

令和 7 年度 運用報告書

退職等年金給付組合積立金



公立学校共済組合

目次

令和7年度 運用実績の概要	2
【第1部 令和7年度の積立金の管理及び運用状況】	
1. 市場環境（令和7年度通期）	3
2. 運用実績	
（1）資産の構成割合	4
（2）運用実績	
① 運用利回り	5
② 運用収入の額	6
③ 資産額	7
（3）基本ポートフォリオ	8
3. リスク管理	9
【第2部 公立学校共済組合について】	
1. 地方公務員共済組合制度	10
2. 組合の組織体制	
（1）組織	11
（2）運営機構	11
（3）内部統制	12
（4）資産運用検討委員会	13
（5）資産運用検討会議	15
（6）運用リスク検討会議	15
3. 年金積立金の資金運用	
（1）積立金の運用	16
（2）退職等年金給付組合積立金の運用に関する基本的な考え方	17
【第3部 資料編】	
1. 運用実績の推移（被用者年金一元化以降）	
（1）運用利回り等の推移	18
（2）運用資産額・資産構成割合の推移	18
2. 保有全銘柄	19
3. 用語解説（50音順）	20

運用利回り $+0.67\%$ 実現収益率

運用収益額 60億円 実現収益額

運用資産残高
(令和7年度末) 9,456億円 簿価残高

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。

第1部 令和7年度の積立金の管理及び運用状況

1. 市場環境（令和7年度通期）

【国内債券市場】

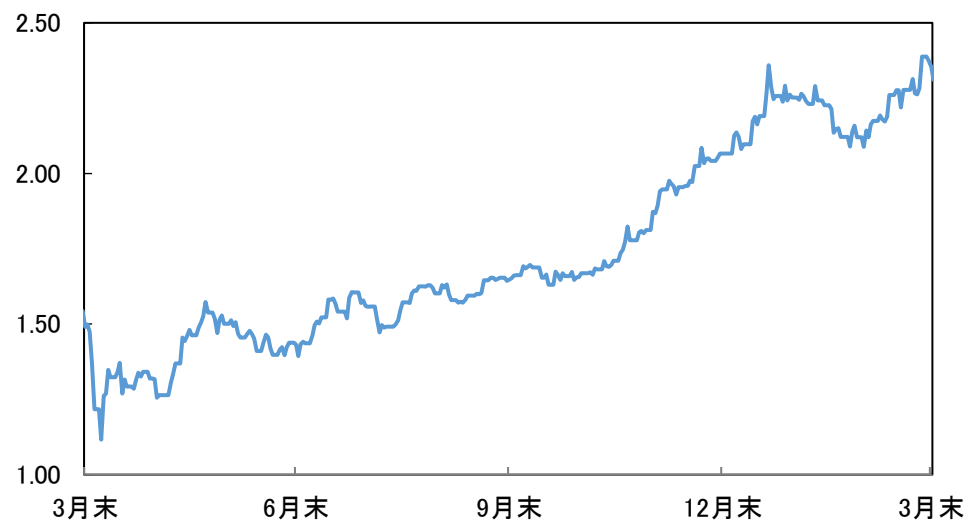
10年国債利回りは、大幅に上昇しました。期初は、米国の追加関税措置を背景とした世界景気減速懸念から低下して始まりましたが、米国と各国の貿易交渉進展を受けて上昇に転じました。8月以降は、石破首相の辞任報道や高市政権による積極財政を背景とした財政拡張懸念から上昇基調となり、12月の日銀による利上げを受けて、上昇幅を拡大しました。期末にかけては、円安一服を受けて一時的に低下したものの、中東情勢悪化に伴う原油高を背景にインフレ懸念が高まったことから再び上昇し、期末を迎えました。

通期では、10年国債利回りは、前年度末の1.49%から、今年度末は2.35%と上昇（債券価格は下落）しました。

○参考指標

		令和7年3月末	6月末	9月末	12月末	令和8年3月末
国内債券	10年国債(%)	1.49	1.43	1.65	2.07	2.35

(%) 10年国債利回りの推移



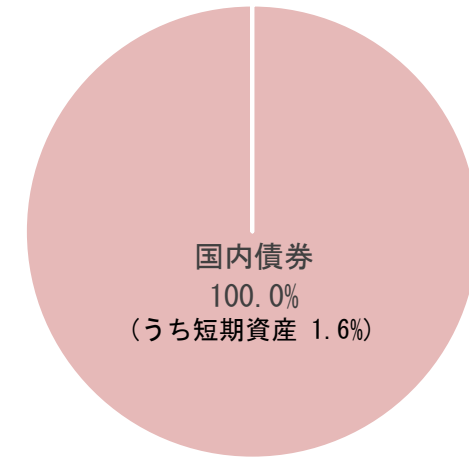
2. 運用実績

(1) 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		100.0	100.0	100.0	100.0
	短期資産	(2.8)	(2.3)	(3.3)	(1.6)
合 計		100.0	100.0	100.0	100.0

令和7年度末 運用資産別の構成割合

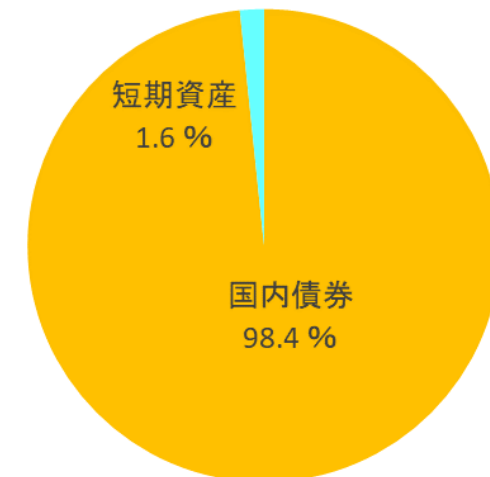


(注1) 基本ポートフォリオは、国内債券100%です。

(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。

国内債券の内訳



(2) 運用実績
① 運用利回り

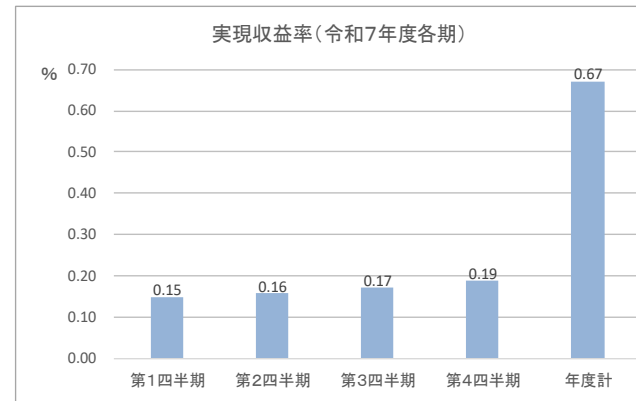
- 令和7年度の実現収益率は 0.67%となりました。
- 退職等年金給付組合積立金で保有する国内債券は、満期持ち切りを前提とするため、簿価評価としています。

(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	0.15	0.16	0.17	0.19	0.67
国 内 債 券	0.15	0.16	0.17	0.19	0.67
短 期 資 産	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)

(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。



(参考)

(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	0.07	▲ 1.28	▲ 2.41	▲ 1.89	▲ 5.51

② 運用収入の額

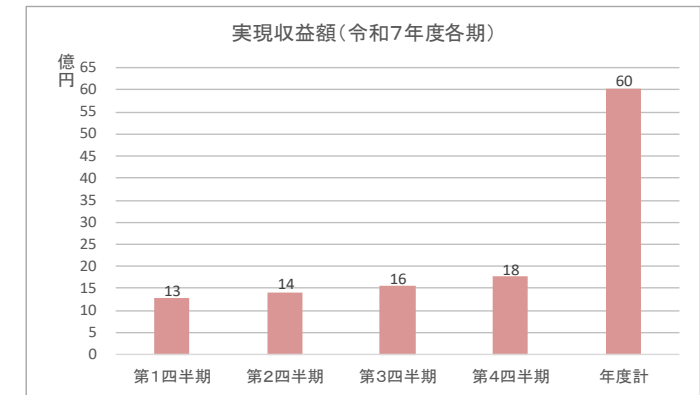
- 令和7年度の実現収益額は 60億円となりました。
- 退職等年金給付組合積立金で保有する国内債券は、満期持ち切りを前提とするため、簿価評価としています。

(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	13	14	16	18	60
国 内 債 券	13	14	16	18	60
短 期 資 産	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)

(注1) 収益額は、運用手数料控除後のものです。

(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。



(参考)

(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	6	▲ 103	▲ 196	▲ 155	▲ 449

③ 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	8,812	7,958	▲ 853	9,000	8,018	▲ 983	9,278	8,098	▲ 1,180	9,456	8,087	▲ 1,369
短 期 資 産	(251)	(251)	(0)	(209)	(209)	(0)	(302)	(302)	(0)	(155)	(155)	(0)
合 計	8,812	7,958	▲ 853	9,000	8,018	▲ 983	9,278	8,098	▲ 1,180	9,456	8,087	▲ 1,369

(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。

(3) 基本ポートフォリオ

① 基本ポートフォリオ

基本ポートフォリオは、運用の目標に沿った資産構成割合とし、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向を考慮しつつ、フォワード・ルッキングなリスク分析を踏まえて、長期的な観点から設定しています。

なお、公立学校共済組合の基本ポートフォリオは、地方公務員共済組合連合会が策定する「退職等年金給付調整積立金に関する管理運用の方針」で規定される基本ポートフォリオの資産構成割合で設定することとされています。

	国内債券
資産構成割合	100%

※短期資産は、国内債券に区分する。

② 基本ポートフォリオの検証

・ 検証の仕組み

基本ポートフォリオについては、退職等年金給付組合積立金に関する基本方針において、「市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、毎年1回検証を行う」と定めています。令和7年度における検証の結果は以下の通りです。

・ 検証の方法

退職等年金給付における積立金の運用については、10年国債に係る新規応募者平均利回りを基に運用の見通しを考慮して基準利率を設定することとなっており、実際の運用利回りが基準利率に見合った水準にあるか検証を実施しました。

・ 基準利率の推移

平成29年10月から平成30年9月までの基準利率：0.00 %
平成30年10月から令和元年9月までの基準利率：0.06 %
令和元年10月から令和2年9月までの基準利率：0.06 %
令和2年10月から令和3年9月までの基準利率：0.00 %
令和3年10月から令和4年9月までの基準利率：0.00 %
令和4年10月から令和5年9月までの基準利率：0.02 %
令和5年10月から令和6年9月までの基準利率：0.07 %
令和6年10月から令和7年9月までの基準利率：0.26 %
令和7年10月から令和8年9月までの基準利率：0.49 %

・ 検証の結果

上記検証の結果、現在のポートフォリオの運用利回りは基準利率を上回っていることを確認しました。

組合は、今回の検証に基づき、第49回の資産運用検討委員会（令和8年6月1日）を経て、基本ポートフォリオの見直しは実施しないこととしました。

3. リスク管理

組合は、積立金の運用について、長期的な観点から安全かつ効率的に行い、また、リスク・リターン等の特性が異なる複数の資産に適切に分散して投資することを基本とし、基本ポートフォリオを策定してそれに基づき行うこととしています。これらを踏まえて、積立金の運用に関するリスク管理を適切に行います。

退職等年金給付組合積立金については、キャッシュバランス型年金の特性を踏まえ、基本ポートフォリオは国内債券100%とし、国債、地方債及び地方公共団体金融機構債による運用を実施しました。

(ただし、年金給付等への対応のため、必要な限度で短期資産を保有することができるものとします。)

[運用資産全体]

		資産構成割合	基本ポートフォリオ
国内債券		100.0%	100%
	短期資産	(1.6%)	

[令和7年度末デュレーション]

	国内債券
デュレーション	8.59

第2部 公立学校共済組合について

1. 地方公務員共済組合制度

地方公務員共済組合制度は、地方公務員の相互救済を目的とし、地方公務員とその家族を対象に長期給付事業、短期給付事業や福祉事業を総合的に行う制度として昭和37年12月に発足しました。

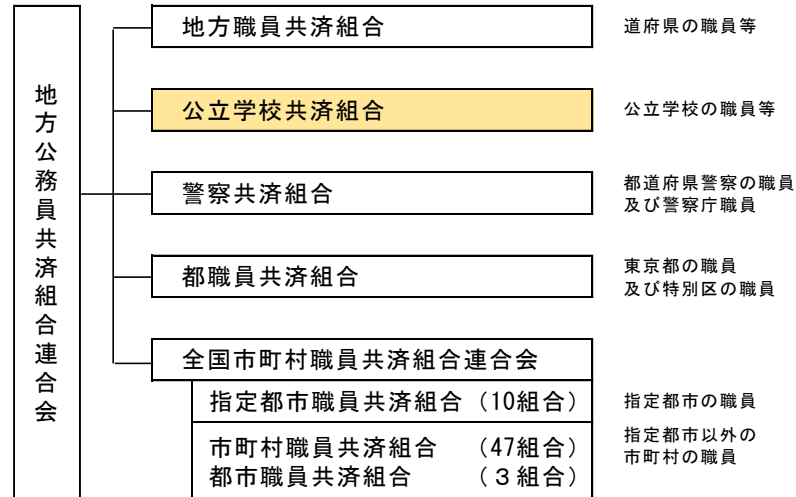
組合は、地方公務員等共済組合法に基づき、昭和37年12月1日に設立されています。

○ 地方公務員法第43条

「職員の病気、負傷、出産、休業、災害、退職、障害若しくは死亡又はその被扶養者の病気、負傷、出産、死亡若しくは災害に関して適切な給付を行なうための相互救済を目的とする共済制度が、実施されなければならない。」

○ 地方公務員等共済組合法第1条

「この法律は、地方公務員の病気、負傷、出産、休業、災害、退職、障害若しくは死亡又はその被扶養者の病気、負傷、出産、死亡若しくは災害に関して適切な給付を行うため、相互救済を目的とする共済組合の制度を設け、その行うこれらの給付及び福祉事業に関して必要な事項を定め、もつて地方公務員及びその遺族の生活の安定と福祉の向上に寄与するとともに、公務の能率的運営に資することを目的とし、あわせて地方団体関係団体の職員の年金制度等に関して定めるものとする。」



※ 地方公務員共済組合連合会は、地方公務員の年金制度の健全な運営を維持していくため、年金の財政単位を一元化し、年金財政基盤の安定化を図るとともに、共済組合の長期給付に係る業務の適正かつ円滑な運営を図ることを目的として設立されています。

2. 組合の組織体制

(1) 組織

組合は、地方公務員等共済組合法に基づいて設立された法人で、医療、年金及び福祉事業を総合的に行っており、公立学校の教職員をはじめ都道府県教育委員会に所属する職員などにより組織されています。

(2) 運営機構

組合は、執行機関、諮問機関、監査機関、補助機関である事務局によって運営されています。

① 執行機関

組合には、役員として理事長及び理事が置かれています。

文部科学大臣の監督の下に、理事長が管理運営に当たり、9人以内の理事（令和7年度末現在は常勤3人・非常勤5人）がこれを補佐しています。

理事長は、文部科学大臣によって任命され、組合を代表し、その業務を執行することとされています。理事は、理事長の定めるところにより理事長を補佐し、組合の業務を執行するものとされ、その任命は文部科学大臣の認可を受けて、理事長が行うこととされています。（常勤理事のうち1人が資産運用担当理事です。）

② 諮問機関

組合に理事長の諮問機関として運営審議会が置かれています。

運営審議会は、委員16人で構成され、委員は、組合の組合員で組合の業務その他組合員の福祉に関する事項について広い知識を有する者のうちから文部科学大臣が任命しています。

なお、委員の半数は、組合員を代表する者でなければならないとされています。

③ 監査機関

組合には、その業務執行の適正を確保するために監事3人（常勤1人・非常勤2人）が置かれています。

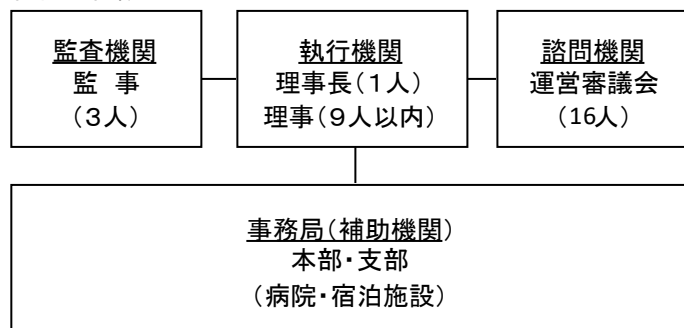
監事は、文部科学大臣が任命し、組合の業務を監査することを職務としています。

④ 事務局（補助機関）

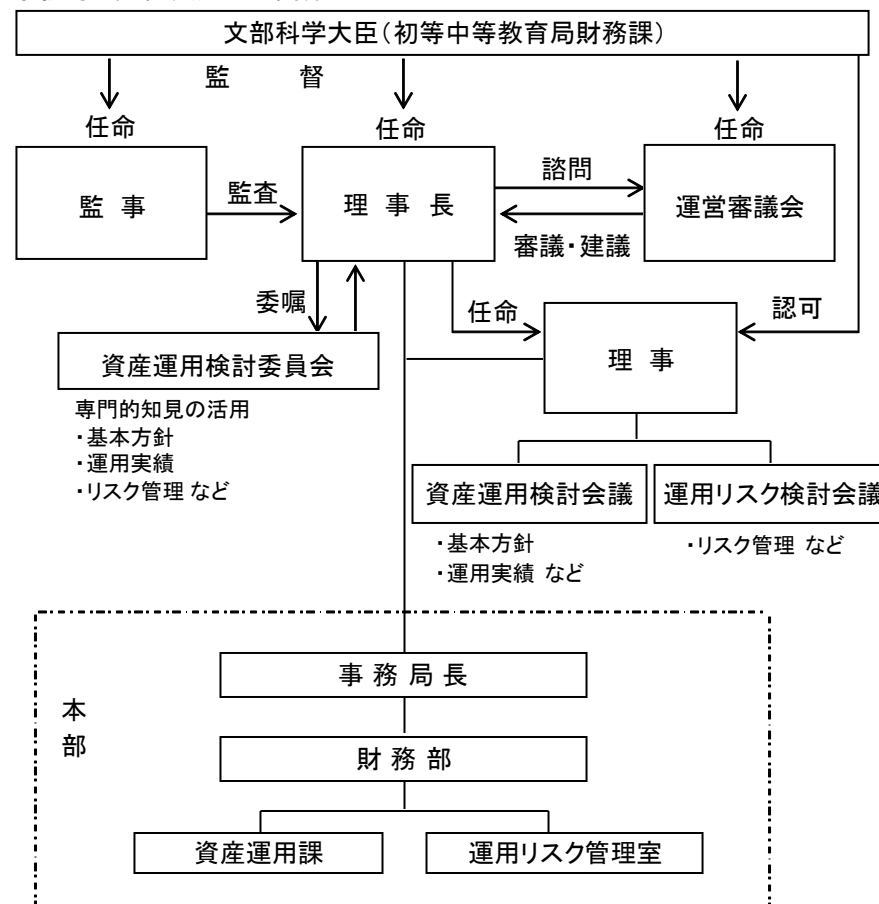
積立金の管理及び運用は、本部財務部の資産運用課の所掌です。また、運用リスク管理機能については、ガバナンス体制の構築の観点から資産運用機能から独立させることが望ましいとの考えに基づき、令和8年4月1日付で運用リスク管理室を新設し、リスク管理機能を担う体制としました。

《運営機構図》

○組合の組織図



○事務局(本部・資産運用関係)



(3) 内部統制

組合は、積立金の管理及び運用に係る専門的な事項については、経済、金融、資金運用等の学識経験又は実務経験を有する者で構成する資産運用検討委員会を設置して、専門的な知見を活用することとしています。また、組合内部の検討機関として資産運用検討会議に加え、令和8年4月1日付で運用リスク検討会議を設置して、資産の安全かつ効率的な管理及び運用を図り、必要に応じて資産運用の状況の点検及び改善策の検討を行うこととしています。

組合は、積立金の管理及び運用実績の状況等について、四半期ごとにホームページ等を活用して公表するとともに、運営審議会及び資産運用検討委員会に報告を行うこととしています。

(4) 資産運用検討委員会

- ① 組合には、資産の安全かつ効率的な運用を図り、必要に応じ資産運用の点検及び改善等の提言を行うため、資産運用検討委員会（以下「委員会」という。）が設置されています。委員会は、経済、金融、資産運用等の学識経験又は実務経験を有する者4名で構成されています。

退職等年金給付組合積立金に関する基本方針では、以下のア及びイの事項は委員会の審議を経ること、ウ及びエの事項は適時に委員会に報告すること、としています。

ア 基本方針の策定及び変更（基本ポートフォリオの設定及び見直しを含む。）

イ リスク管理の実施方針の策定及び変更

ウ 運用実績の状況

エ リスク管理の状況

② 委員名簿（令和8年3月31日時点）

◎ 大森孝造 大阪経済大学経営学部経営学科教授

寺井公子 慶應義塾大学経済学部教授

○ 俊野雅司 成蹊大学経営学部特任教授

野上憲一 元社会保障審議会年金数理部会委員

※ 50音順、敬称略。◎は委員長、○は委員長代理

③ 委員会の開催状況

	開催日	主な内容
第45回	令和7年6月2日	・ 令和7年度運用計画の一部修正について ・ 基本ポートフォリオの検証について ・ 運用受託機関の公募について ・ 調査研究受託者の公募について ・ 基本方針の改正に伴う各種ガイドライン等の制定及び改正について ・ 令和6年度第4四半期運用実績について ・ ポートフォリオのリスク状況について
第46回	令和7年9月3日	・ 令和7年度運用計画の一部修正について ・ 委託運用における運用受託機関の見直しについて ・ コンサルティング業務の受託者選定について ・ 令和7年度第1四半期運用実績について ・ ポートフォリオのリスク状況について
第47回	令和7年12月8日	・ 令和7年度運用計画の一部修正について ・ 日本版スチュワードシップ・コードの再改訂に伴う対応について ・ コンサルティング業務の進捗状況等について ・ 令和7年度第2四半期運用実績について ・ ポートフォリオのリスク状況について
第48回	令和8年3月2日	・ 令和7年度運用計画の一部修正について ・ 令和8年度運用計画について ・ 管理運用の方針の変更に伴う当組合の基本方針等の改正について ・ スチュワードシップ活動報告について ・ コンサルティング業務の進捗状況等について ・ 令和7年度第3四半期運用実績について ・ ポートフォリオのリスク状況について

(5) 資産運用検討会議

- ① 資産運用検討会議は、資産の安全かつ効率的な管理及び運用を図り、必要に応じて資産運用の状況の点検及び改善策の検討を行うための組合内部の機関です。
- ② 検討事項は以下の6項目です。
 - ア 運用基本方針に関する事項
 - イ 運用計画に関する事項
 - ウ リスク管理に関する事項
 - エ 運用機関の選定及び評価に関する事項
 - オ 委員会に諮るべき事項
 - カ その他、資産運用に関する事項
- ③ 会議は理事長のほか、資産運用担当の役員及び担当部署の管理職により構成されます。
また、構成員のほかに、資産運用について知識経験を有する役員及び管理職にある職員のうち理事長が指定する者、外部の学識経験者を参加させることができます。
- ④ 会議の開催状況
検討会議は、委員会に先立ち開催しています。
令和7年度は、令和7年5月26日、8月27日、12月1日、令和8年2月20日の計4回の開催となっています。

(6) 運用リスク検討会議

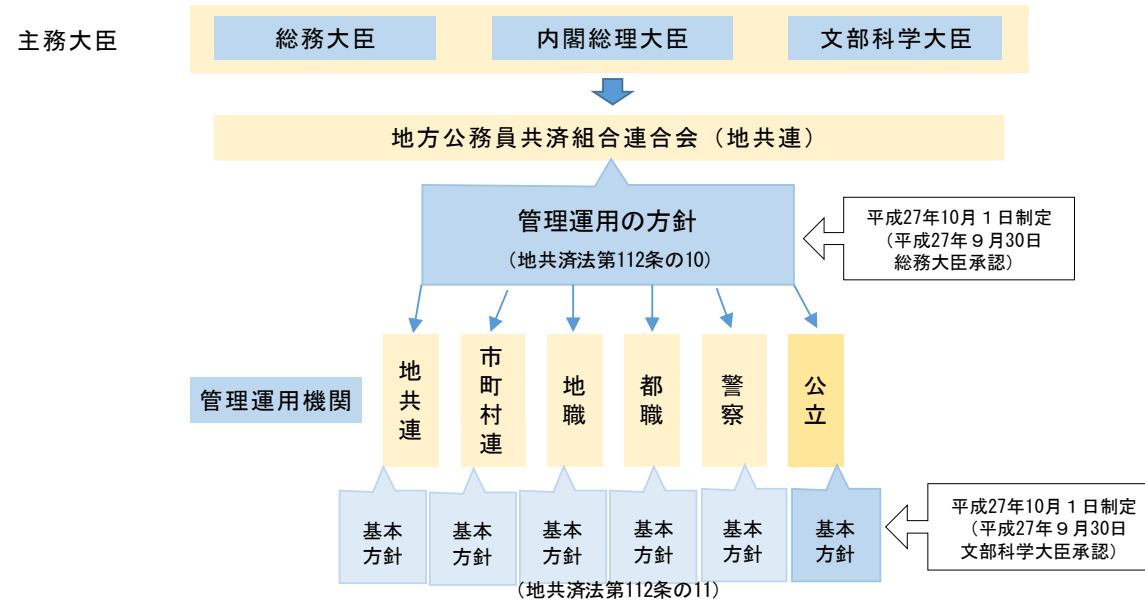
- ① 運用リスク検討会議は、資産の安全かつ効率的な管理及び運用の実現を図り、運用リスクの管理状況を点検及び検討するための組合内部の機関です。
- ② 検討事項は以下の5項目です。
 - ア 各種年金積立金のリスク管理の状況
 - イ 自家運用、委託運用のリスク状況
 - ウ 各種ガイドライン等の遵守状況
 - エ 委員会に諮るべき事項
 - オ その他、運用リスク管理に関する事項
- ③ 会議は理事長のほか、運用リスク管理担当の役員及び担当部署の管理職により構成されます。
また、構成員のほかに、運用リスク管理について知識経験を有する役員及び管理職にある職員のうち理事長が指定する者、外部の学識経験を参加させることができます。
- ④ 会議は令和8年4月1日付で設置され、委員会に先立ち開催されます。なお、令和8年5月25日に第1回の会議を開催しました。

3. 年金積立金の資金運用

(1) 積立金の運用

退職等年金給付組合積立金（新3階部分）の管理及び運用については、地共連が定める「管理運用の方針」に基づいて、「基本方針」を定めることとされています。

これを踏まえ、平成27年10月1日に「退職等年金給付組合積立金に関する基本方針」を定めました。



(2) 退職等年金給付組合積立金の運用に関する基本的な考え方

基本的な方針として、退職等年金給付組合積立金の運用は、国債利回り等に連動する形で給付水準を決めるキャッシュバランス型年金の特性を踏まえ、退職等年金給付事業の運営の安定に資することを目的として行うこととしています。

また、必要となる積立金の運用利回り（予定利率（地方公務員等共済組合法施行令（昭和37年政令第352号）第28条第5項に規定する予定利率をいう。）とする。）を最低限のリスクで確保するよう、基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理することとしています。

【当組合の退職等年金給付組合積立金に関する基本方針（抜粋）】

○ 基本的な方針

退職等年金給付組合積立金の運用については、国債利回り等に連動する形で給付水準を決めるキャッシュバランス型年金の特性を踏まえ、退職等年金給付事業の運営の安定に資することを目的として行う。

このため、長期的な観点からの資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を策定し、退職等年金給付組合積立金の管理及び運用を行う。

○ 運用の目標

キャッシュバランス型年金という特性を有する退職等年金給付組合積立金の運用は、必要となる積立金の運用利回り（予定利率（地方公務員等共済組合法施行令（昭和37年政令第352号）第28条第5項に規定する予定利率をいう。）とする。）を最低限のリスクで確保するよう、基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理する。

その際、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう配慮する。

第3部 資料編

1. 運用実績の推移（被用者年金一元化以降）

（1）運用利回り等の推移

○運用利回りの推移

実 現 収 益 率	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	令和元年度	令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度	令和7年度	平成27年10月以降
国 内 債 券	0.08%	0.35%	0.39%	0.40%	0.38%	0.36%	0.35%	0.37%	0.44%	0.53%	0.67%	0.46%

（注）平成27年度は平成27年10月以降の収益率です。

○運用収益額の推移

（単位：億円）

実 現 収 益 額	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	令和元年度	令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度	令和7年度	平成27年10月以降
国 内 債 券	0	3	7	11	14	16	19	24	32	43	60	229

（注1）平成27年度は平成27年10月以降の収益額です。

（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。

（2）運用資産額・資産構成割合の推移

（単位：億円）

	平成27年度末		平成28年度末		平成29年度末		平成30年度末		令和元年度末		令和2年度末		令和3年度末		令和4年度末		令和5年度末		令和6年度末		令和7年度末	
	簿価 残高	構成 割合	簿価 残高	構成 割合	簿価 残高	構成 割合	簿価 残高	構成 割合	簿価 残高	構成 割合	簿価 残高	構成 割合	簿価 残高	構成 割合	簿価 残高	構成 割合	簿価 残高	構成 割合	簿価 残高	構成 割合	簿価 残高	構成 割合
国内債券	360	80.4%	1,240	92.9%	2,180	98.0%	3,050	98.0%	3,945	98.6%	4,955	100.0%	5,895	100.0%	6,798	100.0%	7,664	100.0%	8,549	100.0%	9,456	100.0%
短期資産	88	(19.6%)	95	(7.1%)	45	(2.0%)	62	(2.0%)	58	(1.4%)	(48)	(1.0%)	(52)	(0.9%)	(59)	(0.9%)	(59)	(0.8%)	(94)	(1.1%)	(155)	(1.6%)
合計	448	100.0%	1,335	100.0%	2,225	100.0%	3,112	100.0%	4,003	100.0%	4,955	100.0%	5,895	100.0%	6,798	100.0%	7,664	100.0%	8,549	100.0%	9,456	100.0%

（注1）令和2年度から短期資産は国内債券に含めています。

（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。

2. 保有全銘柄

この一覧表は、令和8年3月末時点で、自家運用で保有している債券を発行体ごとに集約したものの上位10位です。11位以下については組合ホームページをご覧ください。

なお、組合の個別発行体等に対する評価を表しているものではありません。

国内債券（簿価残高順）

No.	発行体名	簿価残高 (億円)
1	地方公共団体金融機構	8,100
2	日本国	362
3	地方公共団体（共同体）	69
4	千葉県	68
5	神奈川県	43
6	愛知県	39
7	さいたま市	35
8	埼玉県	30
9	大阪府	28
10	新潟県	26
計	45発行体	9,270

3. 用語解説（50音順）

○ 実現収益率

運用成果を測定する尺度の1つです。売買損益及び利息・配当金収入等の実現収益額を元本（簿価）平均残高で除した元本（簿価）ベースの比率です。

○ 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）

$$\text{総合収益額} = \text{売買損益} + \text{利息・配当金収入} + \text{未収収益増減（当期末未収収益－前期末未収収益）} \\ + \text{評価損益増減（当期末評価損益－前期末評価損益）}$$

○ 退職等年金給付組合積立金

組合が年金払い退職給付のため管理運用する積立金です。

○ デュレーション

債券運用において、利子及び元本を回収できるまでの期間を現在価値で加重平均したもので、債券投資の平均回収期間を表します。

また、金利の変動に対する、債券価格の変化率を表す指標としても用いられます。これは修正デュレーションと呼ばれるもので、デュレーションを（1＋最終利回り）で除して求めることができます。例えば、修正デュレーションが1の場合、金利が1%上昇すると価格は概ね1%下落することとなります。修正デュレーションが大きいということは、金利リスクが大きいことを示します。