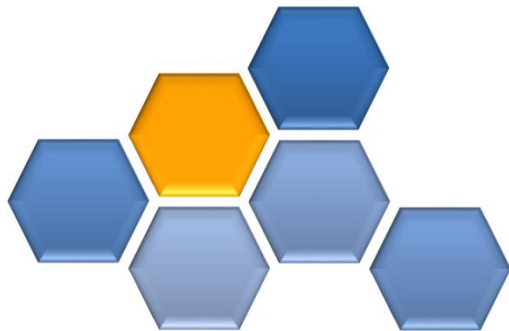


令和7年度 第2四半期運用状況 (経過の長期給付積立金)



1. 令和7年度第2四半期運用状況の概要

運 用 利 回 り

5.47%
(時間加重収益率)

運 用 収 入 額

557億円
(総合収益額)

運 用 資 産 残 高

1兆600億円
(時価)

(注1) 時間加重収益率は、委託手数料控除前のものです。

(注2) 総合収益額は、当該期間中に委託手数料等が精算された場合には、これを控除しています。

2. 令和7年度第2四半期の運用環境①

【第2四半期 令和7年7月～令和7年9月の運用環境】

➤ 株式市場

日米の関税交渉は、7月22日によりやく合意に至りました。株式市場では、関税交渉の妥結による景気への不透明感が払しょくされ、上昇が続きました。しかし、8月初めの米国雇用統計では、雇用情勢が思った以上に悪化していることが示され、株価は弱含みました。ただし、8月中旬のパウエルFRB議長の講演が、9月米連邦公開市場委員会(FOMC)での利下げを示唆する内容となったことで、株価は持ち直しました。また、日本の7月参議院選挙で与党が過半数割れとなったことで難しい政権運営を続けていた石破総理は9月上旬に辞任を表明し、新たに自民党総裁選が実施されることとなりました。総裁候補から示された政策から次期政権において拡張的な財政政策が行われるとの思惑や、世界的にAI関連企業の決算内容が好調だったことを背景に、日米の株価は連日最高値を更新する動きとなりました。

➤ 債券市場(長期金利)

国内金利は、7月の参議院選挙に向けて与党・野党共に拡張的な財政政策を掲げたことで、国債増発による需給悪化懸念が強まり、10年国債の利回りで1.6%台まで上昇しました。その後も、米価などの高止まりにより消費者物価がそれほど鈍化しないのではないかとの見方や、9月中旬の日銀の金融政策決定会合において利上げを主張する審議委員が複数名いたことが判明するなど、年内の利上げの可能性を織り込む形で10年国債利回りの上昇が続きました。米国では、8月上旬に公表された雇用統計が雇用環境の悪化を示す内容となりました。その後、パウエル米FRB議長が講演において9月FOMCにおける利下げを示唆したこともあり、米国10年国債の利回り低下が続きました。

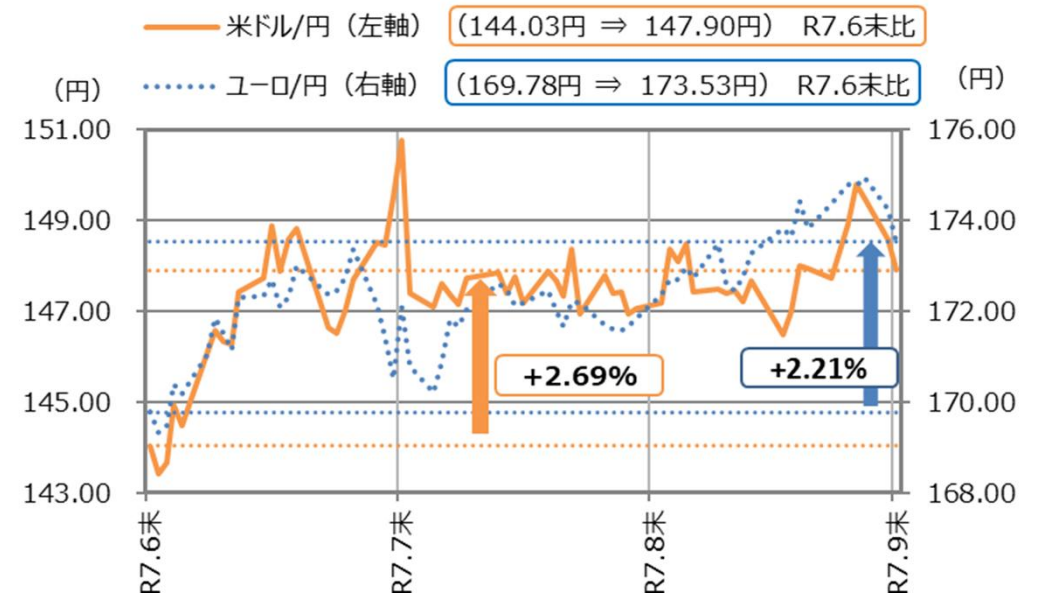
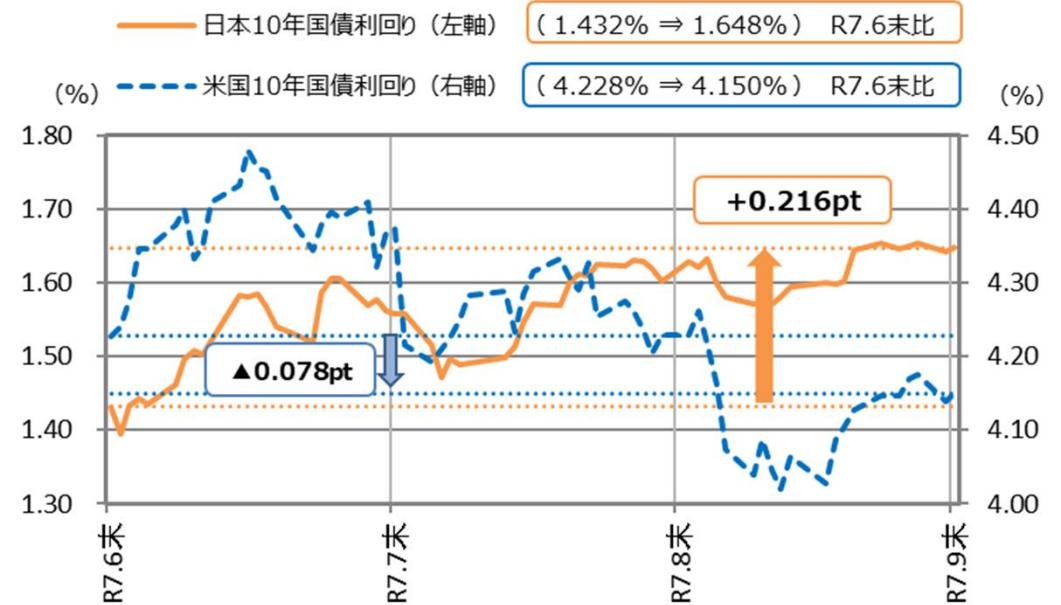
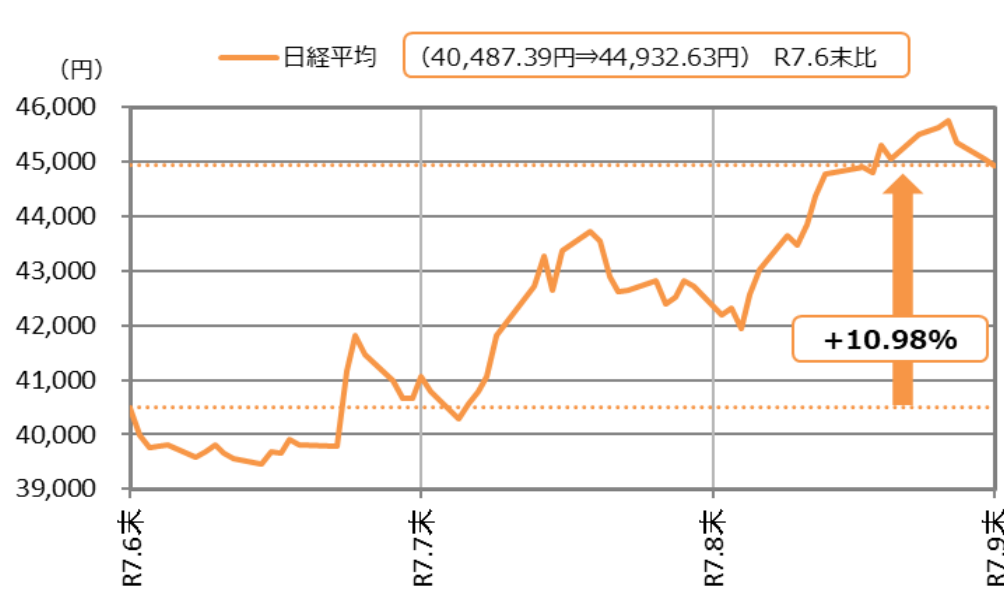
➤ 為替

円ドルレートは、米国経済が堅調であるとの見方から7月末に150円台まで円安が進みましたが、8月の米国雇用統計が想定よりも弱かったことで円高の動きとなりました。その後は、147円を中心とした推移が続きました。また、ユーロ/円は、米国と欧州の金融政策の方向性が異なったことを背景にユーロが買われる動きとなり、期初の170円程度から175円まで円安が進みました。

参考指標

		R7年6月末	R7年9月末
国内債券	日本10年国債利回り (%)	1.43	1.65
国内株式	日経平均 (円)	40,487.39	44,932.63
外国債券	米国10年国債利回り (%)	4.23	4.15
	ドイツ10年国債利回り (%)	2.61	2.71
外国株式	NYダウ (ドル)	44,094.77	46,397.89
	DAX (Pt)	23,909.61	23,880.72
	上海総合 (Pt)	3,444.43	3,882.78
為替	ドル/円 (円)	144.03	147.90
	ユーロ/円 (円)	169.78	173.53

2. 令和7年度第2四半期の運用環境②



3. 収益率の状況

【経過的長期給付積立金の基本的な考え方】

- ・閉鎖型年金であることを踏まえ、長期的な観点から安全かつ効率的に運用を行います。
 - ・年金給付に必要な流動性を確保しつつ、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ます。
- ※閉鎖型年金・・・受給者のみで構成され、給付のみを目的とする年金です。追加の掛金が無いことから、積立金とその運用収益により給付を行います。

(単位: %)

区 分	前年度	令和7年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
時間加重収益率	0.76	5.21	5.47			10.97
国内債券	△ 3.16	0.33	△ 1.44			△ 1.11
国内株式	△ 1.40	9.84	11.23			22.18
外国債券	2.25	0.75	3.35			4.13
外国株式	6.57	7.69	9.52			17.94

(単位: %)

区 分	前年度	令和7年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
修正総合収益率	0.85	6.71	5.25			12.19
(実現収益率)	(14.55)	(3.61)	(5.47)			(9.11)

(注1) 時間加重収益率は、委託手数料控除前のものです。

(注2) 修正総合収益率及び実現収益率は、当該期間中に委託手数料等が精算された場合には、これを控除しています。

(注3) 収益率は、各期間に係るものです。

4. 収益額の状況

(単位: 億円)

区 分	前年度	令和7年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
総合収益額	90	683	557			1,241
(実現収益額)	(1,117)	(301)	(459)			(759)
国内債券	△ 110	120	△ 40			80
国内株式	△ 26	274	277			550
外国債券	36	54	84			138
外国株式	191	236	237			473

(注1) 四捨五入の関係で、各数値の合算が合計値と一致しない場合があります。

(注2) 収益額は、当該期間中に委託手数料等が精算された場合には、これを控除しています。

(注3) 収益額は、各期間に係るものです。

5. 運用資産額の状況

(単位:億円)

区 分	前年度末			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		
	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	簿価	時価	評価 損益
国内債券	3,545	3,396	△ 149	2,851	2,817	△ 33	2,849	2,766	△ 84						
国内株式	1,708	2,408	700	1,874	2,717	843	1,706	2,649	944						
外国債券	1,318	1,462	144	2,363	2,539	176	2,318	2,545	227						
外国株式	1,232	2,377	1,145	1,467	2,703	1,236	1,406	2,640	1,234						
合 計	7,802	9,642	1,840	8,554	10,777	2,223	8,279	10,600	2,321						

(注) 四捨五入の関係で、各数値の合算が合計値と一致しない場合があります。

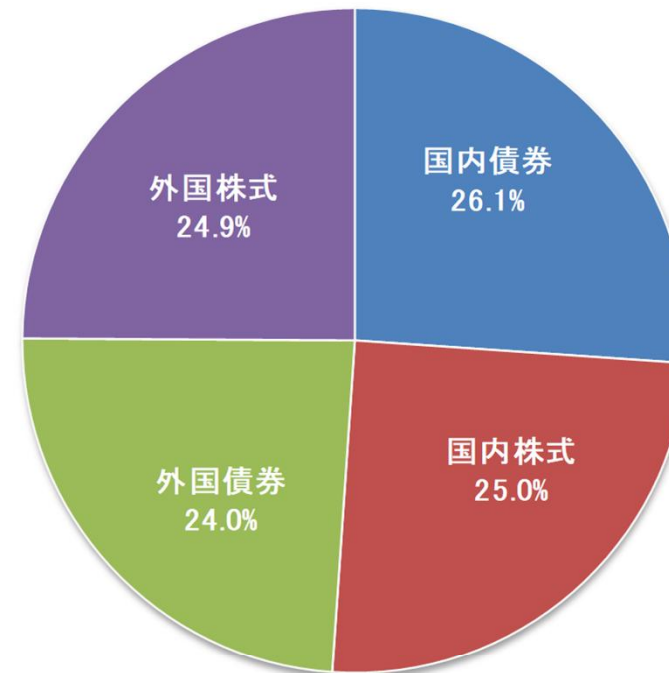
6. 運用資産別の構成割合

基本ポートフォリオ対象部分とは、積立金のうち、管理運用の方針で定める経過的長期給付（旧職域部分相当給付）に充てるために必要な部分です。

基本ポートフォリオ対象部分

区 分	資産構成割合 第2四半期 (令和7年9月末)
国内債券	26.1%
国内株式	25.0%
外国債券	24.0%
外国株式	24.9%
合 計	100.0%

第2四半期 資産構成割合



(注1) 国内債券には、貸付金を含みます。

(注2) 基本ポートフォリオは、国内債券25%(±6%)、国内株式25%(±6%)、外国債券25%(±5%)、外国株式25%(±6%)です。

(注3) 外国債券のうち4.9%はオルタナティブ資産（海外不動産ファンド）ですが、基本ポートフォリオ対象部分に占める割合は1.2%(基本ポートフォリオでは上限5%)です。

(注4) 四捨五入の関係で、各数値の合算が100%にならない場合があります。

7. (参考)収益率の状況(資産合計)

(単位: %)

区 分	前年度	令和7年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
修正総合収益率	△ 0.62	2.81	2.13			4.96
(実現収益率)	(5.90)	(1.59)	(2.35)			(3.95)
国内債券	△ 2.16	0.32	△ 0.86			△ 0.55
国内株式	△ 0.95	10.70	10.60			21.99
外国債券	2.36	2.40	3.36			5.91
外国株式	6.94	9.18	8.82			18.34

(注1) 国内債券には、短期資産等を含みます。

(注2) 収益率は、当該期間中に委託手数料等が精算された場合には、これを控除しています。

(注3) 収益率は、各期間に係るものです。

(注4) 修正総合収益率は、評価損益の増減を加味した時価利回りです。

8. (参考)収益額の状況(資産合計)

(単位:億円)

区 分	前年度	令和7年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
総合収益額	△ 143	609	474			1,083
(実現収益額)	(1,190)	(323)	(483)			(806)
国内債券	△ 343	45	△ 124			△ 79
国内株式	△ 26	274	277			550
外国債券	36	54	84			138
外国株式	191	236	237			473

(注1) 国内債券には、短期資産等を含みます。

(注2) 四捨五入の関係で、各数値の合算が合計値と一致しない場合があります。

(注3) 収益額は、当該期間中に委託手数料等が精算された場合には、これを控除しています。

(注4) 収益額は、各期間に係るものです。

9. (参考)運用資産額の状況(資産合計)

(単位:億円)

区 分	前年度末			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		
	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	簿価	時価	評価 損益
国内債券	15,987	15,401	△ 586	14,622	14,055	△ 567	15,162	14,437	△ 725						
国内株式	1,708	2,408	700	1,874	2,717	843	1,706	2,649	944						
外国債券	1,318	1,462	144	2,363	2,539	176	2,318	2,545	227						
外国株式	1,232	2,377	1,145	1,467	2,703	1,236	1,406	2,640	1,234						
合 計	20,244	21,647	1,403	20,325	22,014	1,689	20,591	22,271	1,680						

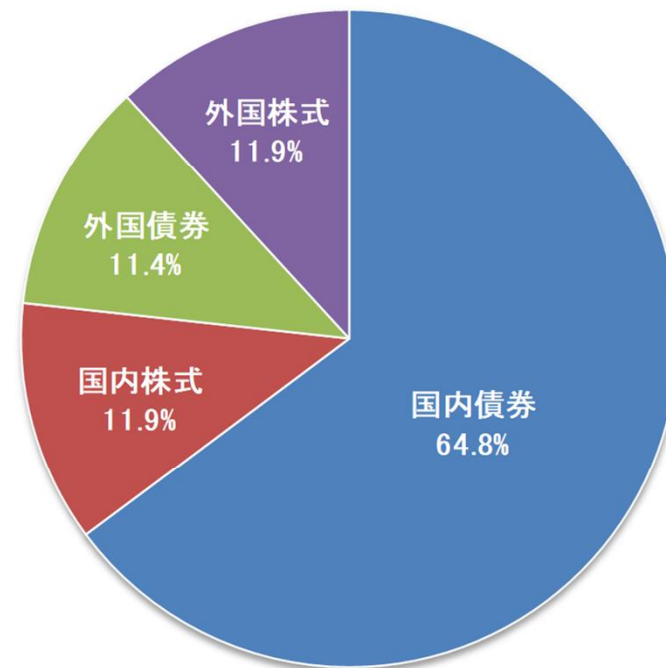
(注1) 国内債券には、短期資産等を含みます。

(注2) 四捨五入の関係で、各数値の合算が合計値と一致しない場合があります。

10. (参考)運用資産別構成割合(資産合計)

区 分	資産構成割合 第2四半期 (令和7年9月末)
国内債券	64.8%
国内株式	11.9%
外国債券	11.4%
外国株式	11.9%
合 計	100.0%

第2四半期 資産構成割合



(注1) 国内債券には、短期資産等を含みます。

(注2) 四捨五入の関係で、各数値の合算が100%にならない場合があります。

11. 用語説明

➤ 時間加重収益率

収益率測定方法の一つで、運用元本の流出入の影響を排除した収益率であることから、ベンチマーク収益率との比較により、運用能力を評価することに適しています。キャッシュフローが発生する毎に期間を区切り、各期間毎の収益率を計算し、最後に複数の期間毎の収益率を掛け合わせることで求めます。

(計算式) 時間加重収益率(日次厳密法)

$$r = \left[\frac{V_1}{V_0} \times \frac{V_2}{V_1 + C_1} \times \dots \times \frac{V_n}{V_{n-1} + C_{n-1}} \right] - 1$$

r = 時間加重収益率

V_0 = 期初の時価総額

V_j = j 番目のキャッシュフローが発生する直前の時価総額

C_j = j 番目のキャッシュフロー(流入はプラス、流出はマイナス)

V_n = 期末の時価総額

➤ 修正総合収益率

運用成果の評価方法の一つで、簿価ベースの平均残高利回りに時価の概念を導入した収益率です。

分子は総合収益額を用い、分母は時価総額の平均残高に近似させるため、簿価の平均残高に前期末の未収収益と評価損益を加えています。期間中の資金追加・回収が収益率に影響を与えるという特徴があります。

(計算式) 修正総合収益率

$$\frac{\text{実現損益} + (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益}) + (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益})}{\text{期中元本(簿価)平残} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益}}$$

➤ 総合収益額

時価に基づく収益額を把握するために、利金・配当金や売買損益などの実現損益と未収収益の増減に、評価損益の増減を加えたものです。

(計算式) 総合収益額

$$\text{実現損益} + (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益}) + (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益})$$