

2025年度 第3四半期運用実績(速報)



国民年金基金連合会

1. 2025年度第3四半期の市場環境

主要国の株式市場は、米国では10月と12月に利下げが実施され、日本では高市政権が誕生し経済政策への期待が高まつたこと等により、上昇しました。

主要国の長期金利は、各国でまちまちの動きとなりました。米国は利下げや米中対立激化を受けて低下したのち、12月に良好な雇用関連指標の発表を受けて上昇しました。日本は財政悪化懸念や12月の利上げにより期を通じて上昇しました。

外国為替市場は、日本の財政悪化懸念の高まりが円売り要因となり、米ドル円相場、ユーロ円相場ともに円安が進行しました。

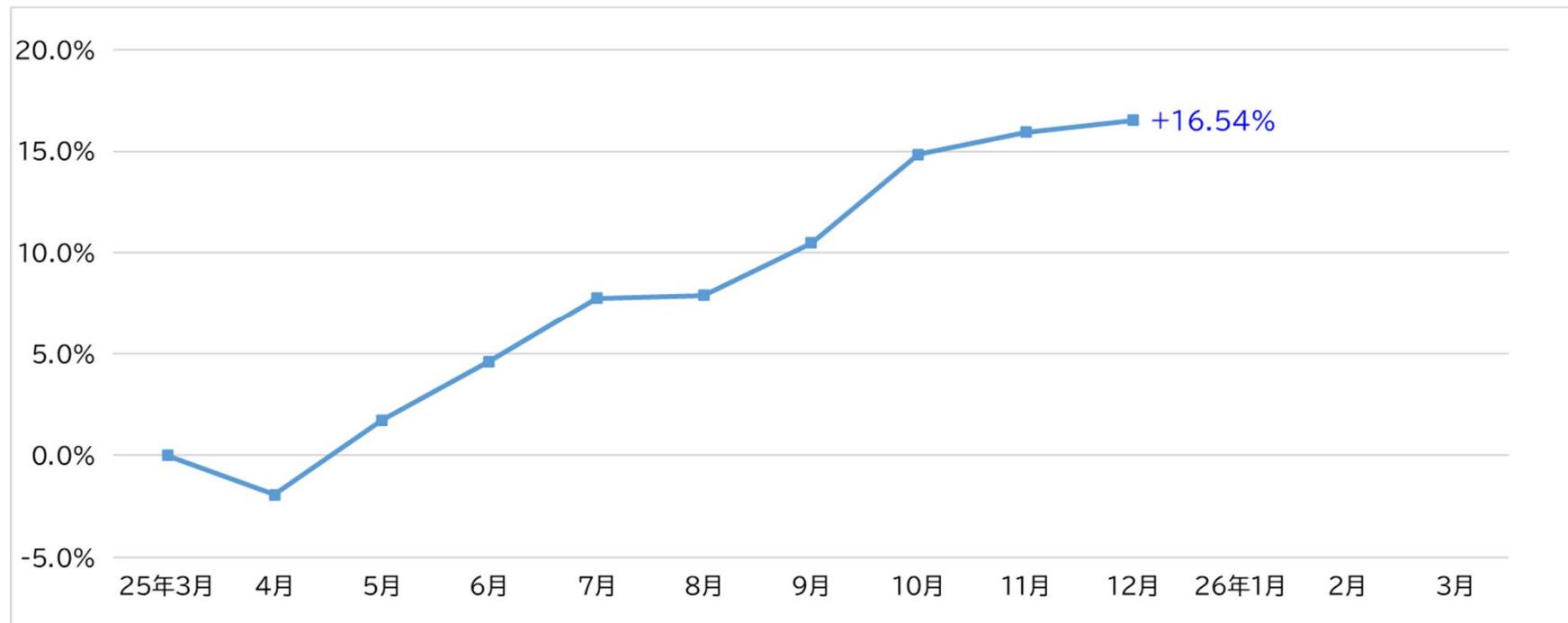
(1) 主要指標の推移

		2025年3月末	2025年6月末	2025年9月末	2025年10月末	2025年11月末	2025年12月末
国内債券	10年国債利回り (%)	1.49	1.42	1.65	1.66	1.81	2.06
国内株式	日経平均 (円)	35,617.56	40,487.39	44,932.63	52,411.34	50,253.91	50,339.48
	TOPIX (ポイント)	2,658.73	2,852.84	3,137.60	3,331.83	3,378.44	3,408.97
外国債券	米10年国債利回り(%)	4.21	4.23	4.15	4.08	4.02	4.17
	独10年国債利回り(%)	2.74	2.61	2.71	2.63	2.69	2.86
外国株式	NYダウ (米ドル)	42,001.76	44,094.77	46,397.89	47,562.87	47,716.42	48,063.29
	S&P 500 (ポイント)	5,611.85	6,204.95	6,688.46	6,840.20	6,849.09	6,845.50
	独DAX (ポイント)	22,163.49	23,909.61	23,880.72	23,958.30	23,836.79	24,490.41
為替	米ドル/円 (円)	149.54	144.45	147.69	154.06	156.05	156.75
	ユーロ/円 (円)	161.53	169.56	173.53	177.81	181.10	184.09

1. 2025年度第3四半期の市場環境

(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3四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5.47%となりました。通期では、プラス16.54%となりました。これは主にグローバル株式の上昇によるものです。

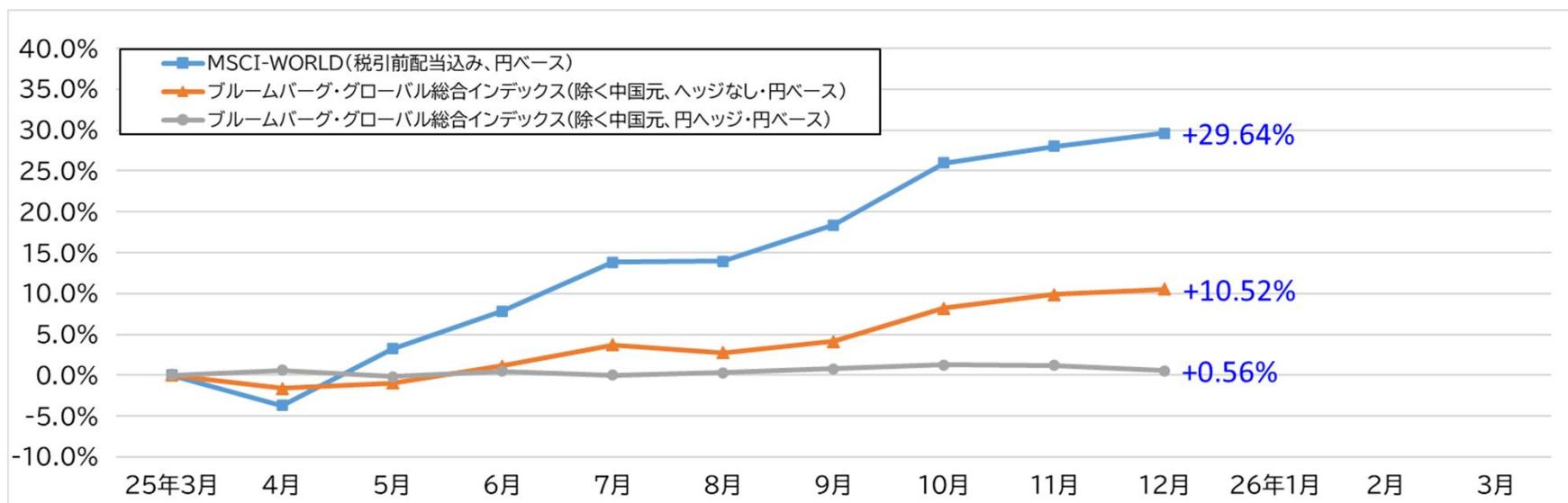


※基本ポートフォリオの複合ベンチマークは、非年率。

1. 2025年度第3四半期の市場環境

(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3四半期の各資産クラスのベンチマークは、グローバル債券(円ヘッジ)がマイナス0.22%、グローバル債券(ヘッジなし)がプラス6.15%、グローバル株式がプラス9.53%となりました。通期では、グローバル債券(円ヘッジ)がプラス0.56%、グローバル債券(ヘッジなし)がプラス10.52%、グローバル株式がプラス29.64%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3四半期の運用実績

2025年度第3四半期の收益率は、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5.71%、時間加重收益率でプラス5.63%となりました。

また、資産クラス別の時間加重收益率は、グローバル債券(円ヘッジ)がマイナス0.03%、グローバル債券(ヘッジなし)がプラス6.37%、グローバル株式がプラス9.10%となりました。

(1)修正総合利回り

	第1四半期	第2四半期	10月	11月	12月	第3四半期	通期
收益率	3.74%	5.21%	3.81%	1.37%	0.45%	5.71%	15.15%

※收益率は、非年率。

(2)時間加重收益率

	第1四半期	第2四半期	10月	11月	12月	第3四半期			通期
						收益率	ベンチマーク	超過收益率	
グローバル債券(円ヘッジ)	0.53%	0.35%	0.55%	-0.03%	-0.54%	-0.03%	-0.22%	0.19%	0.85%
グローバル債券(ヘッジなし)	1.06%	3.17%	3.88%	1.61%	0.77%	6.37%	6.15%	0.21%	10.90%
グローバル株式	6.26%	8.56%	5.74%	2.15%	1.01%	9.10%	9.53%	-0.44%	25.85%
連合会全体	3.93%	5.22%	3.76%	1.35%	0.45%	5.63%	5.47%	0.16%	15.50%

※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)。收益率は、非年率。

3. 2025年度第3四半期の資産状況

2025年12月末の積立金残高は、5兆9,201億円となりました。

2025年12月末の構成比は、グローバル債券(円ヘッジ)が34.9%、グローバル債券(ヘッジなし)が6.0%、グローバル株式が59.0%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12月末)

5兆9,201億円(前年度末比:6,214億円増加)

(2)資産構成割合(2025年12月末)

資産クラス	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12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%	20,677	34.9%	-4.1%
グローバル債券 (ヘッジなし)	6%	5.0%	-5.0%	3,571	6.0%	0.0%
グローバル株式	55%	5.0%	-5.0%	34,954	59.0%	4.0%
全体	100%			59,201	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。

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

(ご参考)

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

◆ 時間加重收益率 ◆

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收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收益率を算出した上で、それらの收益率を掛け合わせ(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收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收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。