	21,659	26,203	4,544

(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)
$$\text{修正総合収益率} = \left[\text{売買損益} + \text{利息・配当金収入} + \text{未収収益増減 (当期末未収収益 - 前期末未収収益)} \right. \\ \left. + \text{評価損益増減 (当期末評価損益 - 前期末評価損益)} \right] / (\text{元本平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})$$
- 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、中国、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。