

社会福祉団体職員退職手当積立基金だより

令和6年度第2号(令和6年9月27日発行)

発行: 社会福祉法人長野県社会福祉協議会(〒380-0936 長野市中御所岡田 98-1)

電話: 026-226-4126 <https://www.nsyakyo.or.jp/fukushi/fund/>

E-Mail: fukuri@nsyakyo.or.jp



本制度は、県内社会福祉団体職員の退職後の生活の安定と福祉の増進を目的として昭和45年に発足しました。全額事業主負担による掛金収入をもとにこれを運用し、退職者が発生した加入団体には必要な給付金を支払い、退職手当の原資とする制度です。令和6年6月末現在では79団体、1,840人が加入しています。

今号では、令和6年度第1四半期の資産運用状況についてお知らせします。

1 今期の資産運用状況 概況

期末時価資産総額は58億6,076万円(前期比△1億3,942万円)

資産額減少の主要因は前年度末退職者への給付支出

前期比で運用資産の時価総額は増加するも増加割合は鈍化

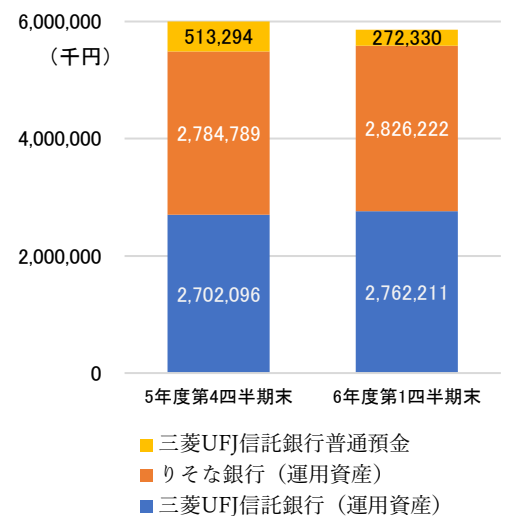
令和6年度第1四半期末(令和6年6月末)時点での本制度の積立資産総額は時価58億6,076万円である。このうち55億8,843万円を国内外の債券・株式で運用し、残り2億7,233万円は普通預金で管理し、給付金の支払いに充てている。

運用資産55億8,843万円のうち、三菱UFJ信託銀行には27億6,221万円を、りそな銀行には28億2,622万円を、それぞれ運用委託している。

令和6年度第1四半期末では、資産総額は1億3,942万円減少したが、これは令和6年3月末退職者への多額の給付が主要因である。

一方、運用資産は増加した。その要因は昨年度から引き続き国内株式の価格上昇、円安による為替差益増などであるが、前期と比較して増加割合は鈍くなっている。

【図1:退職手当積立基金資産額内訳】



2 今期末の時価残高と期間を通した収益率

通期利回りは1.85% 前期比で減少するも、市場平均以上の利回りを確保

各運用資産の時間加重収益率は、令和6年度第1四半期が1.85%で、令和5年度第4四半期の6.05%と比較して低下したが、市場平均利回りであるベンチマーク収益率と比較すると、本制度は市場平均よりも良好な運用成績を収めたことがわかる。

なお、時価資産残高が前期比で約1億3,942万円減少しているが、これは令和6年3月末退職者への給付に伴う普通預金残高の減少によるものである。

【表1:四半期比較】

		令和5年度第4四半期	令和6年度第1四半期	増減
期末時価残高	運用資産	5,486,885千円	5,588,433千円	101,548千円
	普通預金	513,294千円	272,330千円	△240,964千円
	合計	6,000,179千円	5,860,763千円	△139,416千円
期間中の本制度の時間加重収益率		6.05%	1.85%	△4.20%
期間中の市場平均収益率(ベンチマーク収益率)		6.42%	1.68%	△4.74%



用語ポイント解説 「時間加重収益率」「ベンチマーク収益率」とは？

○時間加重収益率

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（本制度では掛金収入や給付支出などによる資産総額の増減）を排除して求めた収益率である。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となる。

○ベンチマーク収益率（市場平均収益率）

資産運用状況を比較するうえでの基準となる運用利率のこと。運用利回り（時間加重収益率）がベンチマーク収益率並みであれば、市場平均値並みの運用実績を挙げているといえる。

3 資産構成割合

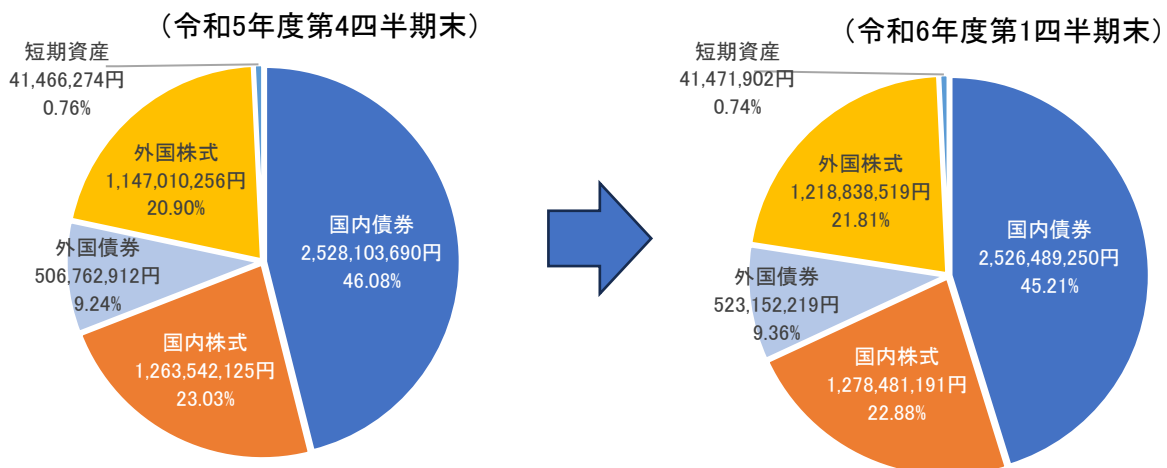
前四半期と比較して大きな変動なし

運用中の資産の、令和6年度第1四半期末現在の時価構成比は、国内債券が45.21%、国内株式が22.88%、外国債券が9.36%、外国株式が21.81%で、前四半期と比較して大きな変動はない。

【表2:各期末の時価残高と資産構成割合】

資産種別		令和5年度第4四半期末		令和6年度第1四半期末		時価残高の増減 (円)
		時価残高(円)	資産構成割合	時価残高(円)	資産構成割合	
運用資産	国内債券	2,528,103,690	46.08%	2,526,489,250	45.21%	△ 1,614,440
	国内株式	1,263,542,125	23.03%	1,278,481,191	22.88%	14,939,066
	外国債券	506,762,912	9.24%	523,152,219	9.36%	16,389,307
	外国株式	1,147,010,256	20.90%	1,218,838,519	21.81%	71,828,263
	短期資金、他	41,466,274	0.76%	41,471,902	0.74%	5,628
	計	5,486,885,257	100%	5,588,433,081	100%	101,547,824
普通預金		513,293,608		272,329,692		△ 240,963,916
合計		6,000,178,865		5,860,762,773		△ 139,416,092

【図2：各期末の資産構成割合】 普通預金は除く





用語ポイント解説 「資産構成割合」とリスク・リターン

資産運用の基本は、資産全体を国内債券・国内株式・外国債券・外国株式等の様々な資産に分散させることである。その際重要なのは、各資産の構成割合(全資産に対する各資産の時価比率)である。

一般的に、国内債券比率が高くなるとリターン(収益)は低くなるがリスク(価格変動、又は収益率の変動)も低くなる。また、株式や外国資産(外国債券、外国株式)比率が高くなるとリターンは高くなるがリスクも高くなる。このような性質を踏まえ、最適な資産構成割合を算出することで、リスクとリターンのバランスを保った安定的な運用が可能となる。

ところで、債券・株式価格や外国為替相場は日々変動する。本制度でも国内外の債券・株式で資産運用しているため、価格や為替相場が変動すると、資産総額に占める各資産額の構成割合も変動する。変動が大きくなると当初定めた資産構成割合から外れ、リスク・リターンのバランスが崩れることとなり運用上好ましくない。それを避けるため、あらかじめ各資産ごとに構成割合の下限值・中央値・上限値を決め、下限または上限から外れたときはその資産を適宜買い増す、あるいは売却することで、当初定めた資産構成割合の範囲内に収まるように修正(リバランス)している。

リスクを極力抑えつつ必要なリターンを得る上で、適切な資産構成割合に基づく運用は非常に重要である。

4 今期の資産運用実績について、各銀行のコメント

国内債券は価格下落したが他資産の価格上昇によりトータルで運用益増、市場平均を上回る

今年度から三菱UFJ信託銀行及びりそな銀行による資産運用報告会を行い、四半期ごとの資産運用状況と今後の見通しについて把握し、資産運用に対するガバナンスを強化し、より効果的な資産運用を目指している。

8月21日に報告のあった、各銀行のコメントは以下のとおり。

三菱UFJ信託銀行

(令和6年度第1四半期振り返り)

国内金利：日本銀行による追加利上げ観測が高まったことを背景に、上昇した。

国内株式：国内金利上昇が重しとなる局面もあったが、円安進行による企業業績の改善期待を背景に価格上昇

外国金利：連邦準備制度理事会(FRB)高官のタカ派発言を背景に上昇するも、米景気の景気減速懸念の高まりやヨーロッパ中央銀行(ECB)が利下げしたことを背景に上げ幅を縮小

外国株式：ECBの利下げが好感されたほか、主要半導体銘柄の良好な決算を受けた業績拡大期待から価格上昇

為替相場：ドル円は、日米金利差が当面縮小しにくいとの見方から投機的な円売りが増加。また日銀による国債買い入れの減額計画公表を先送りしたことで円売りが進み、円安が進行した。ユーロ円は、賃金高止まりを背景に、ユーロが買われ、円安が進行した。

(今後の見通し)

国内株式：8月の市場急変から持ち直しも上値が重い展開。自己株式取得枠の設定額が増加しており、今後の自社株買いが期待されるほか、新NISAによる資金流入が株価の下支えとなる見込み。但し、日銀のタカ派化や米景気不安が加速した場合は調整する可能性あり。

外国株式：直近で最も良好な決算となったことでダウ工業株30種平均が史上最高値を更新するなど堅調な地合いが継続。今後も上昇基調が続くと見るが、大統領選挙が近づくと一時的ながら上値が重くなる可能性あり。

国内金利：国内金利は当面不安定な動きとなるも、その後は来年度以降の利上げを意識し緩やかに上昇

海外金利：米国金利については、FRBの利下げが小幅にとどまるなか、高水準での推移継続

為替相場：ドル円相場は、当面不安定な動きに。その後は、日米金利差を狙った円売りドル買いの動きが円安圧力となりやすいものの、FRBの利下げや介入等の円安是正への警戒からレンジ圏での推移（一定の変動幅の範囲内でレート上下を繰り返す。）

りそな銀行

（令和6年度第1四半期振り返り）

国内債券：日銀総裁・副総裁による早期利上げや長期国債の買入れ縮小への地ならし発言が続き、長期金利上昇を容認する姿勢を示す。これにより、残存期間の長い債券ほど上昇基調を強め、長期金利は一時2011年以来1.1%超えの水準まで上昇（価格は下落）

国内株式：米国金利が高止まりする中、バリュー系企業（企業の本質的価値と比較して株価が割安な企業）に対する資本効果改善期待が持続。大型株、バリュー株（企業の本質的価値と比較して割安と判断される株式）が相対的に優位な傾向になる。

外国債券：米国経済指標の強弱感が交錯する中、金融政策への思惑を反映し、長期金利は上下に振れつつ推移、一方で物価指標は鈍化基調を示し、上振れの勢いは後退した。

ヨーロッパ中央銀行（ECB）は利下げに踏み込んだものの、インフレ高止まりリスクは拭えず、長期金利低下は限定的。一方で域内政治不安の強まりによる金利上昇圧力が新たな懸念要因に浮上している。

外国株式：4月は米国利下げ観測の後退、中東情勢緊迫化に伴うリスク回避から相場は軟調に推移。5月以降は半導体を中心としたハイテク主導の株高により、米国、台湾が好調に推移
欧州は政治の右傾化を背景とした国政選挙への懸念から米国には劣後

為替相場：ドル円は、米金利水準が相対的に高い環境は今後も続く見込み、一方で日本の利上げは限定的と見込まれることや構造的円安要因も重石となり、円安基調がさらに加速

ユーロ円は、ユーロドルがユーロ利下げにより若干弱含むものの、ドル円のドル高基調を受け、対ユーロでも円安が加速

（今後の見通し）

国内債券：複数回の利上げを想定するも、7月末の利上げ時の市場の反応を受けて、今後の金融政策は慎重に対応せざるを得ない状況、このため長期金利上昇ペースは緩やかなものに留まる見込み

国内株式：7月末の日銀の利上げが金融市場の動揺を引き起こして大幅な円安・株安を招いた後でバリュエーション（企業価値評価）は大幅低下、今後は米景気後退リスクが意識されるものの下方リスクは限定的。ただし、株価持ち直しは来年度以降と考える。

外国債券：利下げに踏み切った欧州に続き、米国も年内には利下げへ。物価目標とはなお距離があり、利下げは緩やかに進行。長期金利の低下幅は限定的ながら、外国債券投資のリスクは低下に向かうと見込む。

外国株式：グローバル製造業PMI（世界の製造業の景況感を表した指標）は持ち直し局面に入ったとみられたものの、再度分岐点の50割れとなるなど、回復は足踏み状態。米景気後退リスクが意識され、米国株式は当面、経済指標等に一喜一憂する展開で調整リスクが残る。

為替相場：欧米と日本の金融政策の方向性の違いにより円の反転を見込むものの、構造要因を背景に重い展開を想定。（反転した後、それ以上の水準に上昇しにくい。）