

令和 6 年度

厚生年金保険給付組合積立金 運用報告書

目次

(地方共済事務局)

令和6年度運用実績（概要）	P 5
---------------	-----

【第1部 令和6年度の運用状況】

1 資産の状況	P 6
（1）資産構成割合	P 6
（2）運用実績	P 7
（3）リスク管理	P14
（4）短期資産の資金管理	P14

【第2部 積立金の運用に関する基本的な考え方等について】

1 積立金の運用に関する基本的な考え方	P16
2 基本ポートフォリオについて	P17
3 リスク管理について	P18
4 スチュワードシップ責任	P19
（1）スチュワードシップ責任	P19
（2）株主議決権行使	P20
（3）エンゲージメント	P20
5 運用受託機関等の選定等	P20
（1）運用受託機関の選定	P20
（2）運用受託機関・資産管理機関の管理・評価	P20
6 ガバナンス体制	P21
（1）組織	P21
（2）運用体制	P21
（3）年金資産運用検討委員会	P23

【第3部 資料編】

（参考）運用受託機関の実績収益率・資産別ファンド数（委託運用分）	P24
（参考）実質的な運用利回りの推移（被用者年金一元化以降）	P25
資産運用に関する専門用語の解説（50音順）	P26

目次

(団体共済部)

令和6年度運用実績（概要）	P29
---------------	-----

【第1部 令和6年度の運用状況】

1 資産の状況	P30
（1）資産構成割合	P30
（2）運用実績	P31
令和6年度市場環境①（国内債券）	P37
令和6年度市場環境②（国内株式）	P38
令和6年度市場環境③（外国債券）	P39
令和6年度市場環境④（外国株式）	P40
令和6年度市場環境⑤（外国為替）	P41

【第2部 積立金の運用に関する基本的な考え方等について】

1 積立金の運用に関する基本的な考え方	P42
2 基本ポートフォリオについて	P43
3 リスク管理について	P44
4 ガバナンス体制	P45
（1）組織	P45
（2）運用体制	P45
（3）地方職員共済組合地方共済事務局との積立金の管理及び運用に関する協定	P45
（4）年金資産運用検討委員会	P46

【第3部 資料編】

（参考）実質的な運用利回りの推移（被用者年金一元化以降）	P47
資産運用に関する専門用語の解説（50音順）	P48

地方共済事務局

令和6年度 運用実績（概要）

運用利回り

+ 0.18% ※修正総合収益率

運用収益額

+ 163百万円 ※総合収益額

運用資産残高

1,066億円

※ 情報公開の観点から、四半期ごとに運用状況の公表を行っています。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必要があります。
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す。

1 資産の状況

(1) 資産構成割合

① 基本ポートフォリオ

平成27年10月に策定した基本ポートフォリオは国内債券100%としています。
ただし、「給付等への対応のため、短期資産を保有することができる。」としています。

② 運用資産額・構成割合

積立金全体の運用資産額及び構成割合等は以下のとおりです。

(単位：億円、%)

	令和6年度末	
	資産額	構成割合
国内債券	1,066	100.0
うち短期資産	1,066	100.0

(2) 運用実績

① 運用利回り

令和6年度の修正総合収益率は、+0.18%となりました。なお、実現収益率は、+0.18%です。

(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	0.01	0.03	0.03	0.10	0.18
国内債券	0.01	0.03	0.03	0.10	0.18
うち短期資産	0.01	0.03	0.03	0.10	0.18

(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	0.01	0.03	0.03	0.10	0.18

(注1) 各四半期および「年度計」の収益率は期間率です。

(注2) 修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

【参考】令和5年度運用利回り

令和5年度の修正総合収益率は、+0.00%となりました。なお、実現収益率は+0.00%です。

(単位: %)

	令和5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	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
国内債券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
うち短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(単位: %)

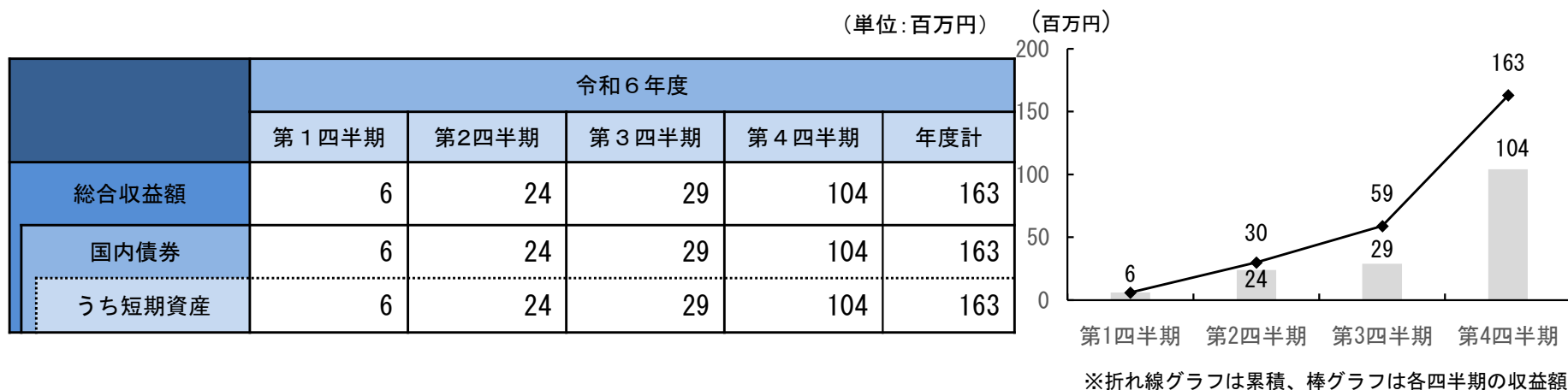
	令和5年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(注1) 各四半期および「年度計」の収益率は期間率です。

(注2) 修正総合収益率は、実現収益率に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。

② 運用収入の額

令和6年度の総合収益額は、＋163百万円となりました。なお、実現収益額は＋163百万円です。
資産別の総合収益額については、国内債券のうち短期資産が＋163百万円となりました。



(単位:百万円)

	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	6	24	29	104	163

(注1) 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。

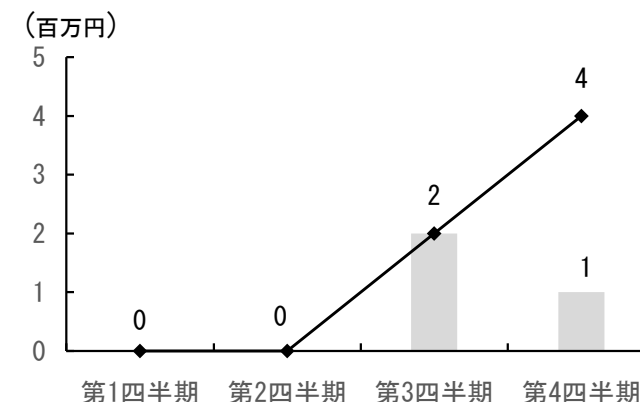
(注2) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

【参考】令和5年度運用収入の額

令和5年度の総合収益額は、+4百万円となりました。なお、実現収益額は、+4百万円です。
資産別の総合収益額については、国内債券のうち短期資産が+4百万円となりました。

(単位:百万円)

	令和5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	0	0	2	1	4
国内債券	0	0	2	1	4
うち短期資産	0	0	2	1	4



※折れ線グラフは累積、棒グラフは各四半期の収益額

(単位:百万円)

	令和5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	0	0	2	1	4

(注) 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。

③ 資産額

資産ごとの簿価、時価総額及び評価損益は以下のとおりです。

(単位: 億円)

	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	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益
国内債券	787	787	0	1,123	1,123	0	939	939	0	1,066	1,066	0
うち短期資産	787	787	0	1,123	1,123	0	939	939	0	1,066	1,066	0

※ 積立金については、給付等に対応するため、全額を短期資産とすることとされています。

【参考】令和5年度資産額

資産ごとの簿価、時価総額及び評価損益は以下のとおりです。

(単位:億円)

	令和5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
国内債券	784	784	0	1,235	1,235	0	1,131	1,131	0	1,156	1,156	0
うち短期資産	784	784	0	1,235	1,235	0	1,131	1,131	0	1,156	1,156	0

※ 各四半期末において積立金が計上されていますが、年度内(四半期の期中)において積立金を給付等に充てたうえで資金が不足する場合があります、地方公務員共済組合連合会から交付金を受けています。積立金については、給付等に対応するため、全額を短期資産とすることとされています。

④ 運用手数料

当組合は委託運用を行っていないため、運用手数料の支払いはありません。

(3) リスク管理

① リスク管理

現在は短期資産のみであり、国内債券の委託運用を行っていないため、トラッキングエラーに基づくリスク管理は行っておりません。

② 年金財政上求められる運用利回りとの比較

現在は短期資産のみであり、可能な範囲で収益を確保することを目標としているため、年金財政上求められる運用利回りとの比較は行っておりません。

(4) 短期資産の資金管理

厚生年金保険給付組合積立金は、厚生年金保険経理の収支が厳しく、資金運用に当たっては、年金給付及び関係機関への各種拠出金（以下「年金給付等」という。）に必要な資金を不足なく確保することを最優先とし、当面必要な資金を確保しつつ、可能な範囲での収益の確保を主要な取組みとしています。

そのため、資金は、年金給付等への対応として、流動性の確保が求められ、資産構成は全額短期資産としていることから、日常から短期資産についての適切な資金管理が必要です。

以上を前提として、地方共済事務局では総務部財務課における短期資産に係る資金管理フローに基づいて次のような資金管理を行いました。

①令和6年度におけるキャッシュフローの年間計画の立案及び連合会交付金の概算要求

②令和6年度における収入と支出の確認、年次及び月次でのキャッシュフローの検証

その結果、厚生年金保険経理の決算は、収入総額8,676億円(連合会交付金53億円を含む)、支出総額8,766億円となり、収支の差、約90億円を厚生年金保険給付積立金から取崩しました。

なお、厚生年金保険経理は、各年度末に1,000億円前後の積立金を残していますが、年金給付(年6回)の1支給期当たりの支払いには、約700億円の資金が必要です。

そのため、翌年度開始後、年金給付額の支出時期と保険料収入額の入金による資金調達時期との間のタイムラグにより資金不足が発生する場合があります、前述の短期資産の資金管理フローによる収支の推計を精緻に行い、必要に応じて適切な額の連合会交付金を受けることで、年金給付資金に不足が生じないようにしています。

地方共済事務局としては、引き続き、短期資産に係る資金管理フローのあり方と保有積立金の額について検証し、効率的な資金管理に努めて参ります。

1 積立金の運用に関する基本的な考え方

- 基本的な方針として、運用は、厚生年金保険給付組合積立金が厚生年金保険の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のため、給付等に対応するための資産を適切に確保しつつ、安全かつ効率的に行うことにより、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的としています。
- また、給付等に必要な現金を確保することが最優先であり、連合会交付金を受けるため全体の資産に占める短期資産の割合が上昇していく中で、「管理運用方針」の運用目標とする運用利回りを確保すること等ができないことから、給付等に対応するために、当面必要な資金を確保しつつ、可能な範囲で収益を確保することを目標としています。

厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に係る基本的な方針（抜粋）

I 1 基本的な方針

厚生年金保険給付組合積立金の運用は、厚生年金保険給付組合積立金が厚生年金保険（厚年法第79条の3第3項の規定により法の目的に沿って運用する場合においては、厚生年金保険）の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のため、年金給付等に対応するための資産を適切に確保しつつ、安全かつ効率的に行うことにより、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的として行う。

なお、厚生年金保険給付積立金は連合会交付金（地方公務員等共済組合法施行令（昭和37年政令第352号）第21条の2第1項の規定により連合会から交付される資金をいう。以下同じ。）の交付を受けて年金給付等への対応を行っている。

このため、年金給付に対応するための必要な資産（以下「給付対応資産」という。）については、短期資産として自家運用を行う。なお、給付対応資産を除いた余裕金が生ずることとなった場合は、自家運用による長期運用を行うことができる。

III 1 運用の目標

厚生年金保険給付組合積立金の運用は、長期的な観点から定められた「厚生年金保険事業の管理積立金に関する管理運用の方針」（以下「管理運用方針」という。）の運用目標とする運用利回りの確保並びに長期的な観点からの資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）及び許容乖離幅の範囲内で運用を行うことができない。

したがって、年金給付等に対応するために、必要な資金を確保しつつ、可能な範囲で収益を確保することを目標とする。

2 基本ポートフォリオについて

地方共済事務局の積立金は、年金給付に対応するため、順次信託による委託運用資産から給付対応資産への振り替えを行ってきたところであり、平成28年12月において、積立金は全額給付対応資産となりました。

基本ポートフォリオ

	国内債券
資産構成割合	100%

※ 基本ポートフォリオは国内債券100%ですが、「給付等への対応のため、短期資産を保有することができる。」としています。

3 リスク管理について

○ リスク管理に関する基本的な考え方とリスク管理の方法

基本的な方針において、積立金の運用は、給付等に必要な現金等を確保することが最優先であるため、当面必要な資金を確保しつつ、可能な範囲で収益を確保することを目指しています。

具体的には、年金給付等の送金等資金繰りを十分に勘案の上、短期的に運用が可能な資金について、安全性及び流動性、運用可能期間並びに短期金利の動向を勘案し、有利な運用に努めているほか、取引金融機関の選定基準等への適合状況の検証などを行っています。

4 スチュワードシップ責任

(1) スチュワードシップ責任

① スチュワードシップ責任とは

機関投資家が投資先の企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を意味します。スチュワードシップ責任を果たすための機関投資家の活動としては、エンゲージメント、株主議決権の行使、ESG投資などが挙げられます。

② 当組合の取り組み

当組合は、平成22年5月に「地方職員共済組合コーポレートガバナンス原則」及び「株主議決権行使ガイドライン」を制定しました。

また、当組合は、平成26年5月30日に資産保有者としての機関投資家として、「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れを表明しました。この受入れ表明は、従来からの当組合の取り組みを「日本版スチュワードシップ・コード」の枠組みで捉え直したものであると同時に、取り組みの一層の強化を決意するものです。

平成27年6月1日には、株式会社東京証券取引所が「コーポレートガバナンス・コード」を制定したことに合わせて、組合の「地方職員共済組合コーポレートガバナンス原則」及び「株主議決権行使ガイドライン」の一部改正を実施しました。

平成29年11月30日には、改訂版の「日本版スチュワードシップ・コード」の受け入れを表明しました。

令和2年3月には、「日本版スチュワードシップ・コード」の再改訂を踏まえ、令和2年9月30日に同コードの受け入れ表明を改正したところです。

(2) 株主議決権行使

当組合は株式を保有していないため、議決権行使は行っておりません。

(3) エンゲージメント

当組合は株式を保有していないため、エンゲージメントへの取組を行っておりません。

5 運用受託機関等の選定等

(1) 運用受託機関の選定

令和6年度において、新たに選定した運用受託機関はありませんでした。

(2) 運用受託機関・資産管理機関の管理・評価

当組合は、運用受託機関・資産管理機関との取引はありません。

6 ガバナンス体制

(1) 組織

当組合は、地方公務員等共済組合法に基づいて設立された法人で、地方共済事務局は、組合員である道府県職員等に対し、短期給付及び長期給付の制度を適用し、併せて福祉事業を実施しています。

役員は、令和7年3月31日現在、理事長、理事4名（うち非常勤3名）及び監事3名（うち非常勤2名）の8名となっています。

(2) 運用体制

運用体制は、理事長、理事、事務局長、総務部長、総務部財務課（資金係）となっています。

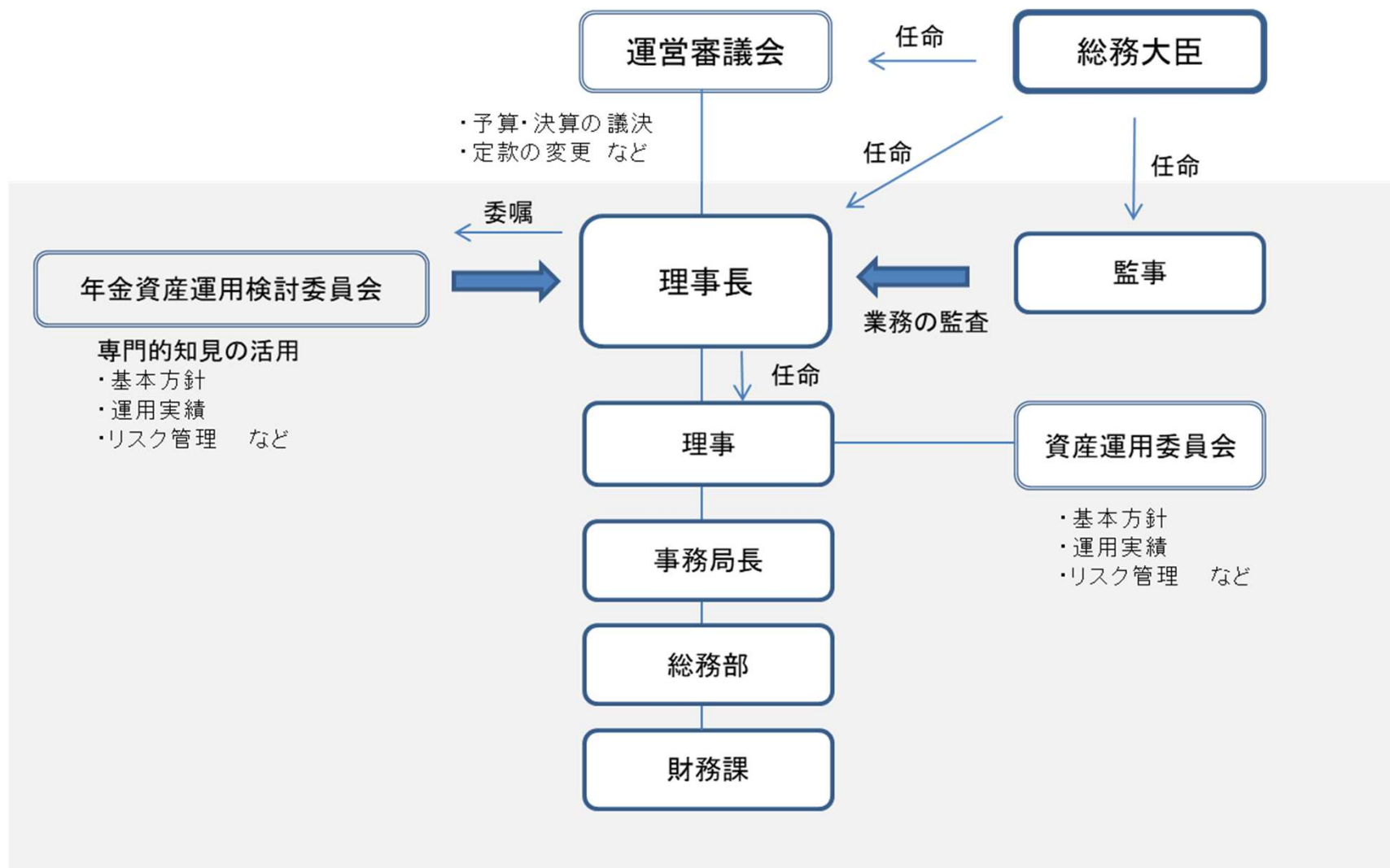
なお、積立金の管理及び運用に係る重要事項について審議するため、「資産運用委員会」を設置しており、積立金の管理及び運用のリスク管理等を行っています。

また、積立金の管理及び運用に係る専門的な事項については、経済、金融、資金運用等の学識経験又は実務経験を有する者で構成する「年金資産運用検討委員会」を設置し、専門的な知見を活用しています。

そのほか、基本方針の策定及び変更、運用実績、リスク管理の状況等については、運営審議会※へ報告することとしています。

※ 運営審議会の委員の半数は、組合員を代表する者で組織されています。

年金資産運用検討委員会



(3) 年金資産運用検討委員会

積立金の管理及び運用に係る重要事項について審議するため、「年金資産運用検討委員会」を設置しています。委員は、経済、金融、資金運用等の学識経験又は実務経験を有する者から構成されています。

年金資産運用検討委員会では、基本方針の策定及び変更、基本ポートフォリオの設定及び見直し、リスク管理の実施方針、短期資産の資金管理等について審議することとしています。

また、積立金の運用状況、リスク管理の状況等については、同委員会に報告することとしています。

令和6年度においては、令和5年度運用実績及びリスク管理、令和6年度各四半期運用実績等の内容で5回開催（書面開催を含む。）しています。

委員名簿（令和7年4月1日現在）

- 川 北 英 隆（京都大学名誉教授）
- 伊 藤 敬 介（成蹊大学経営学部教授）
- 竹 原 均（早稲田大学大学院経営管理研究科教授）
- 野 村 亜紀子（株式会社 野村資本市場研究所主席研究員）
- 三 和 裕美子（明治大学商学部専任教授）

（参考）運用受託機関の実績収益率・資産別ファンド数（委託運用分）

○ 運用受託機関の実績収益率

当組合は、運用受託機関との取引はありません。

○ 資産別ファンド数（委託運用分）

当組合は、委託運用を行っておりません。

(参考) 実質的な運用利回りの推移 (被用者年金一元化以降)

給付等に必要な現金を確保することが最優先であり、全額が短期資産となっていることから、長期的な観点から定められた「厚生年金保険事業の管理積立金に関する管理運用の方針」の運用目標 (厚生年金保険給付積立金の運用は、必要となる積立金の実質的な運用利回りを最低限のリスクで確保するよう、基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理する。) については、達成できておりませんが、被用者年金一元化以降の実質的な運用利回りの推移は、次のとおりです。

		H27年度 (下半期)	H28年度	H29年度	H30年度	R1年度	R2年度	R3年度	R4年度	R5年度	R6年度	平均
実績	名目運用利回り	1.67%	0.32%	0.33%	0.04%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.18%	0.27%
	名目賃金上昇率	0.25%	0.03%	0.41%	0.95%	0.70%	▲0.51%	1.26%	1.67%	1.84%	2.19%	0.92%
	実質的な運用利回り	1.42%	0.29%	▲0.08%	▲0.90%	▲0.70%	0.51%	▲1.24%	▲1.64%	▲1.81%	▲1.97%	▲0.65%

(注1) 運用実績の名目運用利回りは、運用手数料控除後のものです。

(注2) 平成27年度は、下半期(平成27年10月～平成28年3月)の期間率です。

(注3) 平成27年度における運用実績の名目賃金上昇率は、厚生労働省から提供された数値を2で除したものです。

(注4) 平均は、被用者年金一元化以降の収益率を年率換算したものです。

資産運用に関する専門用語の解説（５０音順）

○ 基本ポートフォリオ

統計的な手法により定めた、最も適格と考えられる資産構成比（時価ベース）。

○ 厚生年金保険給付組合積立金

組合が厚生年金保険給付のため管理運用する積立金。

○ 実現収益率

運用成果を測定する尺度の１つです。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）ベースの比率です。

○ 修正総合収益率

運用成果を測定する尺度の１つです。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）修正総合収益率 = { 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）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）

○ **トラッキング・エラー**

ベンチマークに対する超過収益率のバラつき度合いを表すリスク指標です。「アクティブ・リスク」ともいいます。

将来のトラッキングエラーの推測をしたものを「推定トラッキング・エラー」といい、推定値ではなく実績値を用いて計算したものを「実績トラッキング・エラー」といいます。特に、パッシブ運用については、トラッキング・エラーを最小化するように運用されます。

厚生年金保険給付組合積立金の運用状況については、この運用報告書を含め、地方職員共済組合のインターネット・ホームページ(<https://www.chikyosai.or.jp/>)に掲載していますので、ご参照ください。

団 体 共 済 部

令和6年度 運用実績（概要）

運用利回り

0.61% ※修正総合収益率（時価）
（+6.18% ※実現収益率（簿価））

運用収益額

7億41百万円 ※総合収益額（時価）
（+56億70百万円 ※実現収益額（簿価））

運用資産残高

1,195億円 ※時価

※ 情報公開の観点から、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）収益率及び収益額は、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。

1 資産の状況

(1) 資産構成割合

① 基本ポートフォリオ

基本ポートフォリオは以下のとおりです。

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	25%	25%	25%	25%
許容乖離幅	±20%	±12%	±9%	±11%

* 「短期資産は国内債券に区分する」としています。

② 運用資産額・構成割合

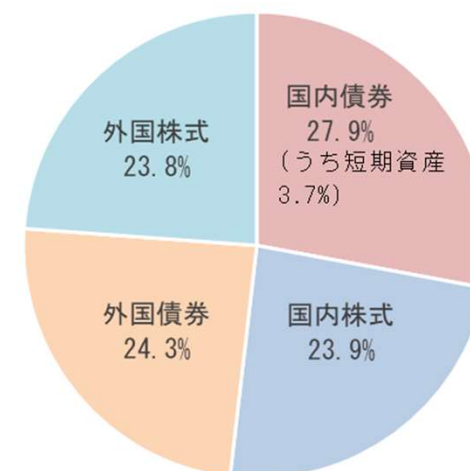
年金積立金全体の資産ごとの運用資産額及び構成割合は以下のとおりです。

(単位：億円、%)

	令和6年度末	
	資産額	構成割合
国内債券	334	27.9
うち短期資産	45	3.7
国内株式	286	23.9
外国債券	291	24.3
外国株式	285	23.8
合計	1,195	100.0

(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。

令和6年度末 運用資産別の構成割合(時価)



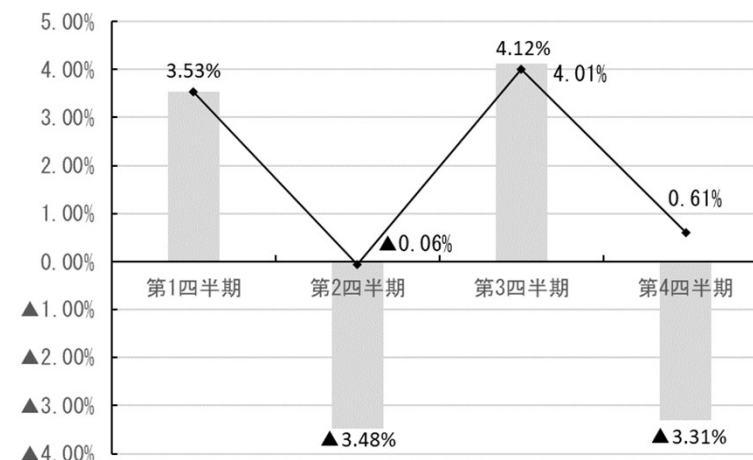
(2) 運用実績

① 運用利回り

令和6年度の修正総合収益率は、+0.61%となりました。
また、実現収益率は、+6.18%です。

(単位：%)

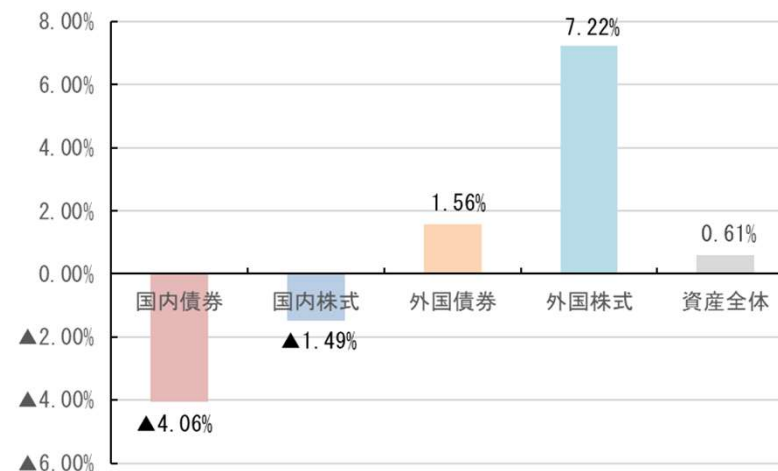
	令和6年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
修正総合収益率	3.53	▲3.48	4.12	▲3.31	0.61
国内債券	▲2.17	1.23	▲1.14	▲2.03	▲4.06
うち短期資産	0.02	0.03	0.05	0.09	0.19
国内株式	1.67	▲4.90	5.40	▲3.38	▲1.49
外国債券	5.40	▲5.46	3.99	▲1.96	1.56
外国株式	9.72	▲5.08	9.06	▲6.00	7.22



※折れ線グラフは累積、棒グラフは各四半期の収益率(期間率)

(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	2.19	0.82	1.97	1.23	6.18



※年度の収益率(期間率)

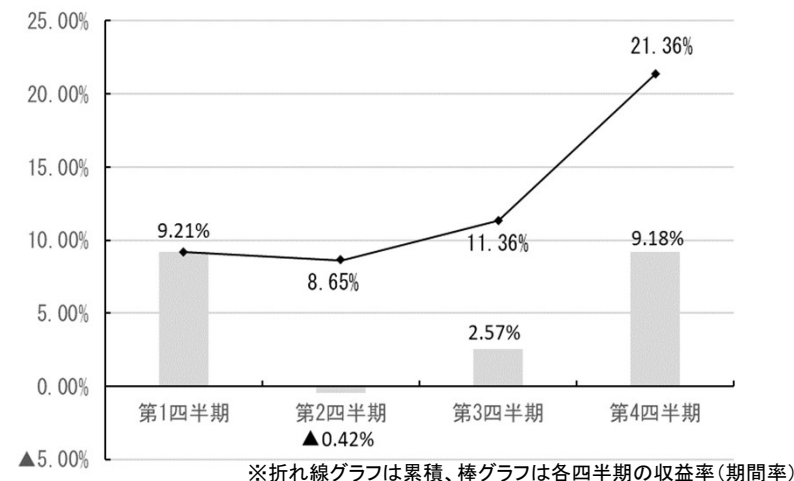
(注1) 各四半期及び「年度計」の収益率は期間率です。

(注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

【参考】 令和5年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用利回り

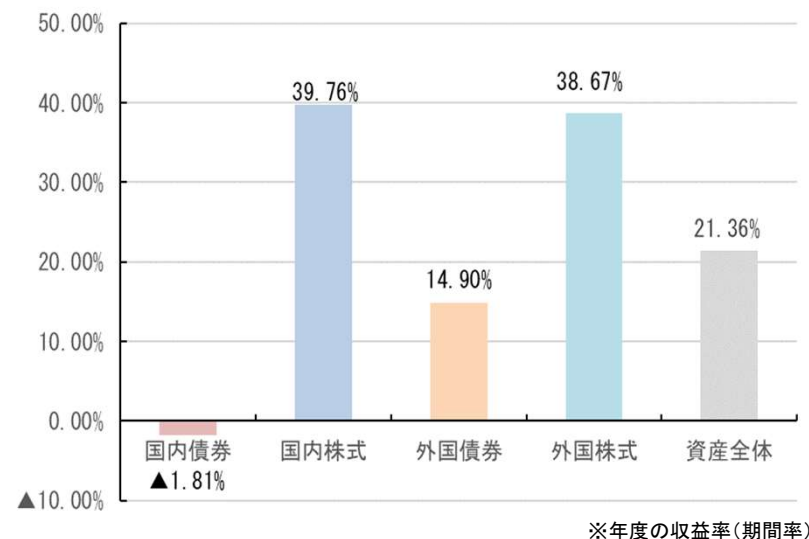
(単位：%)

	令和5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	9.21	▲0.42	2.57	9.18	21.36
国内債券	0.39	▲2.55	0.82	▲0.44	▲1.81
うち短期資産	0.01	0.01	0.01	0.01	0.04
国内株式	14.19	2.45	1.99	18.10	39.76
外国債券	7.80	▲0.99	2.56	5.24	14.90
外国株式	15.20	▲0.35	5.19	15.82	38.67



(単位：%)

	令和5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	2.22	1.40	1.01	2.79	7.43

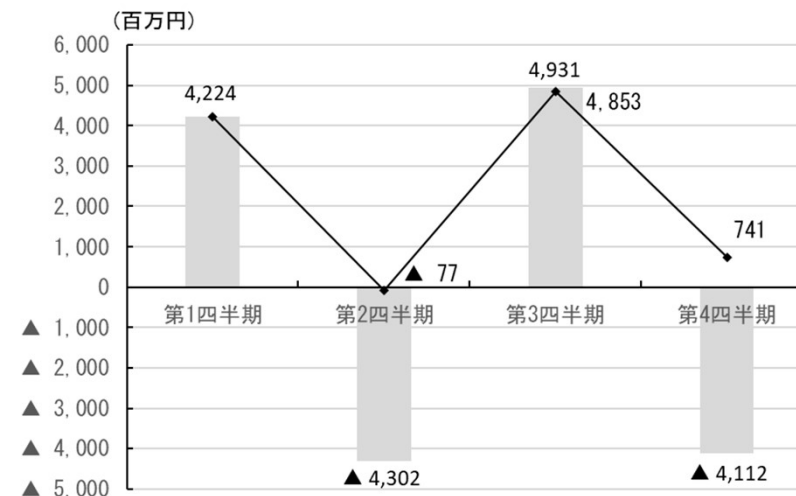


(注1) 各四半期及び「年度計」の収益率は期間率です。
(注2) 収益率は、運用手数料控除後のものです。

② 運用収入の額 令和6年度の総合収益額は、＋7億円となりました。
また、実現収益額は、＋57億円です。

(単位：百万円)

	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	4,224	▲4,302	4,931	▲4,112	741
国内債券	▲691	397	▲378	▲690	▲1,363
うち短期資産	1	1	2	4	8
国内株式	493	▲1,479	1,560	▲1,020	▲447
外国債券	1,557	▲1,661	1,145	▲585	456
外国株式	2,865	▲1,559	2,604	▲1,817	2,094



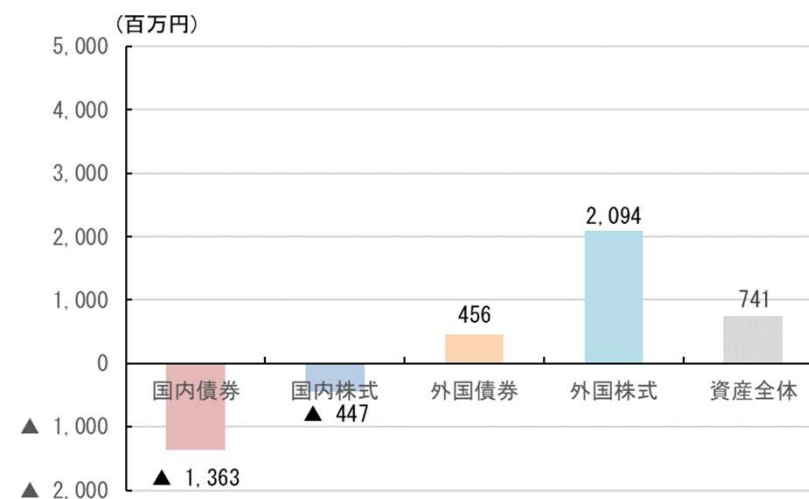
※折れ線グラフは累積、棒グラフは各四半期の収益額

(単位：百万円)

	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	1,966	749	1,808	1,147	5,670

(注1) 収益額は、運用手数料控除後のものです。

(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。

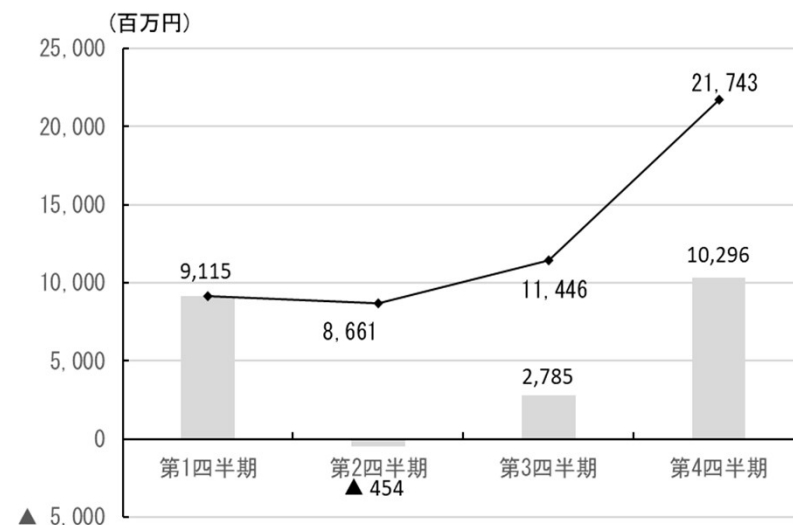


※年度の収益額

【参考】 令和5年度 厚生年金保険給付組合積立金の運用収入の額

(単位：百万円)

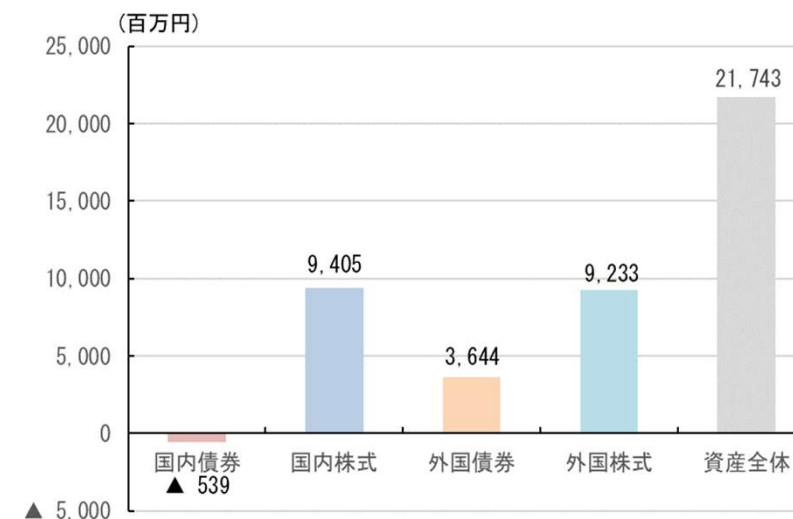
	令和5年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額	9,115	▲454	2,785	10,296	21,743
国内債券	105	▲748	242	▲139	▲539
うち短期資産	0	0	0	1	1
国内株式	3,483	644	533	4,745	9,405
外国債券	1,821	▲257	661	1,419	3,644
外国株式	3,706	▲93	1,349	4,271	9,233



※折れ線グラフは累積、棒グラフは各四半期の収益額

(単位：百万円)

	令和5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	1,874	1,207	884	2,500	6,465



※年度の収益額

(注1) 収益額は、運用手数料控除後のものです。

(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。

③ 資産額

資産ごとの簿価、時価総額及び評価損益は以下のとおりです。

(単位：億円)

	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	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益
国内債券	330	309	▲21	356	337	▲18	332	310	▲22	362	334	▲29
うち短期資産	18	18	0	43	43	0	19	19	0	45	45	0
国内株式	174	302	128	175	287	112	180	302	122	180	286	106
外国債券	271	303	32	274	286	12	277	296	20	282	291	8
外国株式	117	306	189	119	291	172	114	302	188	119	285	166
合計	893	1,219	327	923	1,201	278	903	1,210	307	944	1,195	251

(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) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

【参考】令和5年度 資産額

資産ごとの簿価、時価総額及び評価損益は以下のとおりです。

(単位：億円)

	令和5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
国内債券	276	269	▲7	317	302	▲15	301	288	▲13	338	324	▲14
うち短期資産	18	18	0	51	51	0	27	27	0	45	45	0
国内株式	180	263	83	180	268	88	179	267	88	171	296	125
外国債券	246	258	11	251	257	6	254	264	10	271	290	19
外国株式	134	269	135	131	260	129	131	272	141	131	302	172
合計	836	1,059	223	879	1,087	208	865	1,091	226	911	1,212	301

(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。

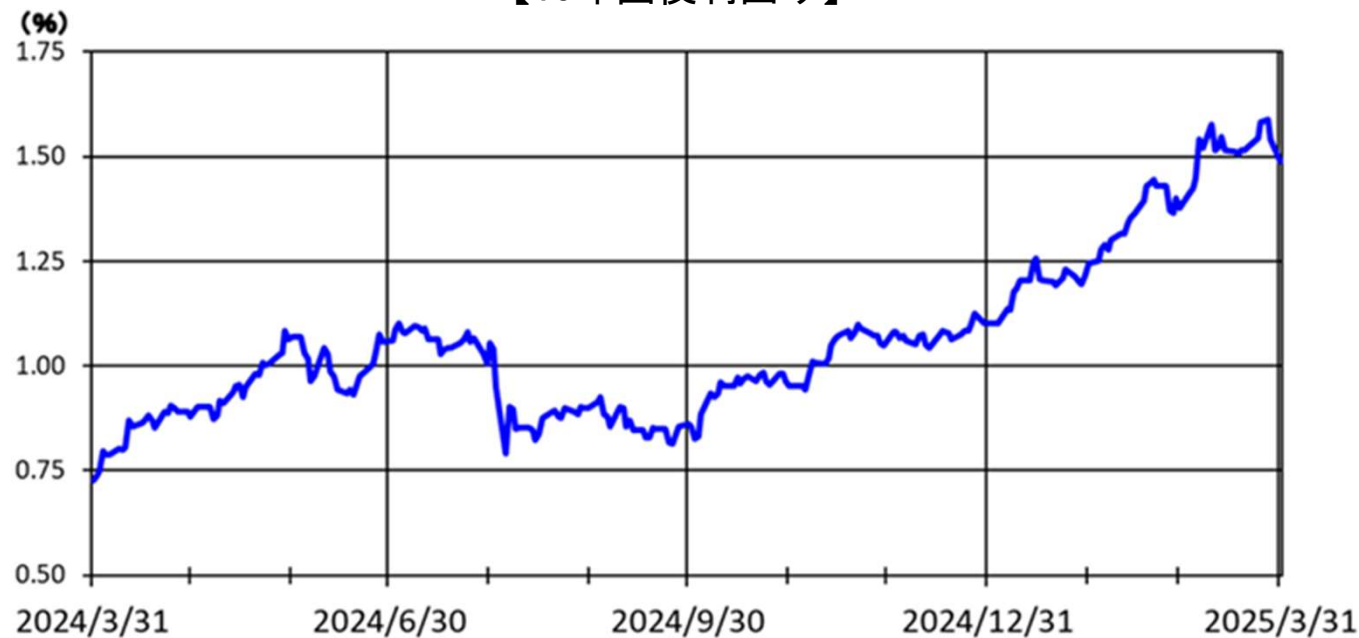
(注2) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

①国内債券市場

10年国債利回りは、日銀による政策金利の引き上げ観測から、5月末にかけ1.1%台まで上昇しました。7月末の金融政策決定会合において日銀は政策金利の引き上げを決定しましたが、引き上げタイミングが市場の想定外であったことから、急速な円高や国内株式の大幅下落といったリスク回避の動きが強まる中、債券を買う動きが優勢となり、一時0.8%割れの水準まで急低下しました。秋口以降は、米国の長期金利の上昇や円安進行を背景に上昇基調となり、1月には日銀が0.5%まで政策金利を引き上げたことや米国の利下げが当分見送られるとの見方が強まると1.2%を超える水準まで上昇しました。その後も、日銀が先行きの金融政策運営について従来の姿勢を崩さず追加利上げの可能性を示し、また足もとの物価が一段と強含みとなる中、市場では日銀の早期利上げを織り込む動きとなり、年度末にかけては一時1.5%を超える水準まで大幅に上昇しました。

10年国債利回りは、前年度末の0.73%から、今年度末は1.49%へ上昇(債券価格は下落)しました。

【10年国債利回り】



【提供】地方公務員共済組合連合会

②国内株式市場

国内株式については、年度初は、各企業の保守的な業績予想等から一進一退で推移しました。夏場にかけて円安傾向が強まり大きく上昇する場面もみられましたが、為替が円高方向になると業績悪化懸念から下落基調となりました。7月末に日銀が市場予想に反し政策金利の引き上げを決定したことや、8月に入り米国において雇用関連指標の悪化から景気先行き不安が強まったことを受けて市場ではリスク回避姿勢が一段と強まり、国内株式は歴史的な大幅下落となりました。海外株式市場の反発や日銀関係者が利上げに慎重な姿勢を示すと、上昇に転じたものの、円高等が重荷となり暫く上値の重い状況が続きました。秋口以降は為替が円安方向となったことや米国経済の堅調が確認されるなかで徐々に持ち直しの動きとなりましたが、年度末にかけては米政権の関税政策への懸念から自動車や半導体関連などを中心に軟調に推移しました。

東証株価指数(TOPIX配当なし)は、前年度末の2,768.62ポイントから、今年度末は2,658.73ポイントへ下落しました。

【東証株価指数(TOPIX配当なし)】



【日経平均株価指数】



【提供】地方公務員共済組合連合会

③外国債券市場

米国10年国債利回りについては、年度初は4%台半ばで横這い圏の動きとなりましたが、7月以降に公表された雇用関連指標が弱含み、米国連邦準備制度理事会(FRB)による政策金利引き下げ観測が強まるなか、低下基調となり、9月にFRBが大幅な利下げに踏み切ると3%台半ばまで低下しました。その後は、堅調な経済指標や新政権による景気刺激策への期待などを背景に利下げ観測が後退し、年明けには一時4%台後半まで上昇しましたが、年度末にかけては関税政策に伴う景気の先行き不透明感の強まりを背景に再び4%台前半に低下しました。

ドイツ10年国債利回りについては、ユーロ圏の景気低迷やインフレの落ち着きを背景に、欧州中央銀行(ECB)による複数の利下げが実施されたことなどを受け、2%近くまで低下する場面がみられました。年度末にかけては、ドイツの防衛費増大や景気下支えのための財政拡張的な政策から財政の悪化懸念が強まり、ドイツ10年国債利回りは上昇に転じました。

米国10年国債利回りは、前年度末の4.20%からほぼ横ばいの、今年度末は4.21%となり、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の2.30%から、今年度末は2.74%へ上昇(債券価格は下落)しました。

【米国10年国債利回り】



【ドイツ10年国債利回り】



【提供】地方公務員共済組合連合会

④外国株式市場

米国株式については、年度初はFRBによる政策金利引き下げ期待から上昇傾向となりました。夏場に景気後退懸念から急落する場面もありましたが、FRBによる利下げ観測や経済指標が改善する中で反発し、米国経済のソフトランディング観測が高まったことや、11月の大統領選挙の結果を受けて、景気拡張的な政策への期待等から株価は更に上昇し、12月にはニューヨーク・ダウ平均株価指数は、史上最高値となる45,000ドル台をつけました。年明け後は、昨年9月以降に連続で実施された政策金利引き下げが見送りとなったことや、米政権による関税政策を受けて景気や企業業績の先行き不透明感が強まり、株価は弱含みで推移しました。

ドイツ株式については、ECBの利下げ継続に伴う景気下支え期待や底堅い企業業績を背景に上昇基調で推移し、年明け後は財政拡張政策への期待も加わり上昇ペースを強めました。ドイツDAX株価指数は、3月下旬にかけて最高値を一時更新しました。

イギリス株式については、横這い圏での動きが続いたものの、年明け後は銀行や防衛関連セクターの業績改善への期待から強含みとなり、最高値を一時更新しました。

ニューヨーク・ダウ平均株価指数は、前年度末の39,807.37ドルから、今年度末は42,001.76ドルへ上昇し、ドイツDAX株価指数は、前年度末の18,492.49ポイントから、今年度末は22,163.49ポイントへ上昇し、イギリスFTSE100株価指数は、前年度末の7,952.62ポイントから、今年度末は8,582.81ポイントへ上昇しました。

【米国株式（NYダウ）】



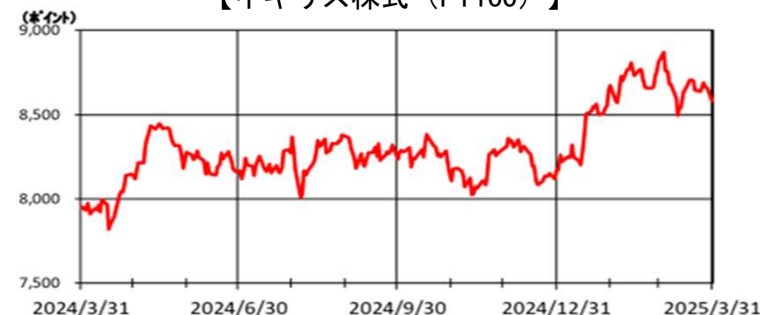
【米国株式（ナスダック）】



【ドイツ株式（DAX）】



【イギリス株式（FT100）】



【提供】地方公務員共済組合連合会

⑤外国為替市場

ドル円については、年度初は、日米金利差が拡大するとの観測から円安基調で推移しました。7月には一時161円台まで円安ドル高が進みましたが、米国景気の不透明感が強まり日米金利差が縮小するとの見方が次第に強まると、大幅に積み上がった円売り・ドル買いポジションを解消する動きが強まり円高が加速しました。FRBが0.5%の大幅利下げを実施した9月には一時140円近辺まで円高が進行しましたが、10月以降は、米国経済のソフトランディング期待が強まり、米国長期金利が上昇したことから円安・ドル高方向となりました。年明け後は日銀の利上げ観測が強まり国内長期金利の上昇が続く中、年度末にかけては円高傾向となりました。

ユーロ円についても、年度初はドル円に連動する形で、円安・ユーロ高で推移しました。年度後半にかけては、欧米の金利差拡大が意識されユーロ安・ドル高方向で推移するなか、ユーロ円は横這い圏の動きとなりました。

ドル円は、前年度末の151.35円から、今年度末は149.54円へ円高・ドル安となり、ユーロ円は、前年度末の163.45円から、今年度末は161.53円へ円高・ユーロ安となりました。

【為替（ドル/円）】



【為替（ユーロ/円）】



【提供】地方公務員共済組合連合会

1 積立金の運用に関する基本的な考え方

- 厚生年金保険給付組合積立金（以下「積立金」という。）の運用は、積立金が厚生年金保険の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のため、給付等に対応するための資産を適切に確保しつつ、安全かつ効率的に行うことにより、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的としています。
このため、分散投資を基本とした基本ポートフォリオを策定し、給付対応資産については、短期資産として自家運用を行い、給付対応資産を除いた余裕金については、連合会への預託による運用を行うこととしています。
- 積立金の運用については、給付等に必要な流動性を確保しつつ、必要となる積立金の実質的な運用利回りを最低限のリスクで確保するよう、基本ポートフォリオを定め、適切に管理します。
また、各年度における資産全体及び各資産のベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、長期的に資産全体及び各資産のベンチマーク収益率を確保することを目標としています。

厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用の基本的な方針（抜粋）

1 基本的な方針

厚生年金保険給付組合積立金の運用は、厚生年金保険給付組合積立金が厚生年金保険の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のため、給付等に対応するための資産を適切に確保しつつ、安全かつ効率的に行うことにより、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的として行う。
このため、分散投資を基本とし、基本ポートフォリオを策定し、厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用を行う。
なお、給付対応資産については、短期資産として自家運用するものとし、給付対応資産を除いた余裕金については、連合会への預託により、運用する。

2 運用の目標

厚生年金保険給付組合積立金の運用は、厚年法第2条の4第1項及び国民年金法（昭和34年法律第141号）第4条の3第1項に規定する財政の現況及び見通しを踏まえ、保険給付等に必要な流動性を確保しつつ、必要となる積立金の実質的な運用利回り（積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。）を最低限のリスクで確保するよう、基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理する。
その際、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう配慮する。
また、各年度における資産全体及び各資産のベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、長期的に資産全体及び各資産のベンチマーク収益率を確保する。

2 基本ポートフォリオについて

給付等に対応するための資産を「給付対応資産」として位置付け、短期資産により運用し、給付動向に応じた資産管理を行うこととしており、給付対応資産を除いた余裕金については、連合会への預託による運用を前提としております。

基本ポートフォリオを構成する資産区分は、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式とし、基本ポートフォリオの資産構成割合及び許容乖離幅は次のとおり定めています。

基本ポートフォリオ

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	25%	25%	25%	25%
許容乖離幅	±20%	±12%	±9%	±11%

* 「短期資産は国内債券に区分する」こととしています。

3 リスク管理について

① リスク管理に関する基本的な考え方

積立金の運用は、基本的な方針に定める基本ポートフォリオに基づき、安全かつ効率的に行います。

また、連合会への預託金については、連合会からの報告に基づき、資産全体および各資産の状況を確認することとし、自家運用については、運用状況及びリスク負担の状況を確認するなど、適切に管理を行うこととしています。

② リスク管理の方法

積立金の運用におけるリスク管理は、預託金の状況と合わせて、積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況等を少なくとも毎月1回把握し、問題がある場合は適切に対応することとしています。

③ リスク管理の取組み

連合会から毎月提出される各月末の運用状況、リスク管理状況の関係資料及び四半期毎に預託金の運用受託機関から提出される報告書をもとに、市場リスク、信用リスク及び流動性リスク等のモニタリングを行うとともに、資産構成割合の乖離状況を確認しました。

4 ガバナンス体制

(1) 組織

団体共済部は、組合員である地方団体関係団体職員等に対し、長期給付の制度を適用し、併せて福祉事業を実施しています。

役員は、令和7年3月31日現在、理事長、理事4名（うち非常勤3名）及び監事2名（うち非常勤1名）の7名となっています。

(2) 運用体制

運用体制は、理事長、理事、団体共済部長、総務課（総務係）となっています。

給付対応資産を短期資産により自家運用し、給付対応資産を除いた余裕金については、連合会への預託による運用を行っております。

そのほか、基本方針の策定及び変更、運用実績、リスク管理の状況等については、運営評議員会※へ報告することとしています。

※ 運営評議員会の委員は、組合員を代表する者で組織されています。

(3) 地方職員共済組合地方共済事務局との積立金の管理及び運用に関する協定

積立金の管理及び運用に関する事務のうち、次の定める事務を地方共済事務局に委託しています。

- ① 積立金の管理及び運用に係る基本的な方針等に関する事務
 - ・基本方針の変更に係る助言・提案等
 - ・各運用に関するリスク管理の実施方針の変更に係る助言・提案等
- ② 運用報告書に関する事務
 - ・運用報告の作成に係る助言・提案等
- ③ その他積立金の管理及び運用に関し必要な事務

（４）年金資産運用検討委員会

積立金の管理及び運用に係る重要事項について審議するため、「年金資産運用検討委員会」を設置しています。委員は、経済、金融、資金運用等の学識経験又は実務経験を有する者から構成されています。

年金資産運用検討委員会では、基本方針の策定及び変更、基本ポートフォリオの設定及び見直し、リスク管理の実施方針、短期資産の資金管理等について審議することとしています。

また、積立金の運用状況、リスク管理の状況等については、同委員会に報告することとしています。

令和６年度においては、令和５年度運用実績及びリスク管理、令和６年度各四半期運用実績等の内容で５回開催（書面開催を含む。）しています。

委員名簿（令和７年４月１日現在）

- 川 北 英 隆（京都大学名誉教授）
- 伊 藤 敬 介（成蹊大学経営学部教授）
- 竹 原 均（早稲田大学大学院経営管理研究科教授）
- 野 村 亜紀子（株式会社 野村資本市場研究所主席研究員）
- 三 和 裕美子（明治大学商学部専任教授）

(参考)実質的な運用利回りの推移(被用者年金一元化以降)

団体共済部では、「厚生年金保険給付積立金の管理及び運用の基本的な方針」において、運用の目標として、「厚生年金保険給付積立金の運用は、（中略）必要となる積立金の実質的な運用利回り（積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。）を最低限のリスクで確保するよう、基本ポートフォリオを定め、これを適切に管理する。」と定めています。

なお、令和2年における基本ポートフォリオ見直しに際しての前提条件として、目標運用利回りを実質的な運用利回り1.7%としたところです。

		H27年度 (下半期)	H28年度	H29年度	H30年度	R1年度	R2年度	R3年度	R4年度	R5年度	R6年度	平均
実績	名目運用利回り	0.42%	4.01%	6.25%	1.50%	▲4.76%	22.83%	5.22%	1.30%	21.36%	0.61%	5.84%
	名目賃金上昇率	0.25%	0.03%	0.41%	0.95%	0.70%	▲0.51%	1.26%	1.67%	1.84%	2.19%	0.92%
	実質的な運用利回り	0.17%	3.98%	5.82%	0.54%	▲5.42%	23.46%	3.91%	▲0.36%	19.17%	▲1.55%	4.87%

(注1) 名目運用利回りは、運用手数料控除後のものです。

(注2) 平成27年度は、下半期（平成27年10月～平成28年3月）の期間率です。

(注3) 平成27年度の名目賃金上昇率は、厚生労働省から提供された数値を2で除したものです。

(注4) 平均は、被用者年金一元化以降の収益率を年率換算したものです。

資産運用に関する専門用語の解説(50音順)①

- **基本ポートフォリオ**
統計的な手法により定めた、最も適格と考えられる資産構成比（時価ベース）。
- **厚生年金保険給付組合積立金**
組合が厚生年金保険給付のため管理運用する積立金。
- **実現収益額**
売買損益及び利息・配当金収入等です。
- **実現収益率**
運用成果を測定する尺度の1つです。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）ベースの比率です。
- **修正総合収益率**
運用成果を測定する尺度の1つです。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) 修正総合収益率 = { 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) 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)

資産運用に関する専門用語の解説(50音順)②

○ 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。団体共済部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

野村証券株式会社が作成・公表している国内債券のベンチマークです。

※NOMURA－BPI 総合は、その著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村証券株式会社に帰属します。

株式会社野村総合研究所及び野村証券株式会社は、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。

また、株式会社野村総合研究所及び野村証券株式会社は、当該指数に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該指数の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

2 国内株式

・ TOPIX（配当込み）

東京証券取引所が作成・公表している国内株式のベンチマークです。

※TOPIX配当指数の指数値の標章は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、指数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利及びTOPIX

配当指数等の標章に関するすべての権利は東京証券取引所が有します。

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。

※このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としておりFTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

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。

厚生年金保険給付組合積立金の運用状況については、この運用報告書を含め、当組合のインターネット・ホームページ（<https://dankyo.chikyosai.or.jp/>）に掲載していますので、ご参照ください。