

2025.1-3

資産運用状況
Quarterly Report

金属事業企業年金基金

用語の解説

- 修正総合利回り

資産の運用成果を評価する評価基準の一つで、簿価ベースの平均残高利回りである総合利回りの分母に前期末の評価損益および未収収益を加えることによってより時価に近い金額に修正した収益率。

計算式：修正総合利回り(%)=(実現損益+未収収益増減+評価損益増減)／(元本平均残高+前期末未収収益+前期末評価損益)×100

- 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いい、市場の動きを代表する指標を用います。

国内債券……NOMURA-BPI総合

野村証券金融工学研究センターが算出・公表する日本の公募債券流通市場全体の投資収益指数で、1983年(昭和58年)12月末を100として指数化したもの。

国内株式……TOPIX(配当込み)

東京証券取引所が東証一部に上場する国内株の全銘柄の時価総額を基に算出する株価指数で、1968年(昭和43年)1月4日を100として算出したもの。

外国債券……FTSE世界国債インデックス(除く日本)

ロンドン証券取引所グループのFTSEラッセルが算出・公表する世界主要国の国債の投資収益指数で、1984年(昭和59年)12月末を100として算出したもの。

外国株式……MSCI-KOKUSAI

モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル社(MSCI Inc)が算出・公表する国際的な株価指数で、日本を除く先進国22ヵ国の上場企業の株価指数で構成。

2024年度第4四半期運用状況

1月の株式市場は、国内株式は日銀の金融政策決定会合やトランプ氏の米大統領就任などが意識されたことから概ね横ばいで推移した一方、米国株式は、トランプ米大統領が即時関税引上げを見送ったことなどが好感され上昇しました。2月は、国内株式はトランプ米政権の関税政策が世界経済に与える影響が懸念されたことや円高が進行したこと等から下落し、米国株式も景気指標の悪化等を受け下落しました。3月は、トランプ米大統領が輸入自動車への25%の追加関税を発表したことや、関税政策強化による米景気停滞とインフレ再燃の同時進行(スタグフレーション)懸念から国内株式、米国株式とも大幅に続落しました。

一方、債券市場は、米10年国債利回りは低下基調で推移しましたが、国内10年国債利回りは、1月は日銀の追加利上げを受け1.2%台まで上昇(債券価格は下落)し、その後も日銀の追加利上げ観測の高まり等を背景に1.49%まで上昇しました。

なお、この間の為替市場は、日銀の早期利上げ観測と米長期金利低下による日米金利差の縮小等からドル/円、ユーロ/円ともに円高基調で推移し、外貨建資産に対してマイナス寄与となりました。

このように、第4四半期は内外株式・内外債券ともにマイナスとなる大変厳しい運用環境となり、こうした中、当基金の第4四半期の収益率は-2.11%となりました。なお、年度通期の収益率は、パッシブ資産については、前年度末のキャッシュ化を受けて、運用を段階的に再開したことによる時間分配効果がプラスに寄与(1.3%)したことで2%を超える収益率を確保しましたが、オルタナティブ資産と生保一般勘定を含めた資産全体では1.81%となりました。

	2023年度	2024年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度通期
収益率(%)	8.44	3.08	-1.06	1.96	-2.11	1.81
収益額(千円)	410,200	166,527	-59,039	106,803	-116,966	97,324
期末運用資産額(千円)	5,384,784	5,568,989	5,479,306	5,556,477	5,404,883	5,404,883

(注) 収益率は修正総合利回り。

1. 2024年度 第4四半期運用環境

【市場の動き（1月～3月）】

国内債券：1月の10年国債利回りは、米長期金利の高止まりや日銀の追加利上げを受け1.25%に上昇（価格は下落）しました。2月は、米政権の関税強化政策による物価上昇懸念や堅調なGDP統計などを受け、日銀による早期追加利上げ観測の高まりから1.37%に上昇しました。3月は、日銀の追加利上げ観測の高まりを背景に一時16年半ぶりの高水準となる1.59%台まで上昇しましたが、月末にかけては米関税政策による世界経済下押し懸念等から低下し、月末は1.49%で終わりました。

国内株式：1月は、日銀の金融政策決定会合やトランプ氏の米大統領就任が意識され、ほぼ横ばいで推移しました。2月は、米政権の関税政策が世界経済に与える影響が懸念されたことや、円高が進行したこと等から日経平均株価は37,000円台前半まで大幅下落しました。3月は、月前半は、トランプ米政権がカナダとメキシコへの自動車の関税について1ヵ月の猶予を設けたことから、過度な警戒感が後退し上昇基調で推移しましたが、月後半は、トランプ米大統領が輸入自動車へ25%の追加関税を課すことを発表したことや、米インフレ懸念の高まり等が下押し圧力となり、月末の日経平均株価は35,000円台半ばまで続落しました。

外国債券：1月の米10年国債利回りは、月前半は利下げ期待の後退で一時期4.8%まで上昇する場面がありましたが、月後半はインフレ指標の落ち着きが好感され低下し、月間では概ね横ばいで推移しました。2月は、予想を下回る景気指標が相次いだことから4.2%台まで低下しました。3月は、利下げ期待の後退と景気減速懸念が交錯し、4.2%台を中心に推移しました。なお、この間の為替市場は、日銀の早期利上げ観測と米長期金利低下による日米金利差の縮小等によりドル/円は1ドル＝157.16円から149.54円に円高が進行し、ユーロ/円も1ユーロ＝162.73円から161.53円に円高が進み、外貨建資産に対してマイナス寄与となりました。

外国株式：1月の米国株式は、月上旬には一時下落する局面はあったものの、中旬以降、米物価指標が市場予想を下回ったことを受けて米インフレ再燃への過度な警戒感が和らいだほか、トランプ大統領が即時関税引上げを見送ったことも好材料となりNYダウは44,500ドル台まで上昇しました。2月は、更なる利下げに否定的なFRB議長の発言や、景気指標の悪化等を受け下落しました。3月は、月前半は、軟調な米経済指標の公表を受けて景気後退懸念が高まる中、トランプ大統領が関税引上げによる景気後退の可能性を否定しなかったこと等が重石となり下落しました。その後は回復基調で推移しましたが、月末近くには米関税政策強化による景気停滞とインフレ再燃の同時進行（スタグフレーション）懸念から再度下落し、月末のNYダウは42,000ドルで終わりました。

◇参考指標

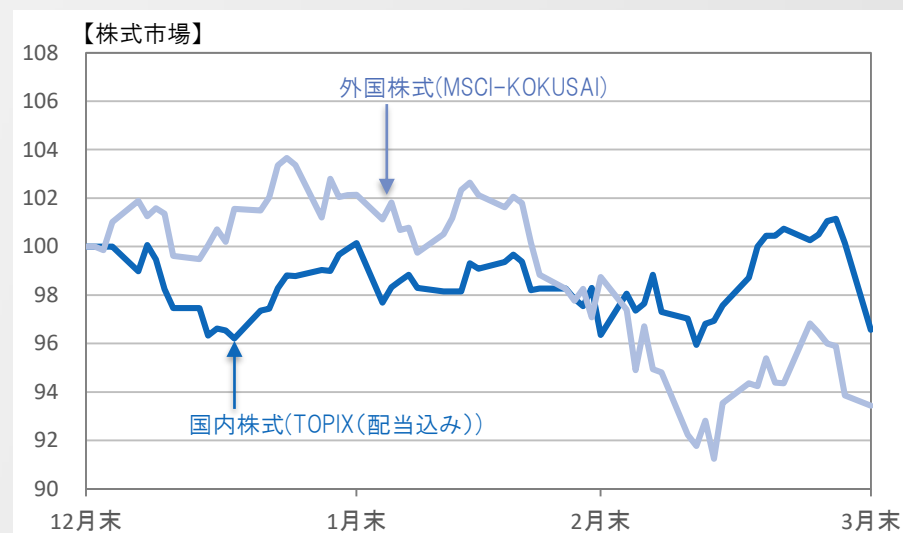
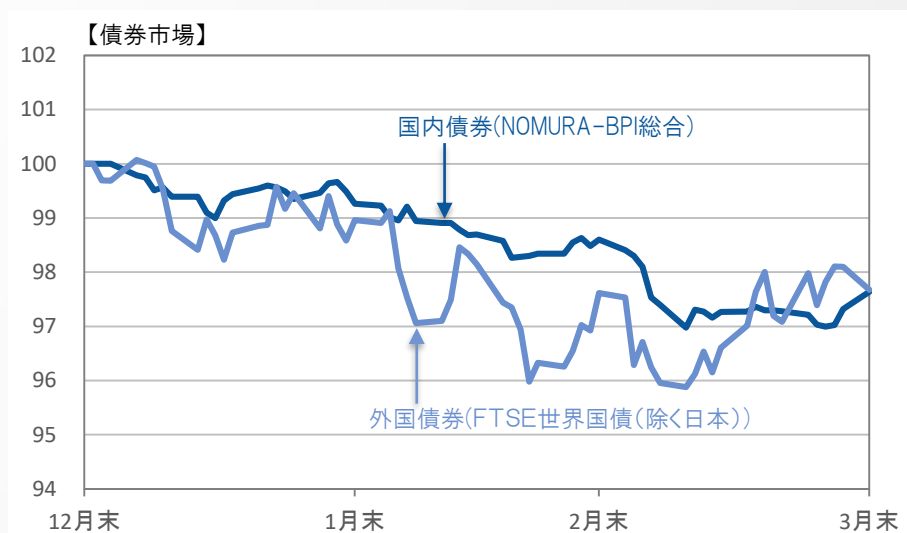
		2024年3月末	2024年12月末	2025年1月末	2025年2月末	2025年3月末
国内債券	10年国債利回り (%)	0.73	1.09	1.25	1.37	1.49
	日経平均株価 (円)	40,369.44	39,894.54	39,572.49	37,155.50	35,617.56
外国債券	米国10年国債利回り (%)	4.20	4.57	4.54	4.21	4.21
	ドイツ10年国債利回り (%)	2.30	2.37	2.46	2.41	2.74
外国株式	NYダウ (ドル)	39,807.37	42,544.22	44,544.66	43,840.91	42,001.76
	ドイツDAX (ポイント)	18,492.49	19,909.14	21,732.05	22,551.43	22,163.49
為替	ドル/円 (円)	151.35	157.16	154.85	150.70	149.54
	ユーロ/円 (円)	163.46	162.73	160.97	156.72	161.53

◇ベンチマーク収益率

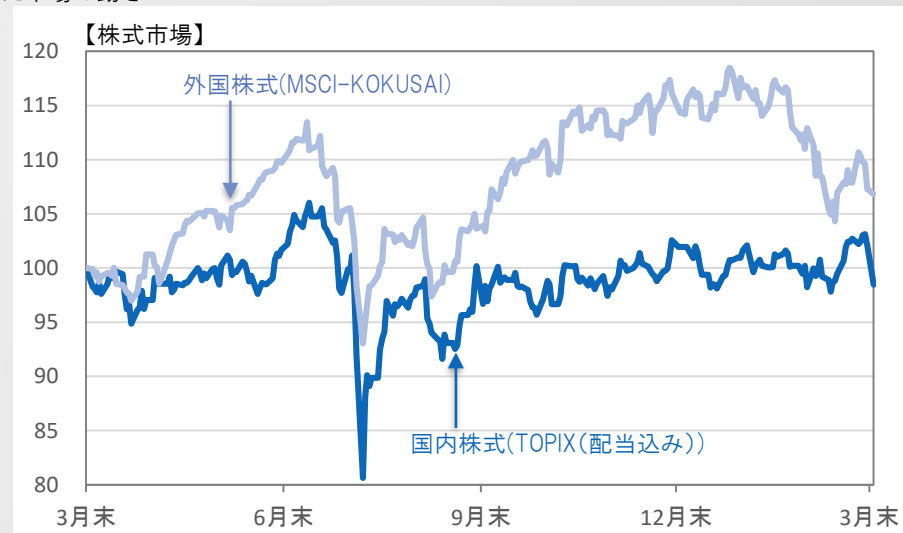
	第4四半期	年度通期
国内債券 NOMURA-BPI総合	-2.36%	-4.73%
国内株式 TOPIX(配当込み)	-3.44%	-1.55%
外国債券 FTSE世界国債(除く日本)	-2.33% (0.15%)	1.79% (-1.35%)
外国株式 MSCI-KOKUSAI	-6.57%	6.82%

(注) FTSE世界国債の下段 () 内は、円ヘッジベースの収益率

市場ベンチマークの推移(2024年度 第4四半期) 2024年12月末=100とした市場の動き



市場ベンチマークの推移(2024年度 通期) 2024年3月末=100とした市場の動き



2. ファンド別資産クラス別収益率・収益額の状況

(1) パッシブ資産

	2023年度	2024年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度通期
収益率(%)	9.22	3.54	-1.27	2.20	-2.36	2.05
国内債券	-1.29	-1.86	1.36	-1.29	-2.36	-3.96
国内株式	32.67	4.61	-4.90	5.44	-3.34	0.63
外国債券	14.88	7.06	-5.62	4.53	-2.28	2.11
ヘッジ外債	-1.97	0.18	2.71	-2.67	0.24	0.38
外国株式	31.62	13.11	-5.31	9.99	-6.57	8.18
短期資産	0.00	0.00	0.06	0.03	0.11	0.05

	2023年度	2024年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度通期
収益額(千円)	375,088	162,542	-59,991	101,900	-111,058	93,393
国内債券	-2,007	-3,494	3,126	-3,000	-5,408	-8,776
国内株式	131,974	22,259	-29,833	31,524	-20,407	3,543
外国債券	50,311	28,817	-29,428	22,413	-11,803	9,999
ヘッジ外債	-27,534	3,145	56,992	-57,547	4,955	7,545
外国株式	222,352	111,824	-60,917	108,485	-78,462	80,931
短期資産	-8	-9	68	25	67	151

(2) オルタナティブ資産

	2023年度	2024年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度通期
収益率(%)	7.82	0.83	0.10	1.05	-1.51	0.45
第一生命	3.21	0.10	2.12	0.07	-0.53	1.77
りそな銀行	12.46	1.50	-1.73	1.95	-2.40	-0.76

	2023年度	2024年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度通期
収益額(千円)	30,489	3,479	441	4,391	-6,409	1,902
第一生命	6,269	207	4,290	141	-1,068	3,570
りそな銀行	24,220	3,272	-3,849	4,250	-5,430	-1,668

(参考) 第一生命：マルチアセット（第2総合口），りそな銀行：マルチアセット（総合口N）

(3) 一般勘定

	2023年度	2024年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度通期
収益率(%)	1.15	0.12	0.13	0.13	0.12	0.50

	2023年度	2024年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度通期
収益額(千円)	4,623	506	511	511	500	2,029

(参考) 日本生命：ニッセイ一般勘定プラス

3. 運用資産額・構成割合

(1) パッシブ資産

	資産額 (千円)	構成割合	基本ポートフォリオ		乖 離
			中心値	許容乖離幅	
国内債券	224,173	4.9%	5%	±2%	-0.1
国内株式	570,995	12.5%	13%	±3%	-0.5
外国債券	504,968	11.0%	11%	±3%	±0
ヘッジ外債	2,075,211	45.4%	45%	±4%	+0.4
外国株式	1,025,841	22.4%	23%	±4%	-0.6
短期資産	173,689	3.8%	3%	±3%	+0.8
合 計	4,574,877	100.0%	100.0%		—

(注) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(2) オルタナティブ資産

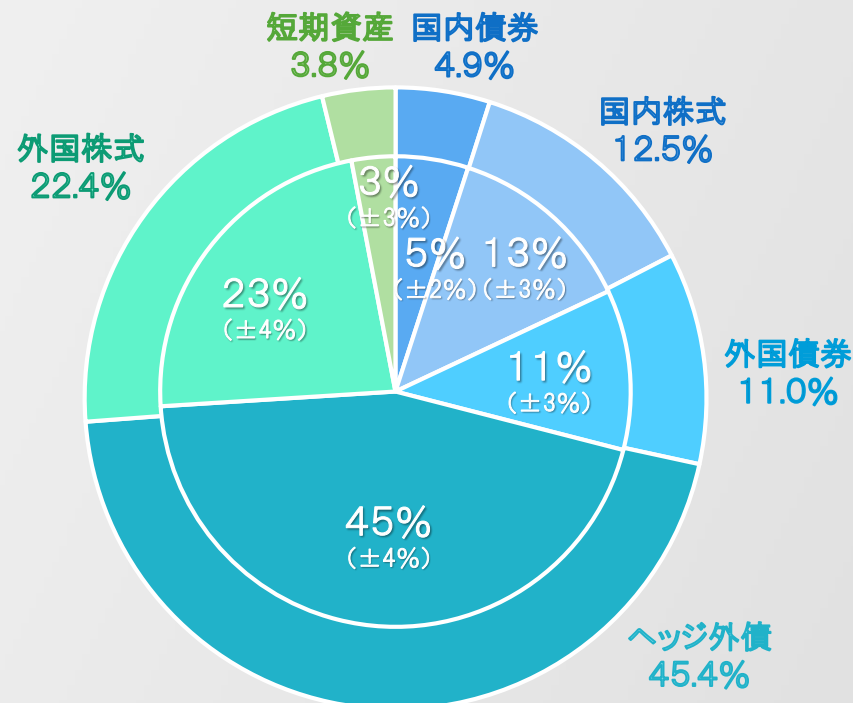
	資産額(千円)
第一生命	205,330
りそな銀行	216,916
合 計	422,246

(3) 一般勘定

	資産額(千円)
日本生命	407,761

(4) 資産全体

	資産額(千円)
パッシブ資産	4,574,877
オルタナティブ資産	422,246
一般勘定	407,761
合 計	5,404,883



内側: 基本ポートフォリオ (カッコ内は許容乖離幅)
外側: 2025年3月31日時点