

令和 7 年度 第 2 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 2 四半期運用実績（概要）	・・・・・	P 2
・令和 7 年度	第 2 四半期市場環境（その 1）	・・・・・	P 3
・令和 7 年度	第 2 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2四半期運用実績（概要）

運用収益額
(第2四半期)

+159億円 ※総合収益額
(+101億円 ※実現収益額)

運用利回り
(第2四半期)

+5.61% ※時間加重収益率
(+4.38% ※実現収益率)

運用資産残高
(第2四半期末)

3,105億円

※ 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2四半期市場環境（その1）

【各市場の動き（令和7年7月～令和7年9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。期初は米欧長期金利の動向を受けて、利回りは上昇して始まりました。その後、期央にかけて世界的な景気減速懸念の高まり等により利回りが低下する局面もありましたが、期末にかけて、日本の次期政権の財政政策が懸念されたことを背景に利回りは上昇に転じました。

国内株式：国内株式（TOPIX）は上昇しました。期初は参院選挙後の日本の政局に対する警戒感や、米国の追加関税に関する不透明感の高まり等が不安心視され、神経質な展開となりましたが、日米関税交渉合意以降、企業業績の改善予想や米国の政策金利引き下げ期待を好感し、期末にかけて株価は上昇基調を辿りました。

外国債券：米国10年国債利回りは低下（債券価格は上昇）しました。期初はFRB（連邦準備制度理事会）が政策金利の据え置きを決定したことや、エネルギー価格の上昇等が意識され、利回りが上昇する展開となりましたが、期末にかけては米国景気の減速が示唆されると、FRBの追加利下げ観測が拡大し、利回りは低下基調を回復しました。

ドイツ10年国債利回りは上昇（債券価格は低下）しました。ドイツ政府による財政拡張懸念から、利回りは上昇して始まりましたが、夏場以降、ユーロ圏の経済指標や米国の長期金利の推移等の影響を受けて、期末にかけて一進一退の展開となりました。

外国株式：米国株式（NYダウ）は上昇しました。7月は米国政府の相互関税に対する警戒感の中で、株価は一進一退の展開となりましたが、その後は、米国での雇用の減少や、CPI（消費者物価指数）の鈍化が見られると、FRBの利下げ観測の高まりや、好調な企業業績見通しに支えられて、株価は上昇基調を辿りました。

欧州株式（ドイツDAX）は下落しました。7月上旬には最高値を更新しましたが、ユーロ圏の景気先行きに関する警戒感の高まり等から、株価は期末にかけて下落傾向を辿りました。

外国為替：ドル／円はドル高・円安となりました。期初は日本銀行の金融政策決定会合において、政策金利が据え置かれたことを背景に、7月末にかけて円安が進行しました。その後は、米国雇用の悪化や日本の政局の先行き不透明感が懸念され、レンジ内で推移しました。

ユーロ／円はユーロ高・円安となりました。期初は日欧金利差を背景にユーロ高・円安が進展しました。その後も、期末にかけてはユーロ圏の景気回復に関する期待感の高まりから、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6月末～ 令和7年9月末
＜国内債券＞ NOMURA-BPI総合	▲1.40%
＜国内株式＞ TOPIX（配当込み）	11.04%
＜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)	2.94%
＜外国株式＞ MSCI ACWI (除く日本、円ベース、配当込み)	10.13%

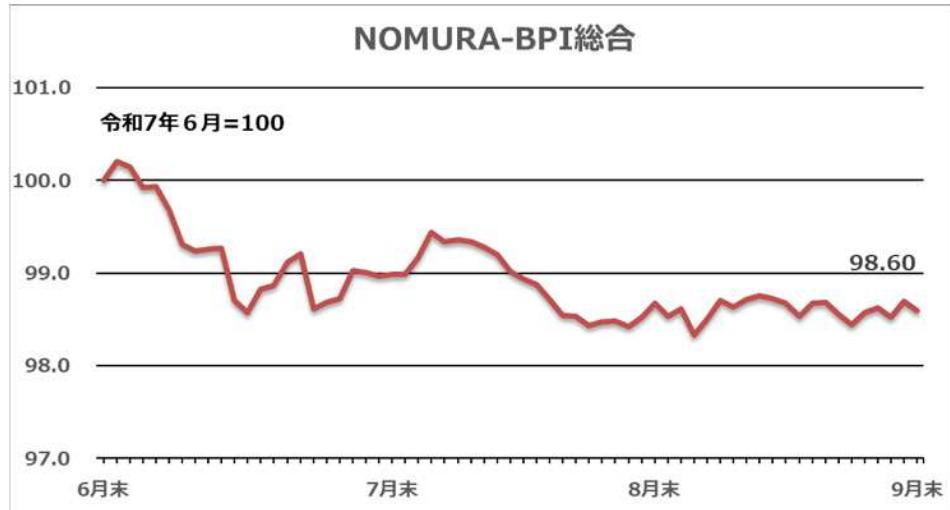
○ 参考指標

		令和7年6月末	令和7年7月末	令和7年8月末	令和7年9月末
国内債券	新発10年国債利回り (%)	1.432	1.557	1.602	1.648
	TOPIX (ポイント)	2,852.84	2,943.07	3,075.18	3,137.6
国内株式	日経平均株価 (円)	40,487.39	41,069.82	42,718.47	44,932.63
	米国10年国債利回り (%)	4.228	4.374	4.228	4.150
外国債券	ドイツ10年国債利回り (%)	2.607	2.695	2.724	2.711
	NYダウ (ドル)	44,094.77	44,130.98	45,544.88	46,397.89
外国株式	ドイツDAX (ポイント)	23,909.61	24,065.47	23,902.21	23,880.72
	ドル／円 (円)	144.03	150.75	147.05	147.9
外国為替	ユーロ／円 (円)	169.78	172.08	171.86	173.53

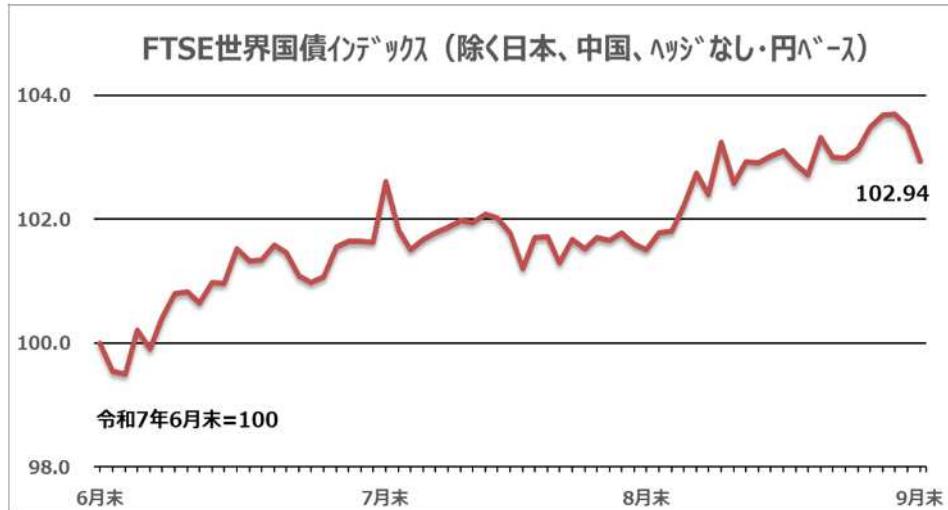
令和7年度 第2四半期市場環境(その2)

ベンチマークインデックスの推移（令和7年度第2四半期） ※令和7年6月末時点の指数を「100」としてグラフ化しています

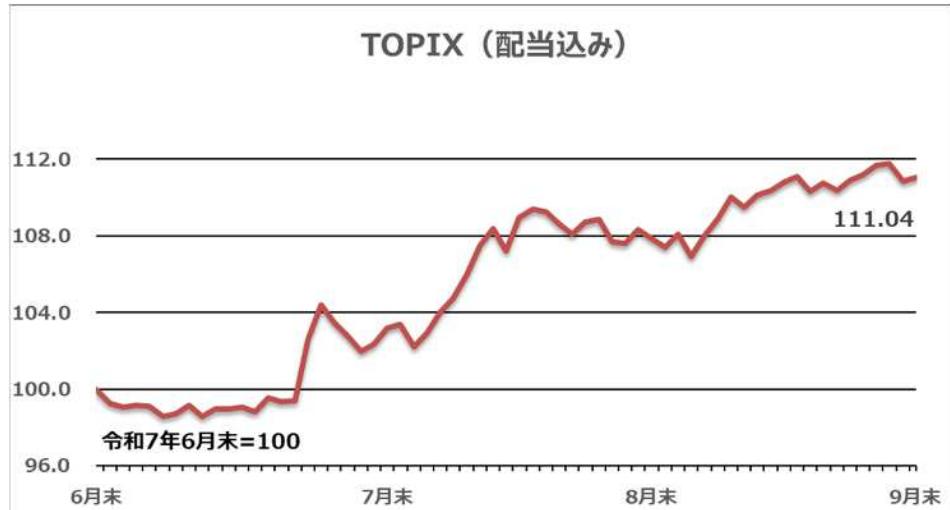
【国内債券】



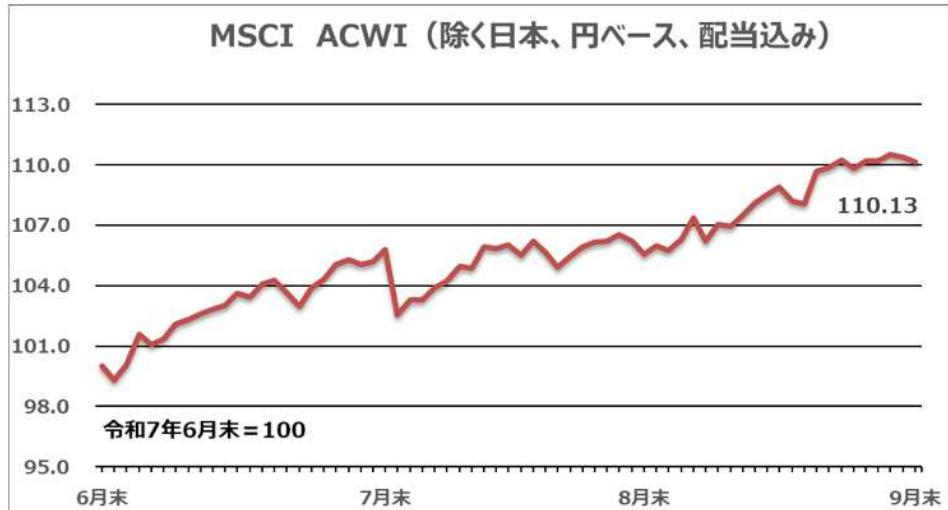
【外国債券】



【国内株式】



【外国株式】

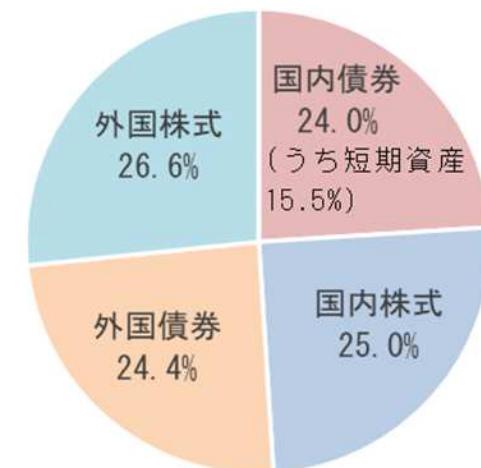


令和7年度 厚生年金保険給付組合積立金の資産構成割合

(単位 : %)

	令和6年度 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
国内債券	22.3	16.8	24.0	—	—
うち短期資産	(15.2)	(9.3)	(15.5)	—	—
国内株式	25.8	28.0	25.0	—	—
外国債券	25.6	27.1	24.4	—	—
外国株式	26.3	28.1	26.6	—	—
合計	100.0	100.0	100.0	—	—

第2四半期末 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2四半期の時間加重収益率は、5.61%となりました。なお、実現収益率は、4.38%です。
 ○資産別時間加重収益率は、国内債券は▲0.41%、国内株式は10.11%、外国債券は2.94%、外国株式は8.47%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	—	—	11.17
国内債券	0.02	▲ 0.41	—	—	▲0.39
	(0.07)	(0.11)	—	—	0.18
国内株式	8.03	10.11	—	—	18.96
外国債券	1.49	2.94	—	—	4.47
外国株式	8.21	8.47	—	—	17.38

(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	—	—	10.18

(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	—	—	7.26

(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
	(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2四半期の総合収益額は、159億円となりました。なお、実現収益額は、101億円です。

○資産別の総合収益額については、国内債券は▲2億円、国内株式は76億円、外国債券は22億円、外国株式は64億円となりました。

(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	—	—	285
国内債券	▲0	▲2	—	—	▲2
	(▲0)	(0)	—	—	(0)
国内株式	56	76	—	—	132
外国債券	11	22	—	—	32
外国株式	59	64	—	—	123

(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	—	—	165

(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
	(▲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	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	651	643	▲8	463	457	▲6	751	745	▲6	—	—	—	—	—	—
うち短期資産	(437)	(437)	(0)	(252)	(252)	(0)	(482)	(482)	(0)	—	—	—	—	—	—
国内株式	537	745	208	519	762	243	493	776	283	—	—	—	—	—	—
外国債券	711	739	28	700	736	36	708	757	50	—	—	—	—	—	—
外国株式	464	759	295	442	763	321	495	827	331	—	—	—	—	—	—
合計	2,363	2,886	523	2,124	2,718	594	2,446	3,105	658	—	—	—	—	—	—

	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。

$$\text{①日次の収益率} = \{ \text{当日時価総額} / (\text{前日時価総額} + (\text{当日の資金追加額} - \text{当日の資金回収額})) \} - 1$$

$$\text{②月次の収益率} = (1 + r_1) (1 + r_2) \cdots (1 + r_n) - 1 \quad r = \text{日次収益率}$$

$$\text{③n期間の収益率} = (1 + R_1) (1 + R_2) \cdots (1 + R_n) - 1 \quad R = \text{月次収益率}$$
- 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)

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

○ 修正総合收益率

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)

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

○ 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。

○ ベンチマーク收益率

ベンチマークの騰落率、いわゆる市場平均收益率のことです。