

# 地方公務員共済組合連合会（令和7年度第3四半期）

## 厚生年金保険給付調整積立金 管理及び運用実績の状況



地方公務員共済組合連合会  
Pension Fund Association for Local Government Officials

## 令和7年度第3四半期 運用実績(概要)



### 運用利回り

6.03%

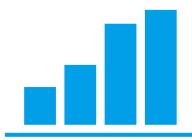
(時間加重収益率・運用手数料等控除前)



### 運用収入額

1兆1,812億円

(総合収益額・運用手数料等控除前)



### 運用資産残高

(令和7年12月末時点)

20兆7,700億円

(時価)

年金積立金の運用は、長期的な観点から行うものであり、その運用状況も長期的に判断することが必要です。運用収入額は、各期末時点での時価に基づくものであり、評価損益を含むため、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)上記数値は速報値のため、年度末の運用報告書等において、変更になる場合があります(以下のページについても同様です)。

## 令和7年度第3四半期 市場環境①

### 【各市場の動き（令和7年10月～12月）】

国内債券：10年国債利回りは上昇（債券価格は下落）しました。財政拡張に対する警戒や、日銀による追加利上げ観測から長期金利は上昇基調となりました。

国内株式：国内株式は上昇しました。積極的な財政政策への期待や、米国株式が堅調に推移したことを背景に、国内株式も大幅に上昇しました。

外国債券：米国10年国債利回りは概ね横ばいでした。連邦政府閉鎖の長期化などから景気の先行き不透明感が強まつたことや、F R B（米連邦準備制度理事会）による利下げ観測からやや低下する場面もみられましたが、大きな変化はみられませんでした。

外国株式：外国株式は上昇しました。A I 投資拡大への期待感からハイテク関連の株式が底堅く推移したことや、F R Bが今後も利下げを継続するとの期待感から堅調に推移しました。

外国為替：ドル円は、日銀の利上げが緩やかなペースに留まるとの見方や日本の財政拡張への警戒から円安ドル高が進みました。ユーロ円は、E C B（欧州中央銀行）が金融政策の現状維持を続ける中、ドル円に連動して円安ユーロ高が進みました。

### 【ベンチマーク收益率】

|   | R7年10月～R7年12月 |
|---|---------------|
| 国内債券<br>N O M U R A - B P I 総合                    | ▲2.21%        |
| 国内株式<br>T O P I X（配当込み）                           | 8.82%         |
| 外国債券<br>F T S E世界国債インデックス<br>(除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース) | 7.03%         |
| 外国株式<br>M S C I A C W I<br>(除く日本、円ベース、配当込み、税考慮前)  | 9.72%         |

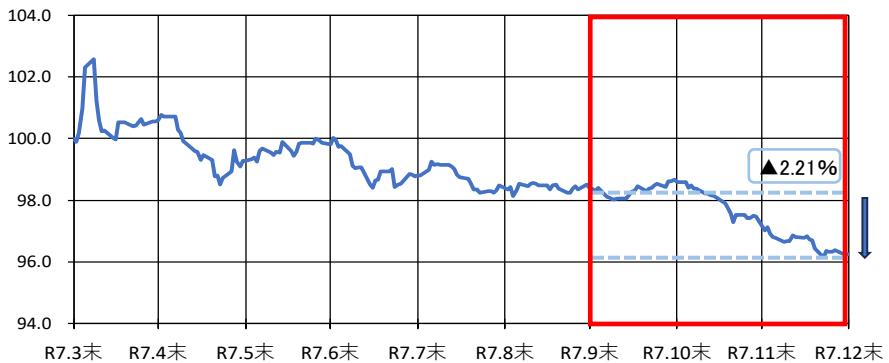
### 【参考指標】

|      |                        | R7年9月末    | R7年10月末   | R7年11月末   | R7年12月末   |
|------|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 国内債券 | (10年国債利回り) (%)         | 1.65      | 1.67      | 1.81      | 2.07      |
| 国内株式 | (T O P I X配当なし) (ポイント) | 3,137.60  | 3,331.83  | 3,378.44  | 3,408.97  |
|      | (日経平均株価) (円)           | 44,932.63 | 52,411.34 | 50,253.91 | 50,339.48 |
| 外国債券 | (米国10年国債利回り) (%)       | 4.15      | 4.08      | 4.01      | 4.17      |
|      | (ドイツ10年国債利回り) (%)      | 2.71      | 2.63      | 2.69      | 2.86      |
| 外国株式 | (N Y D A W ) (ドル)      | 46,397.89 | 47,562.87 | 47,716.42 | 48,063.29 |
|      | (ドイツD A X ) (ポイント)     | 23,880.72 | 23,958.30 | 23,836.79 | 24,490.41 |
| 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    |

## 令和7年度第3四半期 市場環境②

## ベンチマークインデックスの推移

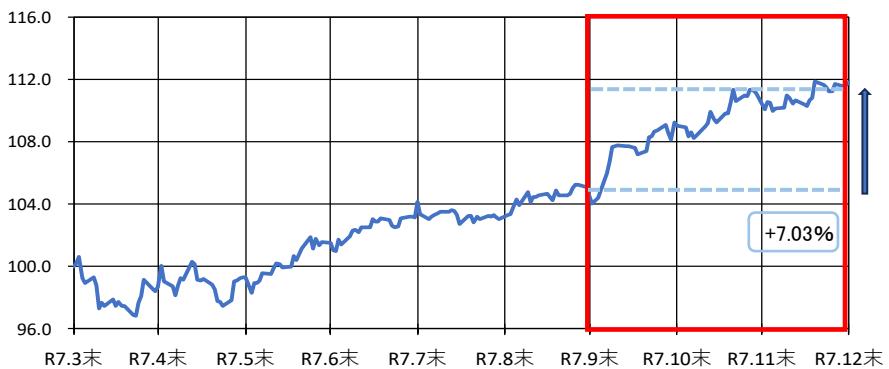
【国内債券】 (令和7年3月末 = 100)



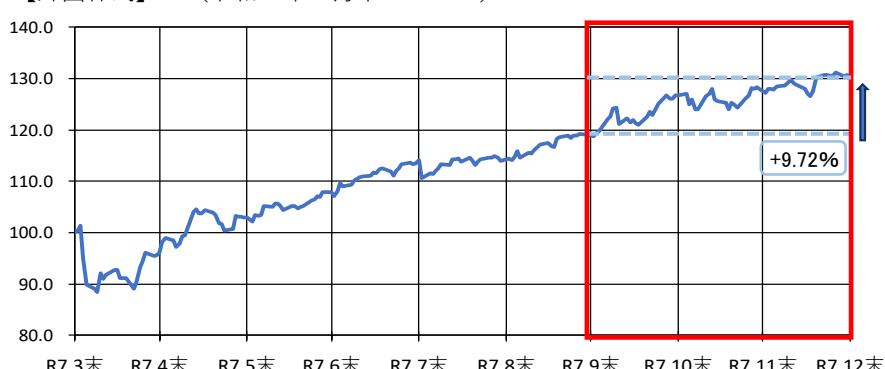
【国内株式】 (令和7年3月末 = 100)



【外国債券】 (令和7年3月末 = 100)



【外国株式】 (令和7年3月末 = 100)



## 令和7年度第3四半期 市場環境③

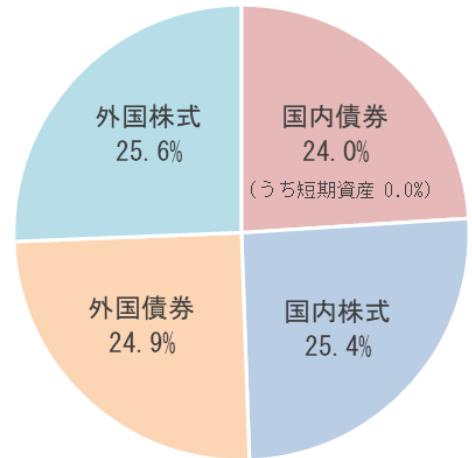
## 参考指標の推移



## 令和7年度第3四半期 資産構成割合

|        | 令和6年度末 | 令和7年度  |        |        |     | 基本<br>ポートフォリオ |
|--------|--------|--------|--------|--------|-----|---------------|
|        |        | 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   | 25.3   | 24.3   | 24.1   | 24.0   | —   | 25.0          |
| うち短期資産 | (0.0)  | (0.0)  | (0.0)  | (0.0)  | —   |               |
| 国内株式   | 24.9   | 25.5   | 25.6   | 25.4   | —   | 25.0          |
| 外国債券   | 25.4   | 24.7   | 24.5   | 24.9   | —   | 25.0          |
| 外国株式   | 24.5   | 25.6   | 25.8   | 25.6   | —   | 25.0          |
| 合計     | 100.0  | 100.0  | 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の許容乖離幅は、国内債券±9%、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)令和7年度第3四半期末において、オルタナティブ資産が積立金全体に占める割合は2.7%(上限5%)です。

## 令和7年度第3四半期 運用利回り

○令和7年度第3四半期の時間加重收益率は、内外株式等の上昇により6.03%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    |
| 時間加重收益率 | 4.31   | 5.76   | 6.03   | —     | 16.98  |
| 国内債券    | ▲0.09  | ▲1.24  | ▲2.09  | —     | ▲3.39  |
|         | (0.00) | (0.00) | (0.00) | —     | (0.00) |
| 国内株式    | 7.94   | 11.29  | 9.26   | —     | 31.26  |
| 外国債券    | 1.44   | 3.05   | 7.10   | —     | 11.96  |
| 外国株式    | 7.50   | 9.84   | 9.88   | —     | 29.75  |

(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   |
| 修正総合收益率 | 4.30  | 5.71  | 5.96  | —     | 16.60 |

(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  |
| 実現收益率(簿価) | 1.58  | 2.66  | 2.83  | —     | 7.09 |

(注1)各四半期及び年度計の收益率は、期間率です。

(注2)時間加重收益率及び修正総合收益率は、運用手数料等控除前のものです。

(注3)実現收益率(簿価)は、運用手数料等控除後のものです。

(注4)オルタナティブ資産全体の時間加重收益率は、7.93%です。(年度計:12.54%)

## 令和7年度第3四半期 運用収入額

○令和7年度第3四半期の総合収益額(時価)は、1兆1,812億円となりました。

(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    |
| 総合収益額（時価）      | 7,625 | 10,651 | 11,812 | —     | 30,088 |
| 国内債券<br>うち短期資産 | ▲24   | ▲566   | ▲1,039 | —     | ▲1,629 |
|                | (0)   | (0)    | (0)    | —     | (0)    |
| 国内株式           | 3,546 | 5,240  | 4,563  | —     | 13,349 |
| 外国債券           | 634   | 1,398  | 3,416  | —     | 5,449  |
| 外国株式           | 3,468 | 4,579  | 4,872  | —     | 12,920 |

(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（簿価） | 2,305 | 3,971 | 4,351 | —     | 10,626 |

(注1)総合収益額(時価)は、運用手数料等控除前のものです。

(注2)総合収益額(時価)は、実現収益額(簿価)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(簿価)は、売買損益及び利息・配当金収入等であり、運用手数料等控除後のものです。

(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。

# 令和7年度第3四半期 資産額

○令和7年度第3四半期の運用資産額(時価)は、20兆7,700億円となりました。

(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  |         |          | 年度末 |    |          |
|        | 簿価      | 時価      | 評価<br>損益 | 簿価  | 時価 | 評価<br>損益 |
| 国内債券   | 47,696  | 44,721  | ▲2,975   | 47,541  | 44,822  | ▲2,719   | 50,439  | 47,186  | ▲3,253   | 54,038  | 49,837  | ▲4,201   | —   | —  | —        |
| うち短期資産 | (0)     | (0)     | (0)      | (2)     | (2)     | (0)      | (13)    | (13)    | (0)      | (6)     | (6)     | (0)      | —   | —  | —        |
| 国内株式   | 31,712  | 44,016  | 12,304   | 31,997  | 47,022  | 15,025   | 31,462  | 50,113  | 18,651   | 31,962  | 52,854  | 20,892   | —   | —  | —        |
| 外国債券   | 43,446  | 44,887  | 1,441    | 43,610  | 45,572  | 1,962    | 45,098  | 47,884  | 2,786    | 46,367  | 51,797  | 5,429    | —   | —  | —        |
| 外国株式   | 22,879  | 43,413  | 20,534   | 24,272  | 47,184  | 22,912   | 24,461  | 50,531  | 26,070   | 23,929  | 53,213  | 29,284   | —   | —  | —        |
| 合計     | 145,733 | 177,038 | 31,304   | 147,421 | 184,599 | 37,179   | 151,460 | 195,714 | 44,254   | 156,295 | 207,700 | 51,405   | —   | —  | —        |

(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。

## (参考)運用実績の推移



(注1)平成27年度上半期以前の総合収益額は、各年度の長期給付積立金の収益額に確定仕分け時の厚生年金保険給付調整積立金の割合を掛けて、推計したものです。

(注2)総合収益額は、運用手数料等控除後のものです。

(注3)運用利回りは、修正総合収益率(運用手数料等控除後)です。

(注4)平成27年度の運用利回りは、上半期(長期給付積立金)及び下半期(厚生年金保険給付調整積立金)の運用利回りによる推計値です。

(注5)令和7年度の総合収益額及び運用利回りは、第3四半期までの収益額及び期間率です。

## 用語解説(50音順)

- 厚生年金保険給付調整積立金  
地共連が管理運用する年金積立金で、被用者年金一元化に際し仕分けられた厚生年金部分の年金積立金です。組合等の厚生年金拠出金及び基礎年金拠出金の負担に係る資金が不足した場合に、必要な額を交付することとなっています。
- 時間加重收益率  
運用機関の意思によってコントロールできない運用元本等の流出入の影響を排除して、時価に基づいて計算した收益率です。このため、運用機関の運用能力を評価するのに適した收益率の計算方法となっています。
- 実現收益率  
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)ベースの收益率です。
- 修正総合收益率  
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) 修正総合收益率 = [売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減(当期末未収収益 - 前期末未収収益)  
+ 評価損益増減(当期末評価損益 - 前期末評価損益)] ÷ (元本(簿価)平均残高  
+ 前期末未収収益 + 前期末評価損益)
- 総合収益額  
実現収益額に加え資産の時価評価による評価損益を加味した、時価に基づく収益額です。  
(計算式) 総合収益額 = 売買損益 + 利息・配当金収入 + 未収収益増減(当期末未収収益 - 前期末未収収益)  
+ 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  
ベンチマークとは運用の目標とする指標又は運用成果を評価する際の基準となる指標のことをいい、市場の動きを代表する指標を使用しています。
- ベンチマーク收益率  
ベンチマークの騰落率のことをいいます。