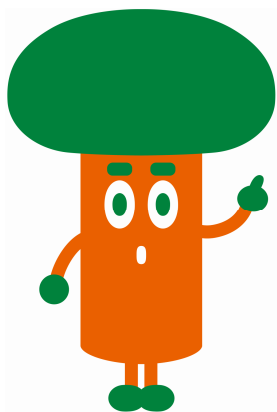


2025年度 第1四半期運用実績(速報)



国民年金基金連合会

1. 2025年度第1四半期の市場環境

主要国の株式市場は、4月初旬に米トランプ政権の関税政策による貿易摩擦に対する懸念で下落しましたが、その後は米中両政府が追加関税の大幅引き下げに合意したことやイスラエル・イランの停戦合意等を受けて大きく反発しました。

主要国の長期金利は、横ばい圏の動きとなりました。米トランプ政権の関税政策による景気後退懸念等が低下要因となりましたが、株式市場の反発や景気指標の改善等が上昇要因となりました。

外国為替市場は、円は対米ドルでは貿易摩擦懸念等で上昇しましたが、対ユーロでは下落しました。ユーロは米国から欧州への資金シフトの動きが強まり、ユーロ高・米ドル安が進行しました。

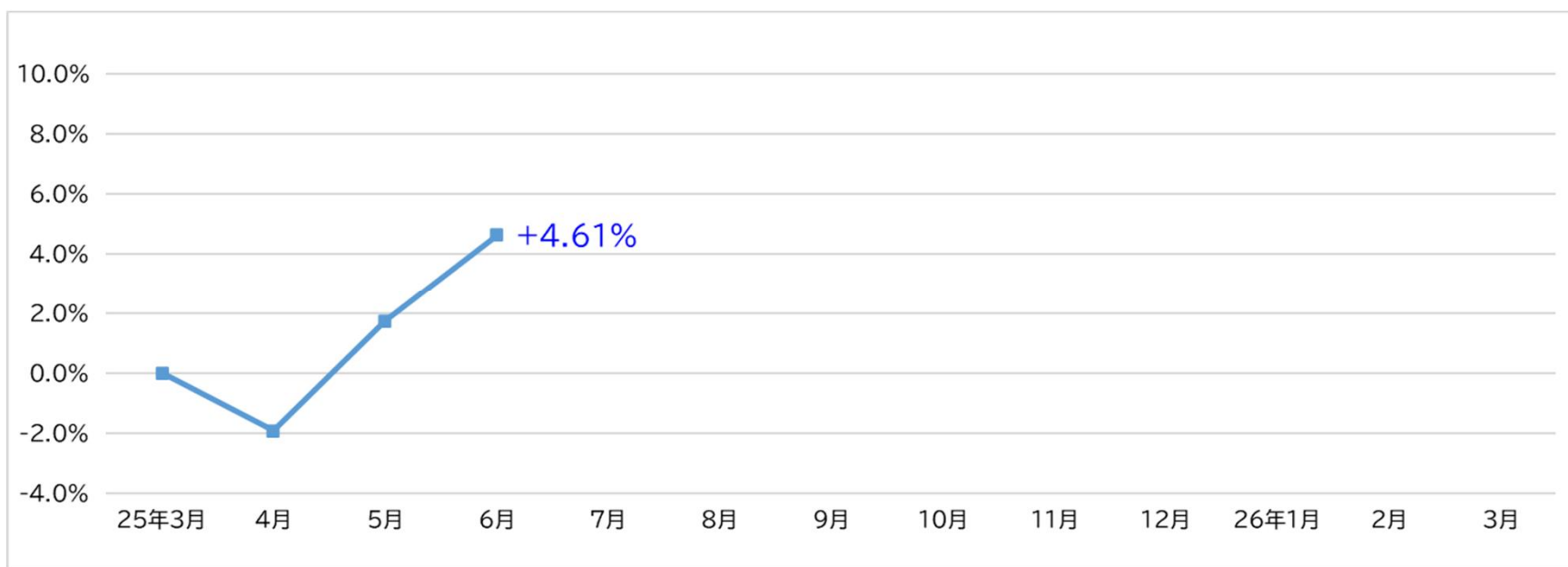
(1) 主要指標の推移

		2025年3月末	2025年4月末	2025年5月末	2025年6月末
国内債券	10年国債利回り (%)	1.49	1.31	1.50	1.42
	日経平均 (円)	35,617.56	36,045.38	37,965.10	40,487.39
国内株式	TOPIX (ポイント)	2,658.73	2,667.29	2,801.57	2,852.84
	米10年国債利回り (%)	4.21	4.16	4.40	4.23
外国債券	独10年国債利回り (%)	2.74	2.44	2.50	2.61
	NYダウ (米ドル)	42,001.76	40,669.36	42,270.07	44,094.77
外国株式	S&P 500 (ポイント)	5,611.85	5,569.06	5,911.69	6,204.95
	独DAX (ポイント)	22,163.49	22,496.98	23,997.48	23,909.61
為替	米ドル/円 (円)	149.54	142.64	144.30	144.45
	ユーロ/円 (円)	161.53	162.15	163.81	169.56

1. 2025年度第1四半期の市場環境

(2) 基本ポートフォリオの複合ベンチマークの推移

2025年度第1四半期の基本ポートフォリオの複合ベンチマークは、プラス4.61%となりました。これはグローバル株式の上昇によるものです。

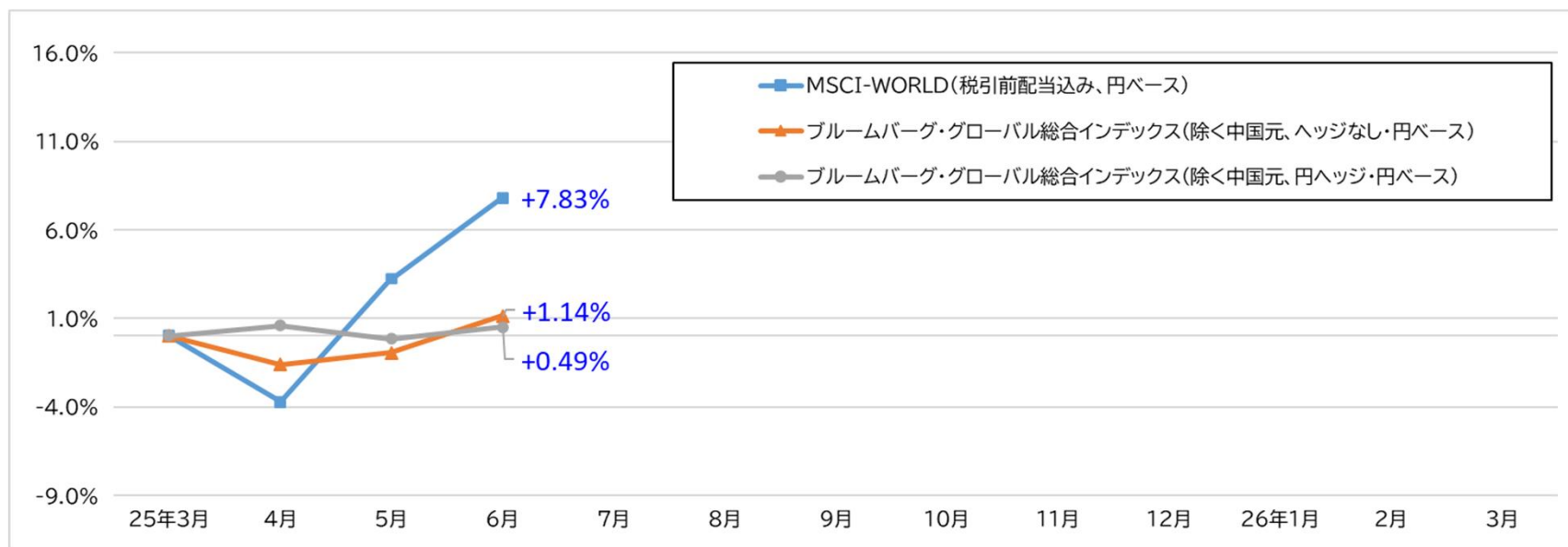


※基本ポートフォリオの複合ベンチマークは、非年率。

1. 2025年度第1四半期の市場環境

(3)基本ポートフォリオの資産クラス別ベンチマークの推移

2025年度第1四半期の各資産クラスのベンチマークリターンは、グローバル債券(円ヘッジ)がプラス0.49%、グローバル債券(ヘッジなし)がプラス1.14%、グローバル株式がプラス7.83%となりました。



※各資産クラスのベンチマークリターンは、非年率。

<基本ポートフォリオのベンチマーク及び資産構成割合>

- ・グローバル債券(円ヘッジ):ブルームバーグ・グローバル総合インデックス(除く中国元、円ヘッジ・円ベース):39%
- ・グローバル債券(ヘッジなし):ブルームバーグ・グローバル総合インデックス(除く中国元、ヘッジなし・円ベース):6%
- ・グローバル株式:MSCI-WORLD(税引前配当込み、円ベース):55%

2. 2025年度第1四半期の運用実績

2025年度第1四半期の収益率は、グローバル株式のプラスリターンが主な要因となり、修正総合利回りでプラス3.74%、時間加重収益率でプラス3.93%となりました。
また、資産クラス別の時間加重収益率は、グローバル債券(円ヘッジ)がプラス0.53%、グローバル債券(ヘッジなし)がプラス1.06%、グローバル株式がプラス6.26%となりました。

(1)修正総合利回り

	4月	5月	6月	第1四半期
収益率	-1.92%	3.25%	2.49%	3.74%

※第1四半期の収益率は、非年率。

(2)時間加重収益率

	4月	5月	6月	第1四半期		
				収益率	ベンチマーク	超過収益率
グローバル債券 (円ヘッジ)	0.54%	-0.62%	0.62%	0.53%	0.49%	0.04%
グローバル債券 (ヘッジなし)	-2.10%	1.20%	2.00%	1.06%	1.14%	-0.08%
グローバル株式	-3.56%	6.22%	3.73%	6.26%	7.83%	-1.57%
連合会全体	-1.86%	3.35%	2.46%	3.93%	4.61%	-0.69%

※ベンチマークは、基本ポートフォリオにおける資産クラス別ベンチマークを指す(P3ご参照)。収益率は、非年率。

3. 2025年度第1四半期の資産状況

2025年6月末の積立金残高は、5兆4,501億円となりました。
2025年6月末の構成比は、グローバル債券(円ヘッジ)が37.2%、グローバル債券(ヘッジなし)が6.0%、グローバル株式が56.8%となりました。
なお、当四半期中、各資産クラスの乖離幅が許容乖離幅の上下限値を超えることはなかったことから、資産間リバランスは実施していません。

(1) 積立金残高(2025年6月末)

5兆4,501億円(前年度末比:1,514億円増加)

(2) 資産構成割合(2025年6月末)

	基本ポート フォリオ 資産構成 割合	許容乖離幅 (上限)	許容乖離幅 (下限)	2025年6月末		※ 乖離幅
				残高 (億円)	(構成比)	
グローバル債券 (円ヘッジ)	39%	5.0%	-5.0%	20,288	37.2%	-1.8%
グローバル債券 (ヘッジなし)	6%	5.0%	-5.0%	3,256	6.0%	-0.0%
グローバル株式	55%	5.0%	-5.0%	30,956	56.8%	1.8%
全体	100%			54,501	100.0%	

※乖離幅は、基本ポートフォリオ資産構成割合からの乖離幅

4. 参考資料

【用語集】

◆ 修正総合利回り ◆

修正総合利回りは、簿価ベースである分母の元本平均残高に未収収益、評価損益を加え、総合利回りよりさらに時価ベースに近づけようとしたものです。

$$\text{修正総合利回り} = \frac{(\text{当期実現損益} + \text{当期末未収収益増減額} + \text{当期評価損益増減額})}{\div (\text{元本平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})} \times 100(\%)$$

(ご参考)

$$\text{総合利回り} = (\text{当期実現損益} + \text{当期末未収収益増減額} + \text{当期評価損益増減額}) \div (\text{元本平均残高}) \times 100(\%)$$

◆ 時間加重収益率 ◆

運用期間中に発生したキャッシュフローの影響を排除した時価ベースの収益率のことをいいます。最も厳密に計算する場合、キャッシュフローが発生するたびに期間(時間)を区切り、その分割された単位期間ごとに収益率を算出した上で、それらの収益率を掛け合わせ(加重)、年当たりの複利に換算します。

◆ 複合ベンチマーク ◆

複数資産に投資を行うポートフォリオ全体の運用成果の基本的な評価基準となる収益率のことをいいます。基本ポートフォリオの資産構成割合にそれぞれの資産のベンチマーク収益率を加重平均して求めます。一般的に、ポートフォリオ全体のベンチマーク(運用指標)として使用されています。