

民間社会福祉事業従事者退職年金共済だより

令和6年度第1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/pension/>

E-Mail: fukuri@nsyakyo.or.jp 【令和7年3月28日 収益率を訂正（赤字箇所）】



長野県民間社会福祉事業従事者退職年金共済制度は、県内の民間社会福祉事業従事者を対象に、昭和51年1月、独自の年金制度として発足しました。当初は約142施設・法人、1,919人の加入でスタートしましたが、令和6年6月末現在では350施設・法人、9,345人の加入となっています。

今号では、令和5年度および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。

【図1：各期末の資産残高】

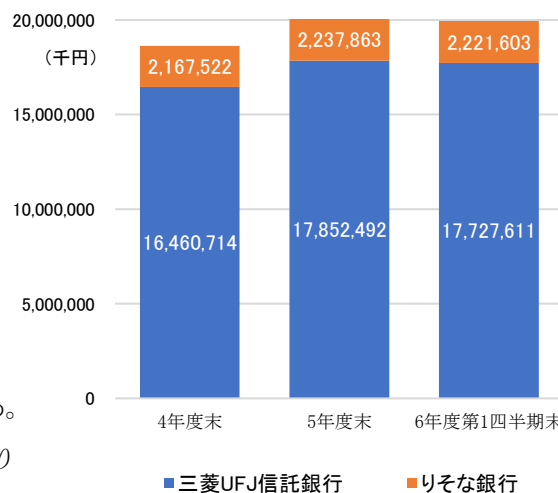
1 資産運用状況 概況

令和5年度末 時価資産総額は200億9,035万円
(令和4年度末比 +14億6,212万円)
令和6年度第1四半期末 時価資産総額は199億4,921万円
(令和5年度末比 △1億4,114万円)

本制度の資産(令和6年度第1四半期末現在の時価総額199億4,921万円)は全額運用し、退職一時金・年金支払いに充てている。また資産199億4,921万円のうち177億2,761万円を三菱UFJ信託銀行に、22億2,160万円をりそな銀行に、それぞれ運用委託している。

令和5年度は国内株式の価格上昇、円安による為替差益増等により資産総額は200億9,035万円(令和4年度末比+14億6,212万円増)であった。

令和6年度第1四半期末は前年度末退職者への一時金支給等により、資産総額は199億4,921万円(令和5年度末比△1億4,114万円)であった。



2 各期末の資産残高と期間を通した収益率

令和5年度通期利回りは9.59% 令和4年度通期比で大幅増
令和6年度第1四半期は0.62% 令和5年度第4四半期比で大幅減となるも収益は増
ただし、いずれも市場平均値を下回る

令和5年度は、国内株式の価格上昇、円安による為替差益増などにより、年度末の時価資産残高は前年度末比で14億6千2百万円程度増加した。本制度の収益率は9.59%（時間加重収益率、通年）となり、前年度の△0.83%から大幅に改善し、予定利率（年率3.0%）を大きく上回ったが、市場平均値であるベンチマーク収益率（通年10.35%）には及ばなかった。

令和6年度第1四半期は市場全体が軟調に推移する中で、本制度の収益率は0.62%と、ベンチマーク収益率（0.83%）を下回った。

なお、令和5年度第4四半期と比較して令和6年度第1四半期では収益率がプラスとなったが期末時価残高は減少した。これは令和6年度第1四半期に、多数の前年度末退職者に給付が行われたことによる残高減である。

【表 1：令和 4 年度・5 年度 各通期の時価残高、収益率比較】

	令和 4 年度通期	令和 5 年度通期	増減
期末時価残高	18,628,236 千円	20,090,355 千円	1,462,119 千円
期間中の収益率（時間加重収益率）	△0.83%	9.59%	10.42%
期間中の市場平均収益率（ベンチマーク収益率）	△0.48%	10.35%	10.83%

【表 2：令和 5 年度第 4 四半期との比較】

	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	20,090,355 千円	19,949,214 千円	△141,141 千円
期間中の時間加重収益率	4.11%	0.62%	△3.49%
期間中の市場平均収益率（ベンチマーク収益率）	4.41%	0.83%	△3.58%



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 各期末の資産構成割合

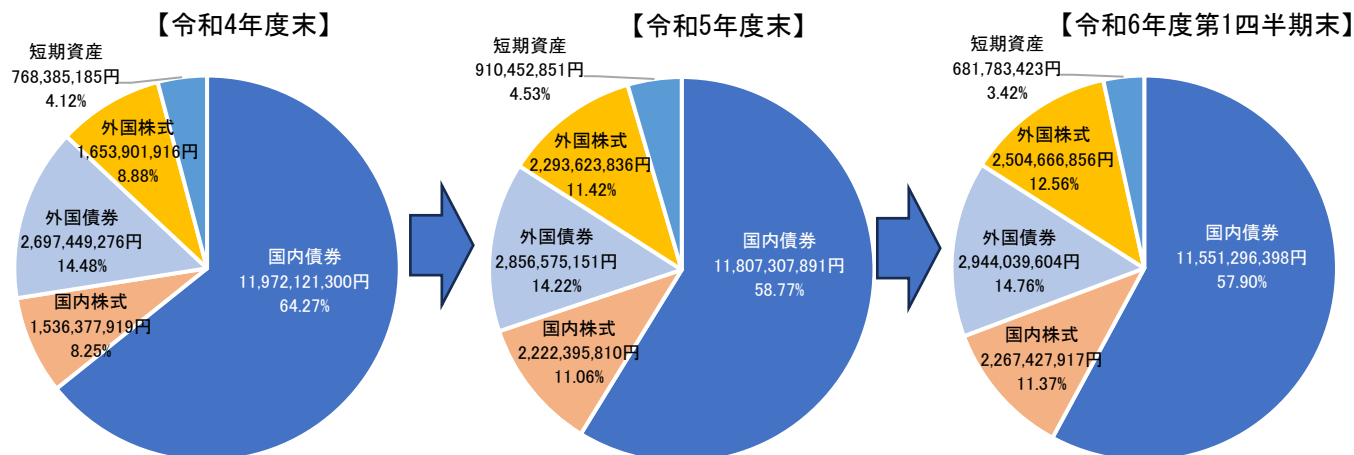
令和 4 年度以降、国内債券割合は下落し続け、株式割合が上昇し続けている

本制度では、掛金としてお預かりしている資産を国内債券、国内株式、外国債券、外国株式の 4 資産に分散して運用している。各期末の時価構成割合の変化をみると、国内債券は令和 4 年度末の 64.27% が令和 6 年 6 月末には 57.90% に減少する一方で、国内株式は 8.25% から 11.37% に、外国株式は 8.88% から 12.56% にそれぞれ増加した。また外国債券は 14～15% の間を前後し、大きな変動はない。

【表 3：各期末の時価残高と資産構成割合】

資産種別	令和 4 年度末		令和 5 年度末		令和 6 年度第 1 四半期末	
	時価残高	比率	時価残高	比率	時価残高	比率
国内債券	11,972,121,300円	64.27%	11,807,307,891円	58.77%	11,551,296,398円	57.90%
国内株式	1,536,377,919円	8.25%	2,222,395,810円	11.06%	2,267,427,917円	11.37%
外国債券	2,697,449,276円	14.48%	2,856,575,151円	14.22%	2,944,039,604円	14.76%
外国株式	1,653,901,916円	8.88%	2,293,623,836円	11.42%	2,504,666,856円	12.56%
短期資金、他	768,385,185円	4.12%	910,452,851円	4.53%	681,783,423円	3.42%
合計	18,628,235,596円	100.00%	20,090,355,539円	100.00%	19,949,214,198円	100.00%

【図 2：各期末の資産構成割合の推移】



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値・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 令和6年度第1四半期の運用実績について、各銀行のコメント

国内債券は下落、収益率は市場平均を下回るも、全資産トータルでは運用益増

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につれ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、連邦準備制度理事会（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い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、バリュー株式（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。）