

令和7年度 第3四半期

厚生年金保険給付組合積立金 運用状況



目次

- ・ 令和7年度 第3四半期運用実績（概要） P 2
- ・ 令和7年度 第3四半期市場環境（その1） P 3
- ・ 令和7年度 第3四半期市場環境（その2） P 4
- ・ 令和7年度 厚生年金保険給付組合積立金の資産構成割合 P 5
- ・ 令和7年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用利回り P 6
- ・ （参考）前年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用利回り P 7
- ・ 令和7年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用収入の額 P 8
- ・ （参考）前年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用収入の額 P 9
- ・ 令和7年度 厚生年金保険給付組合積立金の資産の額 P 10
- ・ 資産運用に関する専門用語の解説 P 11

令和7年度 第3四半期運用実績（概要）

運用収益額
(第3四半期)

+ 199億円 ※総合収益額
(+ 61億円 ※実現収益額)

運用利回り
(第3四半期)

+ 6.97% ※時間加重収益率
(+ 2.56% ※実現収益率)

運用資産残高
(第3四半期末)

3,228億円

※ 情報公開を徹底する観点から、四半期ごとに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、各期末時点で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。

(注1) 時間加重収益率は、運用手数料控除前のものです。

(注2) 実現収益率は、運用手数料控除後のものです。

(注3) 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。

令和7年度 第3四半期市場環境（その1）

【各市場の動き（令和7年9月～令和7年12月）】

- 国内債券：**10年国債利回りは上昇(債券価格は低下)しました。期初は、日本の政局不透明感から利回りは低下する局面もありましたが、期央には、拡張的な財政政策による財政悪化懸念が強まると、利回りは上昇に転じました。その後は、日本銀行の金融政策決定会合において、0.75%へ政策金利が引き上げられたことを背景に、利回りはさらに上昇基調を辿りました。
- 国内株式：**国内株式(TOPIX)は上昇しました。期初は、経済成長への期待から、大幅に上昇して始まりました。期央には、米国株式市場を牽引してきたAI関連事業等への過剰投資が懸念され、下落に転じる場面がありましたが、その後は、日本銀行の利上げを背景に円安に進行したことを受けて反発に転じました。期末にかけては、先行きの利上げに対する警戒感の高まりから、株価は狭いレンジ内での推移となりました。
- 外国債券：**米国10年国債利回りは上昇(債券価格は低下)しました。期初は、米中貿易摩擦拡大などが懸念され、リスクオフの流れから利回りは低下する場面がありましたが、期央にかけては、米国政府機関の一部閉鎖解除期待の高まりなどを受け、利回りは上昇しました。その後は、FOMC(連邦公開市場委員会)での追加利下げや、市場予想を下回るCPI(消費者物価指数)等の経済指標を受けて、利回りは一進一退での推移となりました。
- ドイツ10年国債利回りは上昇(債券価格は低下)しました。期初は、米中貿易摩擦の警戒感などを背景に、利回りは低下しました。その後は、米国金利の動向をにらみながら、ECB理事による利上げ発言や財政悪化懸念を背景に、期末にかけて神経質な展開となりました。
- 外国株式：**米国株式(NYダウ)は上昇しました。期初は、対中追加関税引き上げの検討が示唆されると株価は下落する局面もありましたが、米中首脳会談の開催見通しにより米中貿易摩擦の緩和期待が高まり、上昇に転じました。期央には、AI関連事業投資への過熱感が懸念される場面もありましたが、期末には、FOMCによる追加利下げが好感され、株価はさらに上昇基調を辿りました。
- 欧州株式(ドイツDAX)は上昇しました。期央には、AI関連事業への過剰投資懸念による米国株式の下落やドイツの景気後退懸念を受けて、株価が下落する局面もありましたが、その後は、FOMCでの追加利下げによる米国株式の上昇につれて、株価は上昇傾向を辿りました。
- 外国為替：**ドル/円はドル高・円安となりました。期初は、日本政府による財政悪化拡大が懸念され、ドル高・円安が進展しました。その後は、米連邦政府機関の一部閉鎖解除期待の高まりなどを背景にドル高・円安基調を辿りました。
- ユーロ/円はユーロ高・円安となりました。期初は、日本政府が掲げる積極財政に伴う財政悪化が懸念され、ユーロ高・円安が進展しました。その後は、日本銀行による追加利上げが行われましたが、先行きの利上げに対する慎重な姿勢からユーロ高・円安傾向を辿りました。

○ ベンチマーク収益率

	令和7年9月末～ 令和7年12月末
<国内債券> NOMURA-BPI総合	▲2.21%
<国内株式> TOPIX(配当込み)	8.82%
<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)	7.03%
<外国株式> MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み)	9.72%

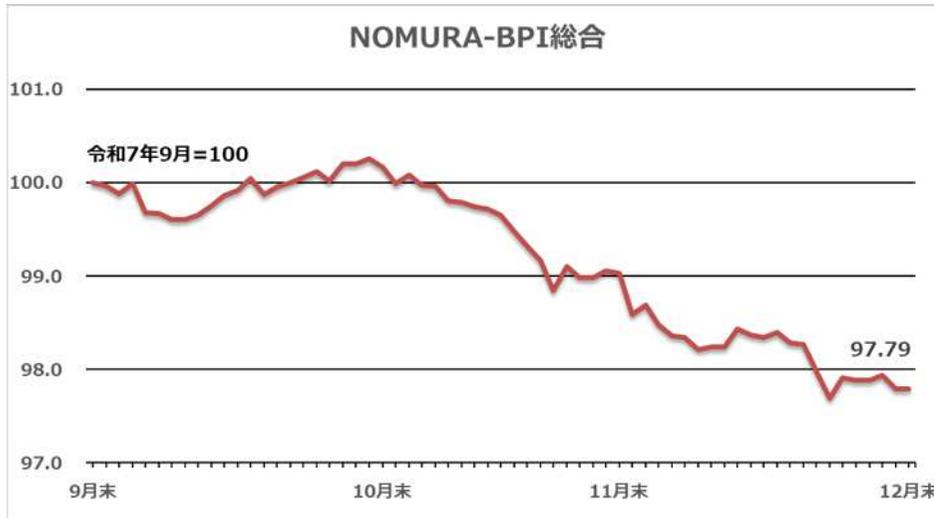
○ 参考指標

		令和7年9月末	令和7年10月末	令和7年11月末	令和7年12月末
国内債券	新発10年国債利回り (%)	1.648	1.669	1.812	2.066
	TOPIX (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 (%)	4.150	4.078	4.013	4.167
外国債券	ドイツ10年国債利回り (%)	2.711	2.633	2.689	2.855
	NYダウ (ドル)	46,397.89	47,562.87	47,716.42	48,063.29
外国株式	ドイツDAX (ポイント)	23,880.72	23,958.3	23,836.79	24,490.41
	ドル/円 (円)	147.9	153.99	156.18	156.71
外国為替	ユーロ/円 (円)	173.53	177.67	181.16	184.01

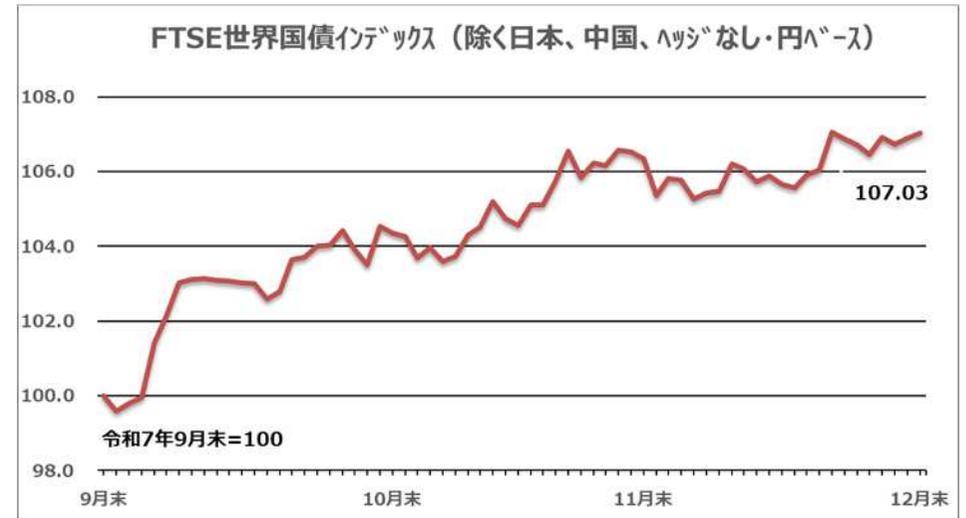
令和7年度 第3四半期市場環境(その2)

ベンチマークインデックスの推移(令和7年度第3四半期) ※令和7年9月末時点の指数を「100」としてグラフ化しています

【国内債券】



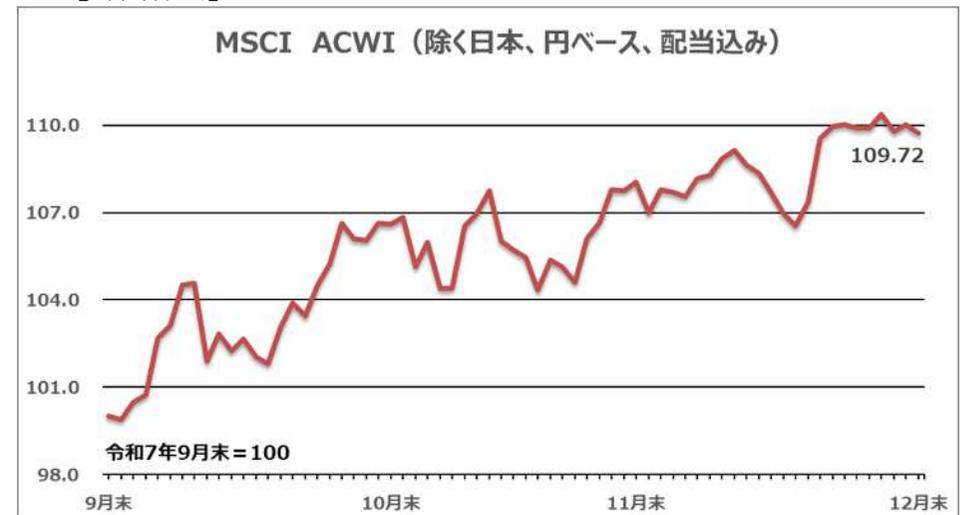
【外国債券】



【国内株式】



【外国株式】

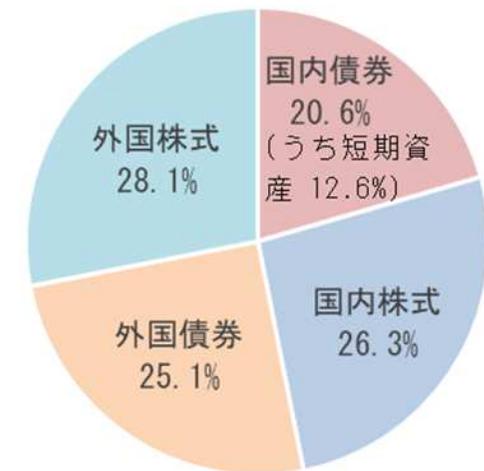


令和7年度 厚生年金保険給付組合積立金の資産構成割合

(単位：%)

	令和6年度	令和7年度			
	年度末	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	22.3	16.8	24.0	20.6	—
うち短期資産	(15.2)	(9.3)	(15.5)	(12.6)	—
国内株式	25.8	28.0	25.0	26.3	—
外国債券	25.6	27.1	24.4	25.1	—
外国株式	26.3	28.1	26.6	28.1	—
合計	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 (括弧内は、許容乖離幅)。
 (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) 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。
 (注4) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として当該ファンドが主に持つ資産の資産区分に計上しております。
 (注5) 短期資産は未払金等を考慮しているため、マイナスの数値になることがあります。

令和7年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用利回り

- 令和7年度第3四半期の時間加重収益率は、6.97%となりました。なお、実現収益率は、2.56%です。
 ○資産別時間加重収益率は、国内債券は▲0.89%、国内株式は9.35%、外国債券は6.95%、外国株式は9.59%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
時間加重収益率	5.27	5.61	6.97	—	18.92
国内債券	0.02	▲0.41	▲0.89	—	▲1.28
うち短期資産	(0.07)	(0.11)	(0.11)	—	0.29
国内株式	8.03	10.11	9.35	—	30.08
外国債券	1.49	2.94	6.95	—	11.73
外国株式	8.21	8.47	9.59	—	28.63

(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	4.61	5.48	6.56	—	17.15

(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	2.90	4.38	2.56	—	9.83

(注1) 各四半期および「年度計」の収益率は期間率です。

(注2) 時間加重収益率は、運用手数料控除前のものです。

(注3) 修正総合収益率と実現収益率は、運用手数料控除後のものです。

(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) 前年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用利回り

(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
時間加重収益率	4.86	▲ 3.73	4.97	▲ 3.49	2.26
国内債券	▲ 1.00	0.40	▲ 0.37	▲ 0.71	▲ 1.67
うち短期資産	(0.05)	(▲0.08)	(0.10)	▲ 0.03	(0.04)
国内株式	1.91	▲ 4.67	5.06	▲ 3.79	▲1.81
外国債券	5.43	▲ 5.47	4.01	▲ 1.95	1.62
外国株式	10.39	▲ 5.78	9.42	▲ 6.35	6.58

(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
修正総合収益率	4.53	▲ 4.14	4.84	▲3.50	1.28

(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	4.55	1.26	1.47	1.11	8.26

令和7年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用収入の額

- 令和7年度第3四半期の総合収益額は、199億円となりました。なお、実現収益額は、61億円です。
 ○資産別の総合収益額については、国内債券は▲5億円、国内株式は72億円、外国債券は53億円、外国株式は79億円となりました。

(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	126	159	199	—	484
国内債券	▲0	▲2	▲5	—	▲7
うち短期資産	(▲0)	(0)	(0)	—	(1)
国内株式	56	76	72	—	204
外国債券	11	22	53	—	85
外国株式	59	64	79	—	202

(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	64	101	61	—	226

- (注1) 収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。
 (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) 前年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用収入の額

(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
総合収益額	128	▲121	134	▲104	37
国内債券	▲5	3	▲2	▲5	▲8
うち短期資産	(▲0)	(▲0)	(0)	(▲0)	(▲1)
国内株式	14	▲36	37	▲31	▲15
外国債券	39	▲42	29	▲15	11
外国株式	79	▲46	70	▲53	49

(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	98	28	33	26	184

令和7年度 厚生年金保険給付組合積立金の資産の額

(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	評価損益	簿価	時価	評価損益									
国内債券	651	643	▲8	463	457	▲6	751	745	▲6	674	664	▲11	—	—	—
うち短期資産	(437)	(437)	(0)	(252)	(252)	(0)	(482)	(482)	(0)	(406)	(406)	(0)	—	—	—
国内株式	537	745	208	519	762	243	493	776	283	543	848	306	—	—	—
外国債券	711	739	28	700	736	36	708	757	50	719	810	91	—	—	—
外国株式	464	759	295	442	763	321	495	827	331	501	906	405	—	—	—
合計	2,363	2,886	523	2,124	2,718	594	2,446	3,105	658	2,438	3,228	791	—	—	—

	令和5年度末			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	簿価	時価	評価損益									
国内債券	681	677	▲4	469	463	▲6	622	620	▲3	564	559	▲5	651	643	▲8
うち短期資産	(464)	(464)	(0)	(254)	(254)	(0)	(407)	(407)	(▲0)	(349)	(349)	(0)	(437)	(437)	(0)
国内株式	508	773	265	511	778	267	515	740	226	526	777	251	537	745	208
外国債券	674	728	54	678	767	88	688	726	38	697	755	58	711	739	28
外国株式	454	809	355	429	788	359	438	742	304	453	811	358	464	759	295
合計	2,317	2,987	670	2,087	2,796	709	2,263	2,829	565	2,240	2,903	662	2,363	2,886	523

(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(令和7年度)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。

(注3) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として当該ファンドが主に持つ資産の資産区分に計上しております。

(注4) 短期資産は未払金等を考慮しているため、簿価、時価共にマイナスの数値となることがあります。

資産運用に関する専門用語の解説

- 厚生年金保険給付組合積立金
東京都職員共済組合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。
- 退職等年金給付組合積立金
東京都職員共済組合が管理運用する年金積立金で、被用者年金一元化の際に新たに創設された民間の企業年金に相当する年金積立金で、退職給付の一部となっています。
- 経過的長期給付組合積立金
東京都職員共済組合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旧職域部分の年金積立金です。
- 時間加重収益率
時間加重収益率は、時価に基づく運用収益に基づき、運用機関が自ら決めることができない運用元本の流出入の影響を排除して求めた収益率であり、その運用実績とベンチマーク収益率（市場平均収益率）との比較により、運用能力を評価することが可能になります。
東京都職員共済組合では、時間加重収益率の市場平均対比での超過収益率を測定し、運用行動の自己評価と運用受託機関の定量評価に使用しています。
(計算式)
時間加重収益率は、次の式により日次の収益率から月次の収益率を算出し、n期間の収益率を算出したものです。
 - ①日次の収益率 = { 当日時価総額 / (前日時価総額 + (当日の資金追加額 - 当日の資金回収額)) } - 1
 - ②月次の収益率 = $(1+r_1) (1+r_2) \cdots (1+r_n) - 1$ r = 日次収益率
 - ③n期間の収益率 = $(1+R_1) (1+R_2) \cdots (1+R_n) - 1$ R = 月次収益率
- 実現収益額
(計算式)
実現収益額 = 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)
- 実現収益率
(計算式)
実現収益率 = 実現収益額 ÷ 簿価平均残高

- 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を加味することにより、時価に基づく収益把握を行ったものです。
 (計算式)

$$\text{総合収益額} = \text{実現収益額} + \text{評価損益増減 (当期末評価損益 - 前期末評価損益)}$$

- 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。総合収益額を、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)

$$\text{修正総合収益率} = \text{総合収益額} / (\text{簿価平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})$$

- 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標を使用しています。東京都職員共済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。
 - 1 国内債券
 - ・ NOMURA - BPI 総合
 野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が作成・公表している国内債券のベンチマークです。

 - 2 国内株式
 - ・ TOPIX (配当込み)
 株式会社JPX総研が作成・公表している国内株式のベンチマークです。

 - 3 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・公表している外国債券のベンチマークです。

 - 4 外国株式
 - ・ MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み)
 MSCI Incが作成・公表している日本を除く先進国及び新興国で構成された外国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、いわゆる市場平均収益率のことです。