2021.1-3

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

野村證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。

2020年度第4四半期運用状況

２０２０年度第４四半期の内外株式市場は、１月は、米国の追加経済対策への期待等を背景に上昇した後、新型コロナウイルスのワクチン普及への懸念が高まったことや、米国で一部個人投資家による投機的な売買が過熱したこと等を受けて市場心理が悪化したことから主要国株式は概ね下落しました。２月は、月末に米長期金利が大幅に上昇したことで上値が抑えられる場面もありましたが、米国の1.9兆ドルの追加経済支援策の早期成立や、新型コロナウイルスワクチンの普及に伴う経済活動正常化への期待から上昇しました。３月は、米国の追加経済支援策の成立による景気回復期待や、ワクチン普及の進展を受け日経平均は一時３万円台まで回復、ＮＹダウは中旬から下旬にかけ連日最高値を更新するなど大幅な上昇となりました。

このように、第４四半期はアフターコロナを先取りした形で足元の実体経済とは大きく乖離する株価上昇となりましたが、第３四半期の本レポートでご案内のとおり、当基金では、年金の財政再計算年に当たる２０２０年度においては、想定される様々なリスクの顕在化に伴う掛金の追加拠出といった不測の事態を確実に回避するため、昨年１０月に資産のキャッシュ化ルールを適用し、保有資産の大半をキャッシュ化したところです。このため、第４四半期は、唯一運用を継続した私募REITの分配金等利回りのみ収益計上しております。

これらの結果、２０２０年度通期では、結果的にキャッシュ化後の株価上昇は取り洩れという形にはなりましたが、資産の約９割を占めるパッシブ資産は7.05％の収益率を確保しました。一方、新型コロナウイルスの影響で私募REITの基準価格が伸び悩んだこと等からオルタナティブ資産は、全体で3.31％の収益率となり、両資産を合わせた全体では6.65％の収益率となりました。

	2019年度	2020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（%）	5.24	4.22	2.04	0.86	0.08	6.65
収益額（千円）	96,326	104,529	57,375	26,117	2,466	190,487
期中元本平均残高(千円)	1,838,589	2,474,935	2,809,732	3,040,638	3,142,644	2,866,551
期末運用資産額(千円)	1,927,575	2,893,778	3,026,347	3,123,271	3,192,108	3,192,108

（注）収益率は修正総合利回り。

１．２０２０年度 第４四半期運用環境

【 各市場の動き（1月～3月）】

国内債券 :1月の10年国債利回りは、米上院選での民主党勝利によるブルーウェーブ実現化で米長期金利が上昇したことや、日銀の金融決定会合における長期金利上昇容認の思惑等から0.06%に上昇（債券価格は下落）しました。2月は、米追加経済支援策の成立期待や新型コロナウイルスワクチン普及拡大による経済の早期正常化が意識され、米長期金利の上昇が続く中0.15%に上昇しました。3月は、0.1%を挟んでほぼ横ばいで推移し月末は0.12%で終えました。

国内株式 :1月は、前半は米新政権のもとで大型経済対策が実現するとの期待感などを背景に上昇しましたが、その後は伸び悩む展開となり、月末にかけては一部個人投資家の投機的な売買による米国市場の混乱を受け国内でもリスク回避姿勢が強まったことで下落しました。2月は、前半は米国の追加経済支援策が早期に成立するとの観測などからリスク選好機運が高まり上昇しましたが、後半は株価上昇ピッチの速さから高値警戒感が強まり、利益確定目的の売りが加速しました。3月は、中旬にかけ米追加経済支援策の成立やワクチン接種進展による米国株上昇に連れ高となったものの、下旬には日銀のETF購入方針の変更等で一時急落するなど軟調な動きとなり、月末の日経平均は2万9100円台後半で終えました。

外国債券 :米国10年国債利回りは、1月は、米上院選での民主党勝利による国債増発懸念から1.1%を超える局面もありましたが、その後は新型コロナウイルスワクチン普及の遅れに対する懸念などから狭いレンジ内で一進一退の推移となりました。2月は、前半は追加経済支援策が早期に成立するとの見方が強まったことで景気回復の加速や国債増発が意識され利回りは上昇しました。後半も新規感染者の減少やワクチン接種の進捗で経済の早期正常化が意識され1.4%台まで上昇しました。3月は、経済活動の再開や大型経済支援策の成立を受けて、米国の景気、インフレの上振れ可能性が意識され1.74%まで上昇しました。

外国株式 :米国株式は、1月は、前半は新政権による大型経済対策への期待感などを背景に上昇しましたが、後半は、新型コロナウイルスワクチン普及の遅れるとの懸念や一部の個人投資家による投機的な売買による市場心理の悪化から下落しました。2月は、追加経済支援策の早期成立や新型コロナウイルスワクチン普及が進むとの期待の高まりからNYダウは最高値を更新するも、月末にかけては、米長期金利の急上昇を受け急落しました。3月は、追加経済支援策の成立、ワクチン接種の進展、FRBの金融政策に変更がなかったこと等を背景にNYダウは中旬から下旬にかけ連日最高値を更新し、月末は3万2900ドル台後半まで上昇しました。

◇参考指標

		2020年3月末	2020年12月末	2021年1月末	2021年2月末	2021年3月末
国内債券	10年国債利回り (%)	0.01	0.02	0.06	0.15	0.12
国内株式	TOPIX配当込み (ポイント)	2,167.60	2,819.93	2,826.50	2,914.58	3,080.87
	日経平均株価 (円)	18,917.01	27,444.17	27,663.39	28,966.01	29,178.80
外国債券	米国10年国債利回り (%)	0.67	0.92	1.07	1.41	1.74
	ドイツ10年国債利回り (%)	-0.47	-0.57	-0.52	-0.26	-0.29
外国株式	NYダウ (ドル)	21,917.16	30,606.48	29,982.62	30,932.37	32,981.55
	ドイツDAX (ポイント)	9,935.84	13,718.78	13,432.87	13,786.29	15,008.34
為替	ドル／円 (円)	107.96	103.25	104.69	106.54	110.50
	ユーロ／円 (円)	118.45	126.33	127.19	129.32	129.87

◇ベンチマーク収益率

	2021年1月～3月
国内債券 NOMURA-BPI総合	-0.38%
国内株式 TOPIX(配当込み)	9.25%
外国債券 FTSE世界国債(除く日本)	1.27%
外国株式 MSCI-KOKUSAI	12.72%

(注)ベンチマーク収益率は、期中のキャッシュフローを考慮しない収益率

市場ベンチマークの推移（２０２０年度 第４四半期） １２月末＝１００とした市場の動き

市場ベンチマークの推移（２０２０年度 通期） 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

	2019年度	2020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(%)	5.69	4.74	2.02	0.89	-0.01	7.05
国内債券	0.40	-0.67	0.19	-1.26	0.00	-1.07
国内株式	16.19	12.03	5.18	5.60	0.00	35.16
外国債券	4.61	3.07	0.82	1.75	0.00	7.56
ヘッジ外債	6.20	1.21	0.60	0.45	0.00	3.38
外国株式	19.66	16.86	5.73	13.90	0.00	51.04
短期資産	-0.02	-0.04	-0.01	0.00	-0.01	-0.03

	2019年度	2020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)	93,020	102,271	52,312	25,500	-235	179,848
国内債券	2,118	-705	233	-181	0	-652
国内株式	40,482	18,980	10,891	2,952	0	32,823
外国債券	5,746	3,258	1,031	378	0	4,668
ヘッジ外債	10,064	15,114	9,133	1,119	0	25,366
外国株式	34,688	65,689	31,029	21,347	0	118,065
短期資産	-77	-66	-5	-115	-235	-421

（2）オルタナティブ資産

	2019年度	2020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(%)	1.52	0.70	1.58	0.19	0.84	3.31
みずほ信託	2.88	0.00	2.24	0.00	2.24	4.48
第一生命	—	0.60	0.35	0.17	0.00	1.12
りそな銀行	-0.08	1.66	1.99	0.42	0.00	4.03

	2019年度	2020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)	3,306	2,258	5,063	617	2,701	10,639
みずほ信託	3,388	0	2,709	0	2,711	5,420
第一生命	—	600	351	168	0	1,119
りそな銀行	-82	1,658	2,003	449	-10	4,100

（参考）オルタナティブ資産のプロダクト
みずほ信託：私募REIT（丸紅プライベートリート），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．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	
			中心値	許容乖離幅
国内債券	0	0.0%	5%	±2%
国内株式	0	0.0%	8%	±2%
外国債券	0	0.0%	5%	±2%
ヘッジ外債	0	0.0%	59%	±4%
外国株式	0	0.0%	20%	±4%
短期資産	2,863,058	100.0%	3%	±3%
合　計	2,863,058	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。

内側：基本ポートフォリオ（カッコ内は乖離許容幅）
外側：2021年3月31日時点

（２）オルタナティブ資産

	資産額（千円）
みずほ信託	123,913
第一生命	101,119
りそな銀行	104,018
合　計	329,050

（３）資産全体

	資産額（千円）
パッシブ資産	2,863,058
オルタナティブ資産	329,050
合　計	3,192,108

※２０２０年１０月８日付で資産のキャッシュ化ルールを適用したことに伴い、パッシブ資産の第４四半期末の資産構成は基本ポートフォリオから一時的に大きく乖離しています。
なお、オルタナティブ資産についても、みずほ信託の私募REITを除く２つの資産は短期資産（キャッシュ）に振り替えています。