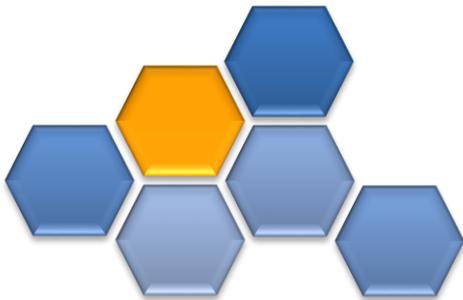


# 令和7年度 第3四半期運用状況 (経過の長期給付積立金)



## 1. 令和7年度第3四半期運用状況の概要

運用利回り	5.59% (時間加重収益率)
運用収入額	575億円 (総合収益額)
運用資産残高	1兆484億円 (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3四半期の運用環境①

【第3四半期 令和7年10月～令和7年12月の運用環境】

### ➤ 株式市場

内外の株式市場は、10月以降もAIブームやそれに関連した半導体製品、データセンターへの大規模投資を材料とした株価上昇が続き、連日、最高値を更新する展開が続きました。日経平均は高市政権の発足による物価高対策や財政出動などへの期待感から上昇し、10月末には5万2,411円と最高値を更新しました。米国では、連邦政府機関が10月から11月中旬まで閉鎖され、政府統計の公表も停止されたものの、それ以前から雇用環境の悪化が顕在化していたこともあり、10月末、12月上旬の米連邦公開市場委員会(FOMC)において、それぞれ0.25%ずつの利下げが実施されました。米株式市場では、継続的な利下げによる景気下支え効果を期待して株価が上昇し、10月から12月末にかけて最高値を更新する動きが続きました。

### ➤ 債券市場(長期金利)

10月に104代内閣総理大臣に指名された高市総理は、就任後に2025年度補正予算の編成を指示し、12月16日に総額18兆円強の補正予算が成立しました。債券市場では、補正予算や2026年度予算における積極的な財政出動による国債発行額残高の拡大を懸念し、10年国債利回りの上昇が続きました。また、12月の日銀金融政策決定会合では、政策金利が0.75%へ引き上げられましたが、会合後の日銀総裁会見において政策金利の引上げ目途が示されなかったため、今後の金融政策に対する不透明感が強まり、国債利回りは更に上昇しました。日本の10年国債利回りは11月中旬の1.6%台から12月末に2.0%台まで上昇しました。米債券市場では、インフレ率が高止まりする一方で春先以降の雇用環境の悪化が顕在化するなど、強弱入り混じる経済指標を背景に、金利の方向感が出にくい状況となり、米10年国債利回りで3.9%から4.2%のレンジ内の動きとなりました。

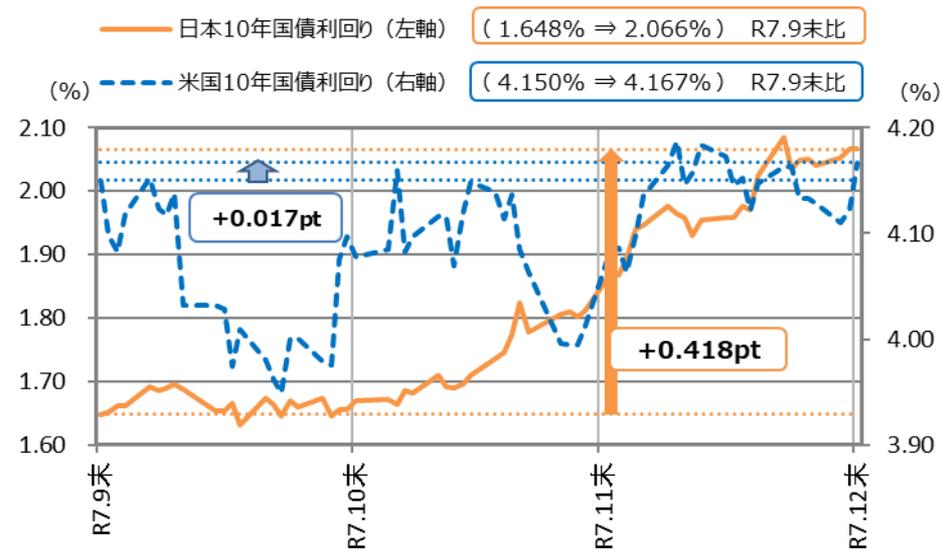
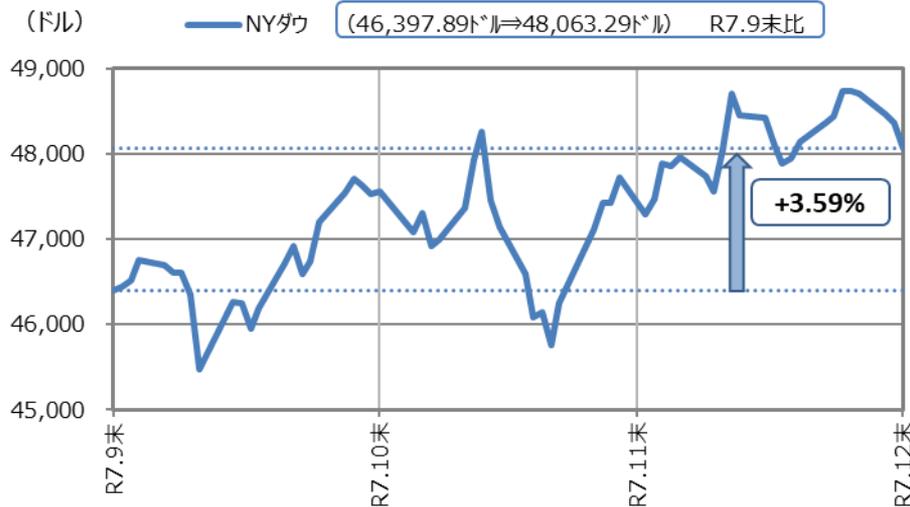
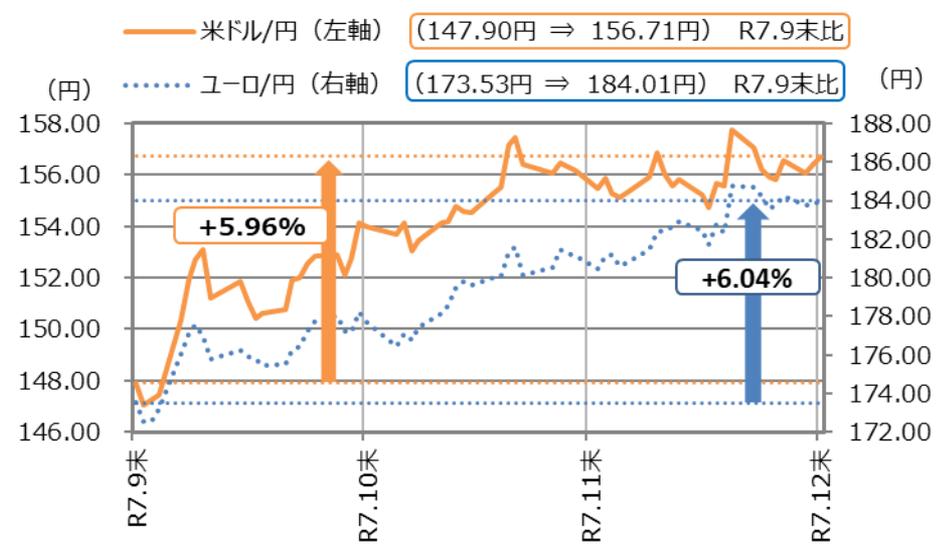
### ➤ 為替

円ドルレートは、10月に発足した高市政権が「積極財政」を推し進めたことで債務残高の拡大が懸念され、円が売られる展開となりました。10月初めには147円台でしたが12月末には157円台までの円安が進みました。また、ユーロ/円は、円ドルレートにおける円安の進行に伴い、期初の172円程度から184円まで円安が進みました。

### 参考指標

		R7年9月末	R7年12月末
国内債券	日本10年国債利回り (%)	1.65	2.07
国内株式	日経平均 (円)	44,932.63	50,339.48
外国債券	米国10年国債利回り (%)	4.15	4.17
	ドイツ10年国債利回り (%)	2.71	2.86
外国株式	NYダウ (ドル)	46,397.89	48,063.29
	DAX (Pt)	23,880.72	24,490.41
	上海総合 (Pt)	3,882.78	3,968.84
為替	ドル/円 (円)	147.90	156.71
	ユーロ/円 (円)	173.53	184.01

## 2. 令和7年度第3四半期の運用環境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	
<b>時間加重収益率</b>	<b>0.76</b>	<b>5.21</b>	<b>5.47</b>	<b>5.59</b>	<b>17.17</b>	
国内債券	△ 3.16	0.33	△ 1.44	△ 2.17	△ 3.25	
国内株式	△ 1.40	9.84	11.23	8.80	32.93	
外国債券	2.25	0.75	3.35	7.07	11.48	
外国株式	6.57	7.69	9.52	9.78	29.48	

(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	
<b>修正総合収益率</b>	<b>0.85</b>	<b>6.71</b>	<b>5.25</b>	<b>5.53</b>	<b>18.02</b>	
(実現収益率)	(14.55)	(3.61)	(5.47)	(5.15)	(14.26)	

(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	
<b>総合収益額</b>	<b>90</b>	<b>683</b>	<b>557</b>	<b>575</b>	<b>1,816</b>	
<b>(実現収益額)</b>	<b>(1,117)</b>	<b>(301)</b>	<b>(459)</b>	<b>(416)</b>	<b>(1,175)</b>	
国内債券	△ 110	120	△ 40	△ 60	19	
国内株式	△ 26	274	277	217	768	
外国債券	36	54	84	176	314	
外国株式	191	236	237	242	715	

(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	2,852	2,701	△ 150			
国内株式	1,708	2,408	700	1,874	2,717	843	1,706	2,649	944	1,630	2,602	972			
外国債券	1,318	1,462	144	2,363	2,539	176	2,318	2,545	227	2,224	2,578	354			
外国株式	1,232	2,377	1,145	1,467	2,703	1,236	1,406	2,640	1,234	1,296	2,602	1,305			
<b>合 計</b>	<b>7,802</b>	<b>9,642</b>	<b>1,840</b>	<b>8,554</b>	<b>10,777</b>	<b>2,223</b>	<b>8,279</b>	<b>10,600</b>	<b>2,321</b>	<b>8,003</b>	<b>10,484</b>	<b>2,481</b>			

(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。

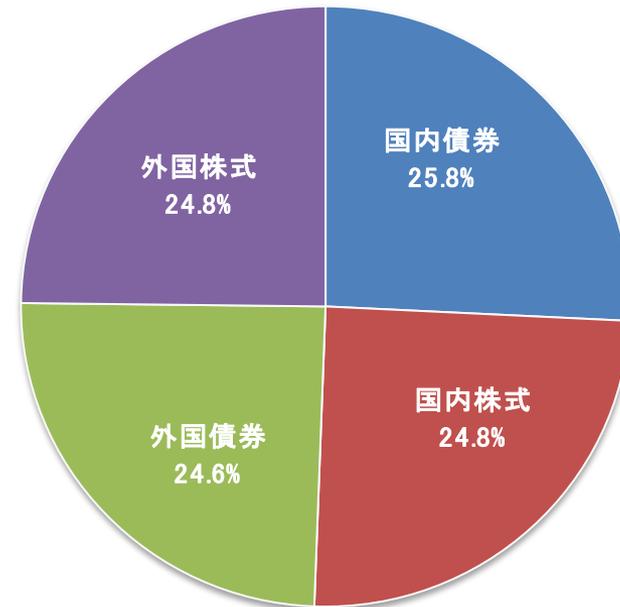
## 6. 運用資産別の構成割合

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3四半期 (令和7年12月末)
国内債券	25.8%
国内株式	24.8%
外国債券	24.6%
外国株式	24.8%
合 計	100.0%

第3四半期 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5.1%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1.3%(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	
<b>修正総合収益率</b>	<b>△ 0.62</b>	<b>2.81</b>	<b>2.13</b>	<b>1.83</b>		<b>6.81</b>
<b>(実現収益率)</b>	<b>(5.90)</b>	<b>(1.59)</b>	<b>(2.35)</b>	<b>(2.11)</b>		<b>(6.06)</b>
国内債券	△ 2.16	0.32	△ 0.86	△ 1.53		△ 2.09
国内株式	△ 0.95	10.70	10.60	8.42		31.38
外国債券	2.36	2.40	3.36	7.10		13.38
外国株式	6.94	9.18	8.82	9.42		28.13

(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	
<b>総合収益額</b>	<b>△ 143</b>	<b>609</b>	<b>474</b>	<b>409</b>	<b>1,492</b>	
<b>(実現収益額)</b>	<b>(1,190)</b>	<b>(323)</b>	<b>(483)</b>	<b>(437)</b>	<b>(1,243)</b>	
国内債券	△ 343	45	△ 124	△ 226	△ 304	
国内株式	△ 26	274	277	217	768	
外国債券	36	54	84	176	314	
外国株式	191	236	237	242	715	

(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									
国内債券	15,987	15,401	△ 586	14,622	14,055	△ 567	15,162	14,437	△ 725	15,664	14,685	△ 979			
国内株式	1,708	2,408	700	1,874	2,717	843	1,706	2,649	944	1,630	2,602	972			
外国債券	1,318	1,462	144	2,363	2,539	176	2,318	2,545	227	2,224	2,578	354			
外国株式	1,232	2,377	1,145	1,467	2,703	1,236	1,406	2,640	1,234	1,296	2,602	1,305			
<b>合 計</b>	<b>20,244</b>	<b>21,647</b>	<b>1,403</b>	<b>20,325</b>	<b>22,014</b>	<b>1,689</b>	<b>20,591</b>	<b>22,271</b>	<b>1,680</b>	<b>20,814</b>	<b>22,467</b>	<b>1,652</b>			

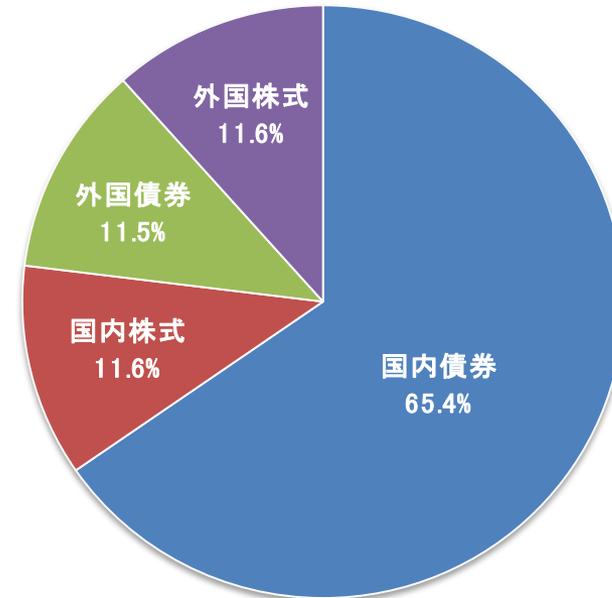
(注1) 国内債券には、短期資産等を含みます。

(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3四半期 (令和7年12月末)
国内債券	65.4%
国内株式	11.6%
外国債券	11.5%
外国株式	11.6%
合 計	100.0%

第3四半期 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に求めます。

(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

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