

2022.1-3

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。

2021年度第4四半期運用状況

2021年度第4四半期の株式市場は、1月は、米国の金融引締め観測が高まる中、将来の景気減速や企業業績の悪化、株式市場からの資金流出が警戒されたことや、ウクライナ情勢の緊迫化を受けて日経平均は月間で約1800円の下落、NYダウは約1200ドルの下落となるなど大幅に下落しました。2月は、企業業績の改善や新型コロナウイルス感染者数の減少といった好材料があった一方、ロシアによるウクライナ侵攻を受けた商品市況の混乱やインフレ加速に伴う景気減速懸念から欧米中心に続落しました。3月は、前半はウクライナの戦闘激化を受け日経平均は一時2万5000円を下回り、NYダウも一時3万2000ドル台まで下落しましたが、月後半は原油価格の上昇一服や、ロシアとウクライナの停戦に向けた協議の進展期待を背景に市場心理が改善し反発しました。

一方、第4四半期の債券市場は、米国の金融引締めペースの加速に対する警戒感から内外の長期金利は上昇（債券価格は下落）しました。

このように、第4四半期は米国の金融引締めに対する警戒感やロシアによるウクライナ侵攻を受けて株式、債券とも軟調な動きとなり、特に長期金利の上昇に伴う債券価格の下落が全体の収益率を大きく押し下げることとなりましたが、既にご案内のとおり、当基金では1月上旬に資産のキャッシュ化ルールを適用し、オルタナティブ資産を除く資産の大半をキャッシュ化したところです。

その結果、運用を継続したオルタナティブのマルチアセットは、株価の急落や長期金利の急上昇といった市場の急激な変化に対しリスクコントロール機能が十全に機能せず苦戦することとなりましたが、パッシブ資産は、キャッシュ化によって収益率の大幅な低下を抑制できたことから年度通期では各資産クラスともベンチマークを上回る収益率を確保し、これにより資産全体の収益率は3.10%となりました。

	2020年度	2021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 (%)	6.64	1.66	0.40	2.33	-1.07	3.10
収益額 (千円)	190,488	55,288	14,182	84,671	-40,863	113,278
期中元本平均残高(千円)	2,868,495	3,336,595	3,577,880	3,630,525	3,820,604	3,651,367
期末運用資産額(千円)	3,191,713	3,582,937	3,665,955	3,812,649	3,852,863	3,852,863

(注) 収益率は修正総合利回り。

1. 2021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、FRBの金融政策正常化が前倒しされるとの見方が強まったことによる米国債の売りが国内にも波及したため0.17%に上昇（債券価格は下落）しました。2月は、米国に続いて英国やユーロ圏でも金融引締め姿勢が強まったことで日銀も金融政策の正常化に動くとの思惑が浮上したため一時0.23%まで上昇しましたが、月後半は日銀が金利上昇をけん制する姿勢を示したことや、ウクライナ情勢の緊迫化から利回りは低下（債券価格は上昇）しました。3月は、FOMCでの利上げ決定や米金利先高観を受け上昇後、日銀の指値オペにより金利上昇抑制姿勢が示されたことを受け月末は0.21%で終わりました。

国内株式：1月は、月前半は米国の金融引締め観測の高まりを背景にグロース株を中心に下落し、月後半もウクライナ情勢の緊迫化などによる市場心理の悪化から大きく下落しました。2月は、上旬は底堅い推移が続いたものの、中旬以降はロシアによるウクライナ侵攻への警戒感が高まったことで軟調に推移し、ロシアが全面的な侵攻を開始した24日には日経平均は2万6000円を割り込みました。3月は、上旬は欧米のロシア産原油購入禁止などの経済制裁による世界景気後退懸念等から日経平均は一時2万5000円を割り込みましたが、その後は原油価格の下落、FRB金融政策不透明感の後退、ロシアとウクライナの停戦交渉進展期待、円安進行などを背景に上昇し、月末の日経平均は2万7800円台まで戻しました。

外国債券：1月の米国10年国債利回りは、金融引締めペースの加速が警戒され一時1.9%台まで上昇しました。2月は、月前半はインフレ指標が予想以上に強いものとなったことを受け金融引締めペースの加速が懸念され一時2%を上回りましたが、月後半はウクライナ情勢の深刻化でリスク回避姿勢が高まったことや、対ロシア経済制裁による世界経済の減速懸念から低下しました。3月は、FOMCでの利上げ決定や更なる利上げ加速懸念等から月間で0.5%以上上昇し、3月末は2.34%で終わりました。なお、為替はドル/円、ユーロ/円とも急速に円安が進みプラス寄与となりました。

外国株式：1月の米国株式市場は、FRBの金融引締めペースの加速が警戒され、中旬以降ハイテク株を中心に売りが加速したほか、将来の景気や企業業績への懸念の強まりから大幅に下落しました。2月は、ロシアによるウクライナ侵攻を受けた商品市況の混乱やインフレ加速に伴う景気減速懸念から続落しました。3月は、上旬はウクライナ情勢悪化による世界経済への影響懸念やロシア信用危機懸念等で下落しましたが、その後は、原油安によるインフレ懸念の後退や、好調な雇用関連指標などを背景に上昇し、月末のNYダウは3万4600ドル台まで回復しました。為替はドル/円、ユーロ/円とも円安でプラス寄与となりました。

◇参考指標

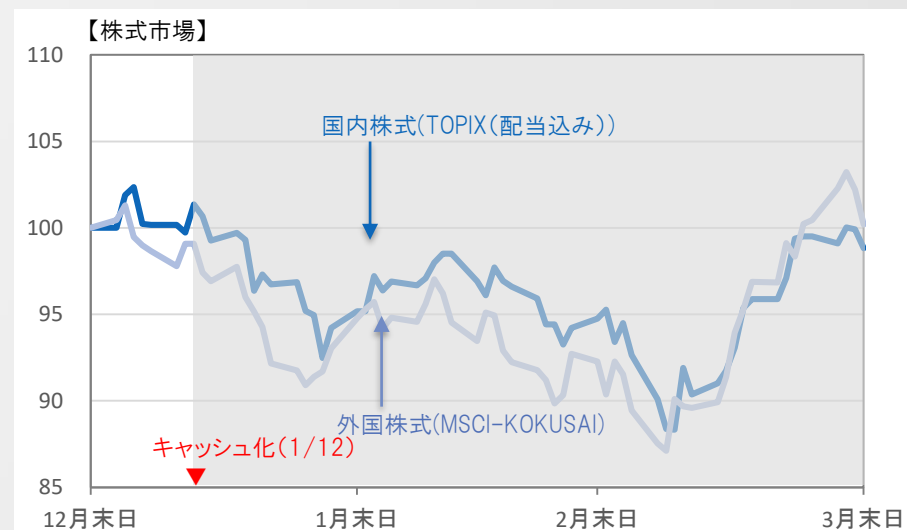
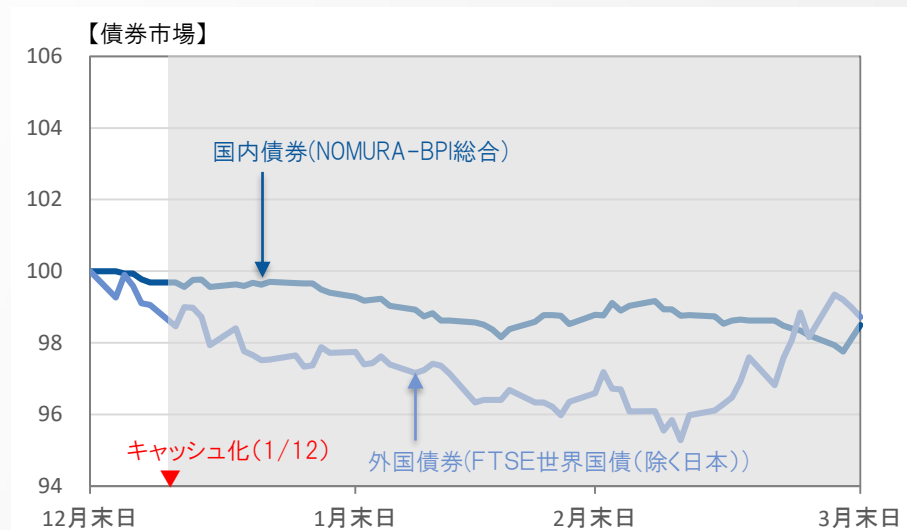
		2021年3月末	2021年12月末	2022年1月末	2022年2月末	2022年3月末
国内債券	10年国債利回り (%)	0.12	0.07	0.17	0.18	0.21
	TOPIX配当込み (ポイント)	3,080.87	3,179.28	3,025.69	3,012.57	3,142.06
国内株式	日経平均株価 (円)	29,178.80	28,791.71	27,001.98	26,526.82	27,821.43
	米国10年国債利回り (%)	1.74	1.51	1.78	1.83	2.34
外国債券	ドイツ10年国債利回り (%)	-0.29	-0.18	0.01	0.14	0.55
	NYダウ (ドル)	32,981.55	36,338.30	35,131.86	33,892.60	34,678.35
外国株式	ドイツDAX (ポイント)	15,008.34	15,884.86	15,471.20	14,461.02	14,414.75
	ドル/円 (円)	110.50	115.16	115.23	115.18	121.38
為替	ユーロ/円 (円)	129.87	130.95	129.17	129.37	135.05

◇ベンチマーク収益率

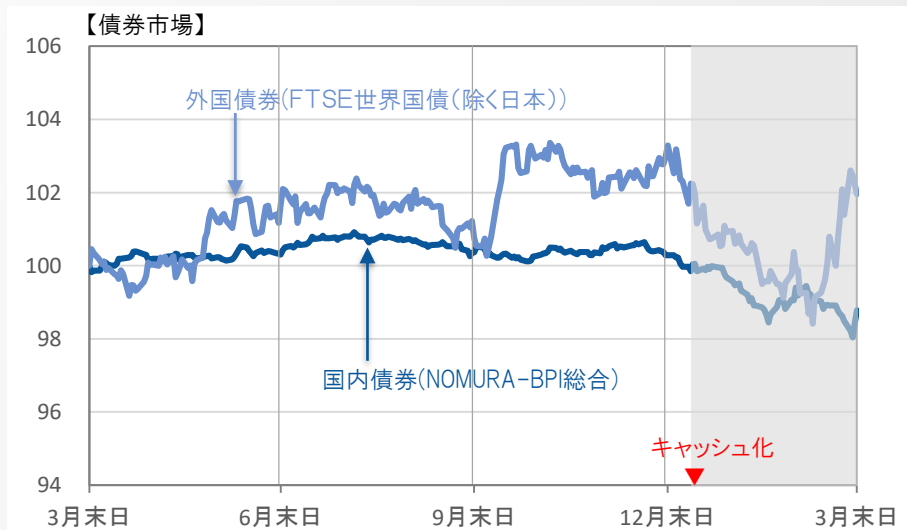
	第4四半期	年度通期
国内債券 NOMURA-BPI総合	-1.50 %	-1.22 %
国内株式 TOPIX(配当込み)	-1.17 %	1.99 %
外国債券 FTSE世界国債(除く日本)	-1.28 %	1.96 %
外国株式 MSCI-KOKUSAI	0.19 %	22.95 %

(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(2021年度 第4四半期) 2021年12月末=100とした市場の動き



市場ベンチマークの推移(2021年度 通期) 2021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

	2020年度	2021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(%)	7.05	1.71	0.31	2.39	-0.76	3.52
国内債券	-1.07	0.09	0.07	-0.08	-1.78	-0.31
国内株式	35.16	2.47	5.29	-1.66	7.78	9.44
外国債券	7.56	2.68	-0.89	2.54	-6.53	3.15
ヘッジ外債	3.38	1.09	-0.23	-0.06	-8.00	-1.14
外国株式	51.04	8.38	0.28	12.22	-3.49	24.98
短期資産	-0.03	-0.01	0.00	2.45	0.00	0.21

	2020年度	2021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)	179,848	49,995	9,795	78,864	-26,826	111,828
国内債券	-652	82	105	-136	-399	-348
国内株式	32,823	3,748	13,696	-4,576	3,716	16,584
外国債券	4,668	2,528	-1,437	4,154	-1,776	3,469
ヘッジ外債	25,366	12,278	-4,380	-1,194	-21,605	-14,900
外国株式	118,065	31,512	1,813	78,186	-6,734	104,776
短期資産	-421	-152	-3	2,430	-27	2,247

(注) 短期資産の第3四半期の収益は、みずほ信託の私募REITにかかる第14期(2021年7月期)決算に伴う分配金の受入れによるものです。

(2) オルタナティブ資産

	2020年度	2021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(%)	3.30	1.27	1.03	1.49	-3.44	0.31
みずほ信託	4.48	0.00	1.93	0.00	0.00	1.85
第一生命	1.12	2.75	-0.15	1.80	-2.34	0.80
りそな銀行	4.03	1.33	1.10	1.18	-4.38	-1.00

	2020年度	2021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)	10,639	5,293	4,387	5,807	-14,037	1,450
みずほ信託	5,420	0	2,283	0	0	2,283
第一生命	1,119	2,775	-160	3,340	-4,777	1,178
りそな銀行	4,100	2,518	2,264	2,467	-9,260	-2,011

(参考) オルタナティブ資産のプロダクト

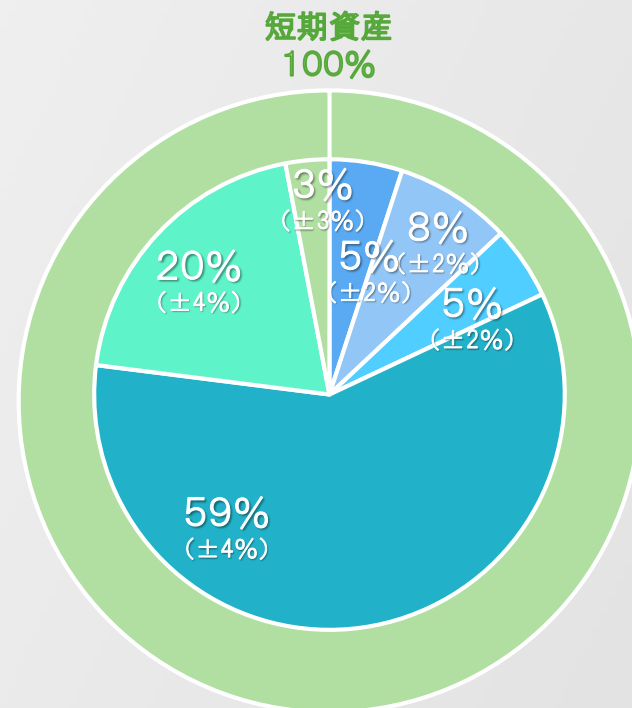
みずほ信託：私募REIT（丸紅プライベートリート），第一生命：マルチアセット（第2総合口），りそな銀行：マルチアセット（総合口N）

※みずほ信託の私募REIT（丸紅プライベートリート）は、2021年9月末をもって解約しております。

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	3,448,586	100.0%	3%	±3%
合 計	3,448,586	100.0%	100.0%	



内側：基本ポートフォリオ（カッコ内は乖離許容幅）
外側：2022年3月31日時点

(2) オルタナティブ資産

	資産額(千円)
第一生命	202,268
りそな銀行	202,008
合 計	404,276

(3) 資産全体

	資産額(千円)
パッシブ資産	3,448,586
オルタナティブ資産	404,276
合 計	3,852,863

※2022年1月11日に資産のキャッシュ化ルールを適用し、翌12日の終値で売却したことに伴い、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。