

令和8年度第1四半期
經過的長期給付組合積立金 運用報告書



警察共済組合

目 次

1	令和8年度第1四半期の運用実績（概要）	2
2	令和8年度第1四半期の運用状況	4
(1)	経過的長期給付組合積立金の管理及び運用	5
(2)	市場環境	6
(3)	資産構成割合	8
(4)	運用利回り	9
	（参考）令和7年度の運用利回り	10
(5)	運用収益額	11
	（参考）令和7年度の運用収益額	12
(6)	運用資産額	13
	（参考）令和7年度の運用資産額	14
(7)	共済独自資産の状況	15
	（参考）令和7年度の共済独自資産の状況	16
3	資金運用に係る用語の解説	17

1 令和8年度第1四半期の運用実績（概要）

運用利回り

+ 8. 8 0 %

時間加重収益率
運用手数料控除前

運用収益額

+ 1, 8 6 2 億円

総合収益額
運用手数料控除前

運用資産残高
(令和8年6月末時点)

2兆2, 9 0 4 億円

時価総額

2 令和8年度第1四半期の運用状況

(1) 経過的長期給付組合積立金の管理及び運用

【目的】

経過的長期給付組合積立金の管理及び運用は、経過的長期給付事業が新規の掛金収入が発生しないという閉鎖型年金の特性を踏まえ、下振れリスクに特に留意しつつ、将来にわたる負債と積立金との関係を常に意識しながら、経過的長期給付事業の運営に安定に資することを目的として行っています。

【運用の目標】

- ① 地方公務員共済組合が定めた運用目標とする運用利回り（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）1.9%を最低限のリスクで確保するような基本ポートフォリオ^{*1}を定め、これを適切に管理すること。
- ② 長期的に資産全体の複合ベンチマーク^{*2}収益率を確保するとともに、各年度における資産全体の複合ベンチマーク収益率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こと。

【積立金の管理及び運用】

積立金の運用の大部分は投資顧問会社や信託銀行に委託しています。
運用資産の管理については信託銀行に委託しています。

用語の解説

^{*1}：基本ポートフォリオ

統計的な手法により定めた、運用目標に沿った最適と考えられる資産構成割合及び許容乖離幅^{*3}のことです。

現在は、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式をそれぞれ25%ずつ保有する資産構成割合としています。

各資産の許容乖離幅は右図の()内のとおりです。

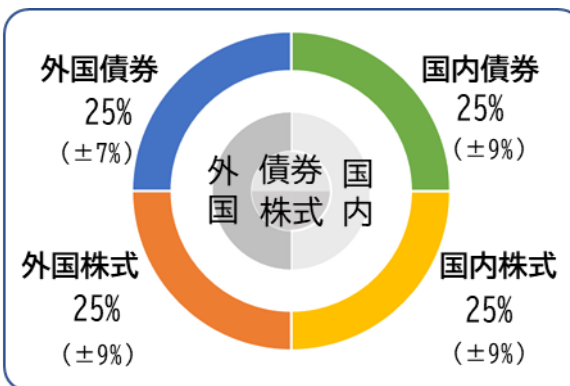
^{*2}：ベンチマーク

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ベンチマークといい、市場の動きを代表する指数であるインデックスの中から適切なものを選定します。

複合ベンチマークとは、ベンチマークの収益率を基本ポートフォリオの資産構成割合で加重平均したものです。

^{*3}：許容乖離幅

各運用資産が基本ポートフォリオからの乖離を許容する範囲を定めたものです。



(2) 市場環境

資金運用を取り巻く市場の状況については、令和8年度の第1四半期は以下のとおりとなりました。

国内外の株式が大きく上昇し、為替の影響を受けて外国の株式・債券が上昇しました。

国内債券：10年国債利回りは、上昇しました。

10年国債利回りは、中東情勢の緊迫化を受けた原油価格の上昇によるインフレ懸念の強まりを背景として上昇して始まりました。また、高市政権下での財政拡張的政策に対する財政悪化懸念も金利上昇の要因となりました。中東情勢が沈静化に向かったことが金利低下する要因となりましたが、円安による物価上昇や財政拡張に対する懸念により、再び上昇しました。

外国債券：米10年国債利回りは、上昇しました。

米10年国債利回りは、原油価格の急騰やそれを受けたインフレ加速懸念、米CPI・PPIが上昇したことで米国の利上げ観測が高まったことを受けて、金利は上昇基調で推移しました。中東情勢の沈静化への期待から金利低下する場面がありつつも、堅調な米労働市場を背景に利上げ観測が高まり、期を通して金利が上昇基調となりました。

※10年国債は取引量が多く、長期金利の基準としてみることで、市場環境を表す代表的な指標として利用しています。

国内株式：国内株式市場は、上昇しました。

AI・半導体関連銘柄が牽引役となり、最高値を更新する展開となりました。AI・半導体関連銘柄は米イラン戦闘の停戦期待の高まりや米半導体関連株の好決算を受けて上昇した一方で、急上昇への警戒感やAI投資の減速懸念から下落するなど、ボラティリティの高い推移となりました。AI・半導体関連銘柄のウェイトが大きい日経平均株価で上昇が顕著に見られました。

外国株式：外国株式市場は米国、ドイツとも上昇しました。

中東情勢の緊迫化に伴う原油高とインフレ加速懸念、米国の利上げ観測の高まりが下落要因となりましたが、米イラン戦闘終結期待や企業の好決算を受けて投資家心理が改善し最高値を更新する展開となりました。ドイツは米国と連動した動きとなりましたが、上昇幅は限定的となりました。

為替：米ドル/円は円安・ドル高、ユーロ/円は円安・ユーロ高となりました。

ドル/円は、為替介入があったものの、好調な米経済指標やインフレ懸念に伴う米国の利上げ観測の高まりや有事のドル買いから円安・ドル高が進みました。

ユーロ/円は、欧州でのインフレやECBの利上げ観測の高まりを背景に、円安・ユーロ高が進行しました。

参考指標

		令和8年3月末	令和8年4月末	令和8年5月末	令和8年6月末
国内債券	10年国債利回り (%)	2.35	2.53	2.67	2.68
国内株式	TOPIX配当なし (ポイント)	3497.86	3727.21	3957.17	3994.76
	日経平均株価 (円)	51063.72	59284.92	66329.50	70062.32
外国債券	米国10年国債利回り (%)	4.32	4.37	4.44	4.47
	ドイツ10年国債利回り (%)	3.00	3.04	2.94	2.86
外国株式	NYダウ(ドル)	46341.51	49652.14	51032.46	52319.20
	独DAX (ポイント)	22680.04	24292.38	25104.70	24995.81
外国為替	ドル/円 (円)	159.09	156.71	159.19	162.53
	ユーロ/円 (円)	183.31	183.82	185.77	185.82

(2) 市場環境

組合がベンチマークとして採用しているインデックスの推移は以下のとおりとなりました。国内債券については、金利が上昇したため、債券価格は下落しました。外国債券についても、金利が上昇したため、価格は下落しましたが、為替（円安）の影響により、円ベースでは上昇しました。

組合がベンチマークとして採用しているインデックス

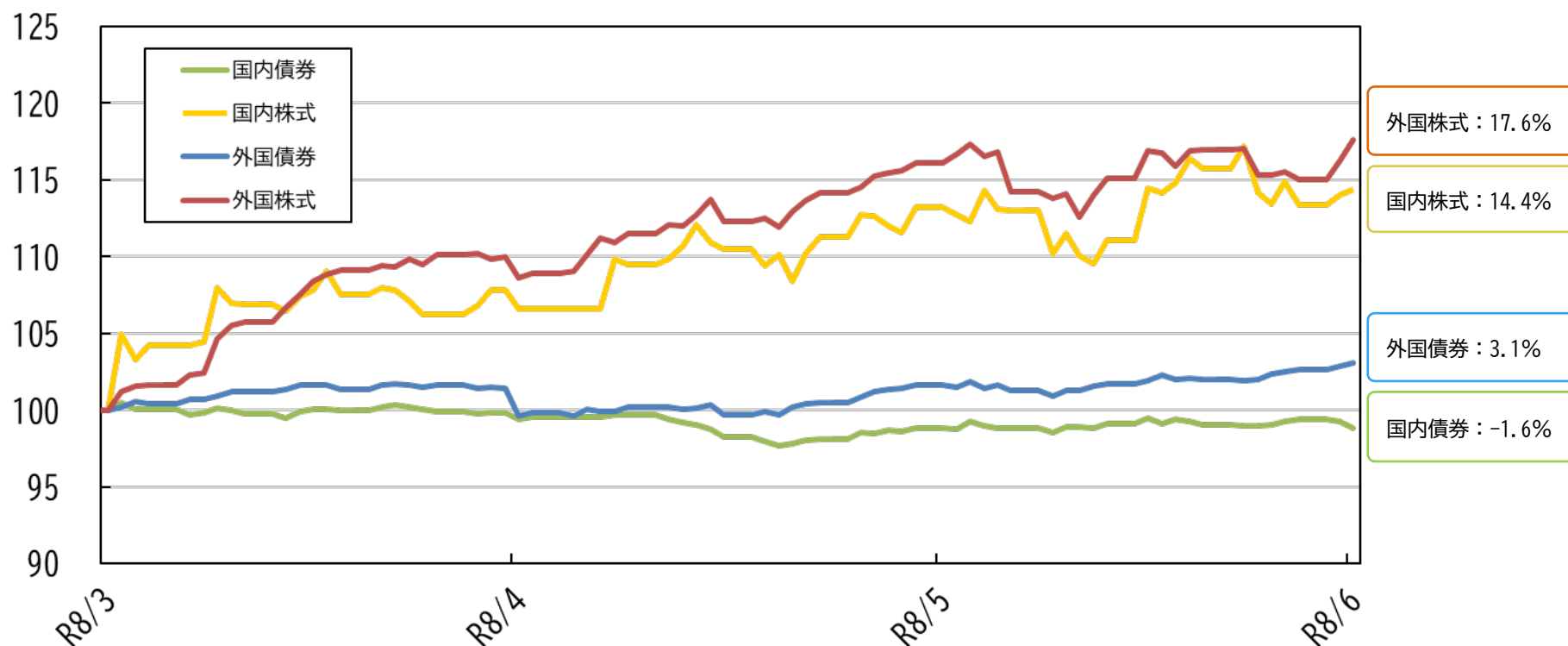
国内債券：NOMURA-BPI総合

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）

国内株式：TOPIX（配当込み）

外国株式：MSCI ACWI（除く日本、円ベース、配当込み、税考慮前）

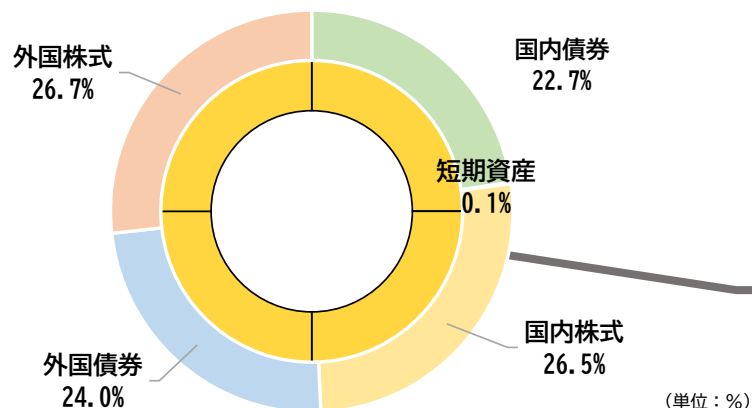
【ベンチマークインデックスの推移：令和8年4月～令和8年6月（令和8年3月末=100）】



(3) 資産構成割合

積立金全体の資産ごとの構成割合は、各資産が許容乖離幅に収まるように管理しています。
なお、第1四半期については、リバランスを実施しておりません。

当該四半期末 運用資産別の構成割合



基本ポートフォリオ（内側の円）

国内債券25%（±9%）

国内株式25%（±9%）

外国債券25%（±7%）

外国株式25%（±9%）

（括弧内は許容乖離幅）

	令和7年度	令和8年度			
	年度末	第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	年度末
国内債券	24.9	22.8	—	—	—
短期資産	0.1	0.1	—	—	—
国内株式	24.7	26.5	—	—	—
外国債券	25.1	24.0	—	—	—
外国株式	25.3	26.7	—	—	—
合計	100.0	100.0	—	—	—

用語の解説

*1：リバランス

各資産の時価変動等を受けて資産構成割合は日々変化します。基本ポートフォリオから乖離した資産構成割合になると、組合が想定しないリスクを負う可能性があるため、乖離が生じた資産の調整を行うことで基本ポートフォリオからの乖離を抑制しています。この調整のことをリバランスといいます。

- ・数値を四捨五入しているため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。
- ・団体生存保険は、国内債券に含めています。
- ・表中の短期資産は決済用資金、自家運用の短期資産を表し、国内債券に含めています。
なお、委託運用の各プロダクト（運用商品）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。
- ・上記の注釈は、以降のページでも同様です。

(4) 運用利回り

令和8年度第1四半期に積立金を運用したことによって生じた利回りは、国内債券が金利上昇の環境下でマイナスとなりましたが、内外株式が大きくプラスとなったため、資産全体ではプラスとなり、時間加重収益率*1で8.80%、修正総合収益率*2で8.72%でした。

(単位：%)

	令和8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
時間加重収益率	8.80	-	-	-	8.80
国内債券	▲0.97	-	-	-	▲0.97
短期資産	0.13	-	-	-	0.13
国内株式	15.73	-	-	-	15.73
外国債券	3.12	-	-	-	3.12
外国株式	17.40	-	-	-	17.40

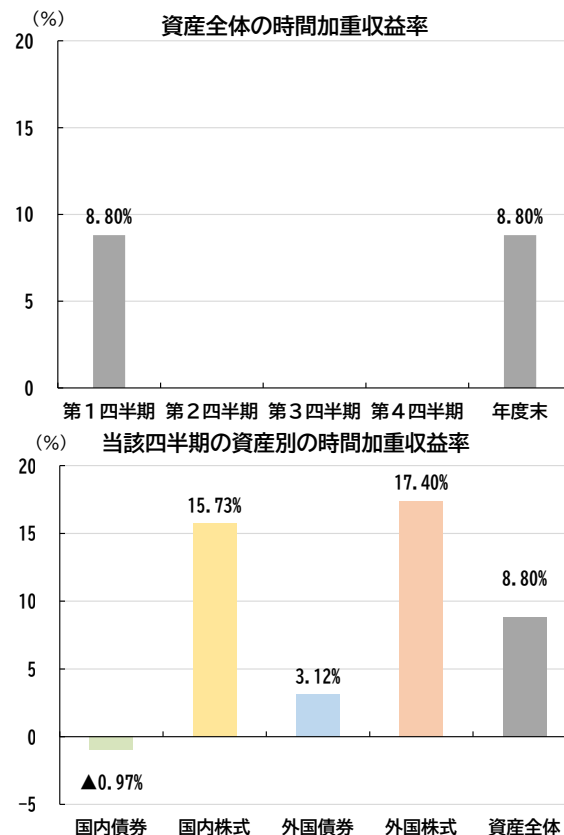
(単位：%)

	令和8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	8.72	-	-	-	8.72

(単位：%)

	令和8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（簿価）*3	3.39	-	-	-	3.39

- ・各四半期及び年度計は、期間収益率です。
- ・上記の注釈は、以降のページでも同様です。



用語の解説

*1：時間加重収益率

運用元本の流出入等の運用以外の影響を排除し、時価に基づいて計算した比率です。運用能力の評価をすることに適しています。

*2：修正総合収益率

時価に基づく収益を把握するための比率です。運用の効率性を示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。

*3：実現収益率

売買損益及び利息・配当金収入等の確定した損益額を元本（簿価）平均残高で除した元本ベースの比率です。運用成果を測定する尺度の1つです。

(4) 運用利回り (参考) 令和7年度の運用利回り

(単位: %)

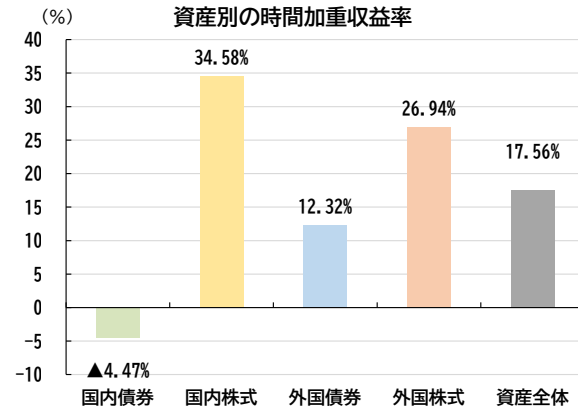
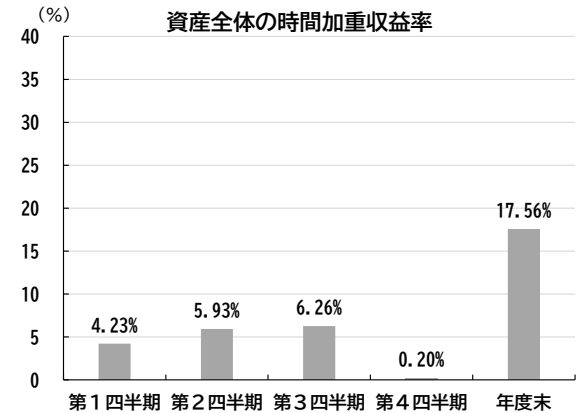
	令和7年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
時間加重収益率	4.23	5.93	6.26	0.20	17.56
国内債券	▲0.14	▲1.09	▲1.84	▲1.47	▲4.47
短期資産	0.13	0.23	0.14	0.12	0.62
国内株式	7.60	11.03	9.07	3.29	34.58
外国債券	1.64	3.00	7.10	0.17	12.32
外国株式	7.36	9.80	9.93	▲2.04	26.94

(単位: %)

	令和7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	4.18	5.87	6.17	0.13	16.70

(単位: %)

	令和7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(簿価)	2.57	2.58	3.37	5.26	13.90



(5) 運用収益額

積立金を運用したことで得られた運用収益額は以下のとおりとなりました。

資産別の運用収益額は、国内債券は▲51億円、国内株式は824億円、外国債券は166億円、外国株式は923億円となり、総合収益額*1は1,862億円、実現収益額*2は572億円となりました。

資産全体の運用収益額

(単位：億円)

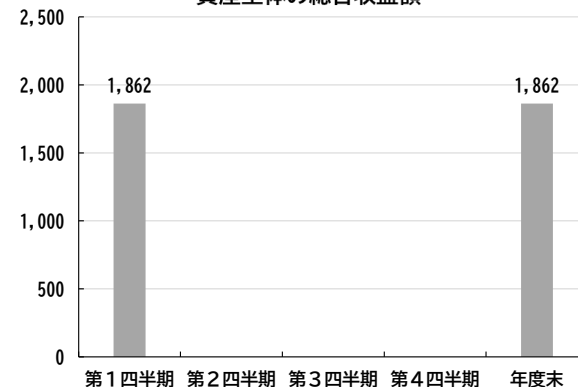
	令和8年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額	572	—	—	—	572
総合収益額	1,862	—	—	—	1,862

資産別の総合収益額

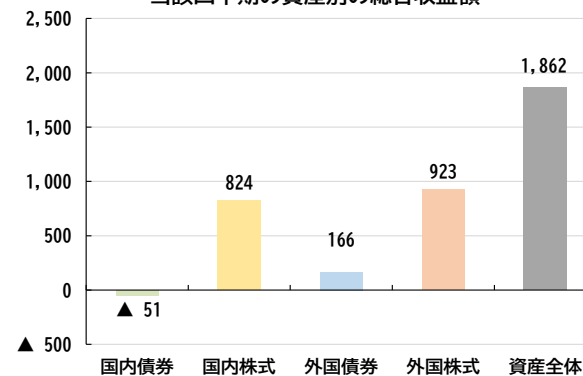
(単位：億円)

	令和8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
国内債券	▲51	—	—	—	▲51
短期資産	0	—	—	—	0
国内株式	824	—	—	—	824
外国債券	166	—	—	—	166
外国株式	923	—	—	—	923

(億円) 資産全体の総合収益額



(億円) 当該四半期の資産別の総合収益額



用語の解説

*1：総合収益額

実現収益額*2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。

*2：実現収益額

売買損益及び利息・配当金収入等のことです。

(5) 運用収益額 (参考) 令和7年度の運用収益額

資産全体の運用収益額

(単位：億円)

	令和7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	388	397	530	861	2,176
総合収益額	774	1,132	1,260	28	3,194

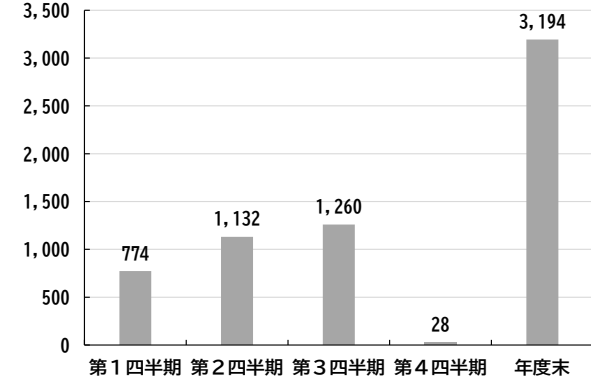
資産別の総合収益額

(単位：億円)

	令和7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
国内債券	▲6	▲48	▲88	▲77	▲219
短期資産	0	0	0	0	0
国内株式	353	549	473	210	1,584
外国債券	75	139	339	5	558
外国株式	353	492	536	▲109	1,271

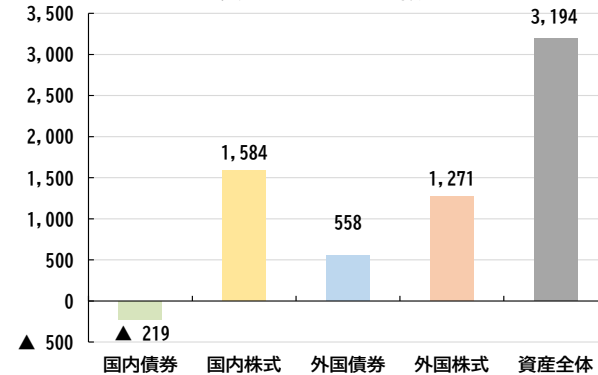
(億円)

資産全体の総合収益額



(億円)

資産別の総合収益額



(6) 運用資産額

積立金の運用の結果、令和8年度第1四半期末の資産の総額（時価）は、2兆2,904億円となりました。令和7年度末の2兆1,221億円から1,683億円増加しました。

（単位：億円）

	令和8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	5,715	5,223	▲492	—	—	—	—	—	—	—	—	—
短期資産	20	20	0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
国内株式	3,372	6,064	2,692	—	—	—	—	—	—	—	—	—
外国債券	4,963	5,491	529	—	—	—	—	—	—	—	—	—
外国株式	3,008	6,126	3,118	—	—	—	—	—	—	—	—	—
合計	17,057	22,904	5,847	—	—	—	—	—	—	—	—	—

・時価には、未収収益が含まれています。

※総合収益額と運用資産額の増減の関係性について

総合収益額と運用資産額の増減は一致しません。運用資産額は運用での増減の他に、年金給付等の入出金によっても増減するためです。

(6) 運用資産額 (参考) 令和7年度の運用資産額

(単位：億円)

	令和7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	4,594	4,343	▲251	4,811	4,511	▲300	5,127	4,745	▲382	5,738	5,278	▲460
短期資産	13	13	0	30	30	0	12	12	0	22	22	0
国内株式	3,218	5,008	1,789	3,235	5,467	2,232	3,213	5,599	2,386	3,133	5,240	2,107
外国債券	4,447	4,642	195	4,512	4,781	269	4,593	5,121	527	4,924	5,325	401
外国株式	2,964	5,144	2,180	2,943	5,436	2,493	2,953	5,807	2,854	2,940	5,378	2,438
合計	15,224	19,137	3,913	15,502	20,195	4,693	15,887	21,272	5,386	16,735	21,221	4,486

・時価には、未収収益が含まれています。

※総合収益額と運用資産額の増減の関係性について

総合収益額と運用資産額の増減は一致しません。運用資産額は運用での増減の他に、年金給付等の入出金によっても増減するためです。

(7) 共済独自資産の状況

修正総合収益率

(単位：％)

	令和8年度			
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期
団体生存保険	0.14			

総合収益額

(単位：億円)

	令和8年度			
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期
団体生存保険	0.8			

運用資産額

(単位：億円)

	令和8年度			
	第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	第4四半期末
団体生存保険	593			

(7) 共済独自資産の状況

(参考) 令和7年度の共済独自資産の状況

修正総合収益率

(単位：％)

	令和7年度			
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期
団体生存保険	0.14	0.24	0.14	0.12

総合収益額

(単位：億円)

	令和7年度			
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期
団体生存保険	0.8	1.4	0.8	0.7

運用資産額

(単位：億円)

	令和7年度			
	第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	第4四半期末
団体生存保険	590	591	592	593

3 資金運用に係る用語の解説

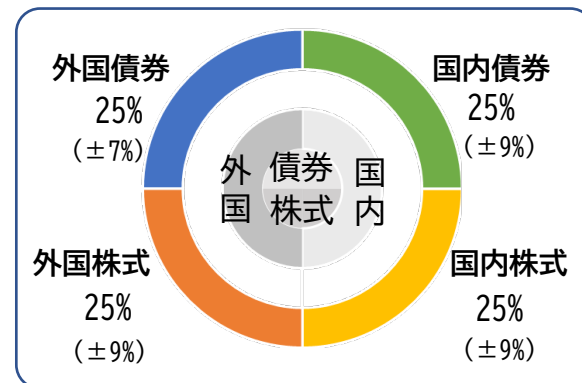
○ 基本ポートフォリオ

統計的な手法により定めた、最適と考えられる資産構成割合のことです。

現在は、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式をそれぞれ25%ずつ保有する資産構成割合としています。

また、それぞれの資産に許容乖離幅を設け、その範囲内で管理しています。

右図の()内は許容乖離幅を示しています。



○ 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ベンチマークといい、市場の動きを代表する指数であるインデックスの中から適切なものを選定します。

複合ベンチマークとは、ベンチマークの収益率を基本ポートフォリオの資産構成割合で加重平均したものです。

1 国内債券

NOMURA-BPI総合【野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティングが作成・発表している国内債券市場のベンチマークです。】

2 国内株式

TOPIX（配当込み）【東京証券取引所が作成・発表している国内株式のベンチマークです。】

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・発表している世界債券のベンチマークです。】

4 外国株式

MSCI ACWI（除く日本、円ベース、配当込み）【MSCI Incが作成・発表している日本を除く先進国及び新興国で構成された株式のベンチマークです。】

○ 許容乖離幅

各運用資産が基本ポートフォリオからの乖離を許容する範囲を定めたものです。

○ リバランス

各資産の時価変動を受けて資産構成割合は日々変化します。基本ポートフォリオから乖離した資産構成割合になると、組合が想定しないリスクを負う可能性があるため、乖離が生じた資産の調整を行うことで基本ポートフォリオからの乖離を抑制しています。この調整のことをリバランスといいます。

○ 時間加重収益率

運用元本の流出入等の運用以外の影響を排除し、時価に基づいて計算した比率です。運用能力の評価をすることに適しています。

(計算式) 時間加重収益率 (日次厳密法)

$$r = \left[\frac{V_1}{V_0} \times \frac{V_2}{V_1 + C_1} \times \cdots \times \frac{V_n}{V_{n-1} + C_{n-1}} \right] - 1$$

r = 時間加重収益率

V_0 = 期初の時価総額

V_j = j 番目のキャッシュフローが発生する直前の時価総額

C_j = j 番目のキャッシュフロー (流入はプラス、流出はマイナス)

V_n = 期末の時価総額

○ 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味し、時価に基づく収益を把握するための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)

$$\text{修正総合収益率} = (\text{売買損益} + \text{利息} \cdot \text{配当金収入} + \text{未収収益増減} + \text{評価損益増減}) / (\text{簿価平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})$$

○ 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簿価平均残高で除した簿価ベースの比率です。

○ 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。

○ 実現収益額

売買損益及び利息・配当金収入等のことです。