

2022.10-12

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カ国の上場企業の株価指数で構成。

## 2022年度第3四半期運用状況

2022年10月の株式市場は、FRBが利上げペースを緩めるとの見方が強まったこと等を背景に市場心理が改善したことを受け大幅に上昇し、11月も、米物価指標の伸び鈍化を受けて米利上げペースが緩むとの期待の高まりから続伸しました。しかしながら、12月には、米欧中央銀行が利上げ継続姿勢を示したことや、日銀の事実上の利上げにより市場心理が悪化したことで内外株式は大幅に下落しました。

一方、債券市場は、10月は、インフレ圧力の根強さを背景に利上げ観測が強まったことで米10年国債利回りは4%台まで上昇（債券価格は下落）しました。11月は、物価指標の鈍化を受け、利上げペースが緩むとの期待が高まったことで3.6%台に低下（債券価格は上昇）しましたが、12月は、利上げ幅は縮小したものの、FRB高官から早期利下げを否定する発言が続いたこと等から利上げの長期化が意識されたことで3.8%台後半まで上昇しました。また、国内10年国債利回りは12月の日銀の金融政策修正を受けて0.41%まで上昇しました。

なお、為替市場は、10月は、一時150円前半まで円安・ドル高が進行しましたが、11月は、米利上げペースが緩むとの見方が強まり、日米金利差の縮小を見込んだ円買い・ドル売りが加速し、12月には、20日に日銀が長期金利の許容変動幅を引き上げると1ドル＝131円台まで一気に円高・ドル安が進行し、マイナス寄与となりました。

このように、第3四半期は、10月、11月は米利上げペースが緩むとの期待感から株式市場は世界的に上昇しましたが、12月に入り、米欧の利上げ長期化が懸念されたことで内外株式は反落し、長期金利も再び上昇するなど大変厳しい運用環境となりました。こうした中、当基金の第3四半期の収益率は、▲0.51%と3四半期連続のマイナス、年度通期では▲4.85%となりました。

|             | 2021年度    | 2022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 (%)     | 3.10      | -1.21     | -3.13     | -0.51     |       | -4.85     |
| 収益額 (千円)    | 111,002   | -48,524   | -132,975  | -21,926   |       | -203,425  |
| 期末運用資産額(千円) | 3,852,863 | 4,128,532 | 4,094,736 | 4,134,019 |       | 4,134,019 |

(注) 収益率は修正総合利回り。

# 1. 2022年度 第3四半期運用環境

## 【市場の動き（10月～12月）】

国内債券：10月の10年国債利回りは、日米の金利差拡大で円安・ドル高が進行する中、日銀が金融緩和政策を修正するとの見方が強まったことで0.24%から0.25%に上昇（債券価格は下落）しました。11月は、前半は米金利の低下を受けて一時0.23%まで低下（債券価格は上昇）しましたが、後半は横ばいで推移した後、月末にかけては再び0.25%に上昇しました。12月は、前半は概ね日銀の長短金利操作（イールドカーブコントロール）の許容レンジ上限である0.25%で推移しましたが、20日の金融政策決定会合で長期金利の許容変動幅を±0.50%へ引き上げることを決定すると大幅に上昇し、月末は0.41%で終わりました。

国内株式：10月は、前半は米国の長期金利が低下に転じ米国株式が反発したことを受け上昇しました。その後は一進一退の推移が続きましたが、月末にかけてはFRBの利上げペースを緩めるとの見方が強まり、米国株式が一段と上昇したことを受け国内株式も上昇しました。11月は、米物価指標の伸び鈍化を受けて米国の利上げペースが緩むとの期待の高まりから市場心理が改善し上昇しましたが、月末にかけては、中国での新型コロナウイルスの感染再拡大やゼロコロナ政策への抗議活動の激化などを受けて上げ幅を縮小しました。12月は、前半は中国のゼロコロナ政策の緩和期待が相場を下支えした一方、米国景気の減速や円高進行が懸念されて、上値の重い展開となり、後半は、利上げの長期化による景気後退懸念の高まりから米欧株式が下落したことや、日銀の事実上の利上げにより市場心理が悪化したことで、日経平均株価は約2万6000円まで下落しました。

外国債券：10月の米国10年国債利回りは、労働市場の逼迫やインフレ圧力の根強さを背景に利上げ観測が一段と強まり、一時4.3%台まで上昇し、月末にかけてはFRBが12月のFOMCで利上げペースを緩めるとの見方が強まり、4.05%に低下しました。11月は、上旬はパウエルFRB議長が政策金利の最終到達点の上振れに言及し、利上げ長期化が意識され一時上昇しましたが、中旬以降は物価指標の鈍化を受けて利上げペースが緩むとの期待が高まり3.61%に低下しました。12月は、FOMCの利上げ幅が前回から縮小した一方、政策金利の見通しが大幅に引き上げられたことや、FRB高官から早期利下げを否定する発言が続いたことから利上げの長期化が意識されたほか、欧州・日本の長期金利が上昇したことに連れて米国金利も上昇し、月末は3.88%で終わりました。

外国株式：米国株式は、10月は、労働市場の逼迫やインフレ圧力の根強さを背景に利上げ観測が一段と強まったことなどから上値の重い展開となりましたが、後半はFRBが12月のFOMCで利上げペースを緩めるとの見方が強まったことで市場心理が改善し、NYダウは前月比+14%と大幅に上昇しました。11月は、米物価指標の伸びが予想以上に鈍化し、利上げペースが緩むとの期待の高まりから続伸しました。12月は、中旬のFOMCでは利上げ幅が縮小された一方、政策金利の見通しが大幅に引き上げられたほか、FRB高官から早期利上げを否定する発言や利上げ継続を支持する発言が続いたことで利上げの長期化による景気後退懸念や金利の高止まりによる株価の割高感が意識され、月末のNYダウは3万3000ドル台前半まで下落しました。

### ◇参考指標

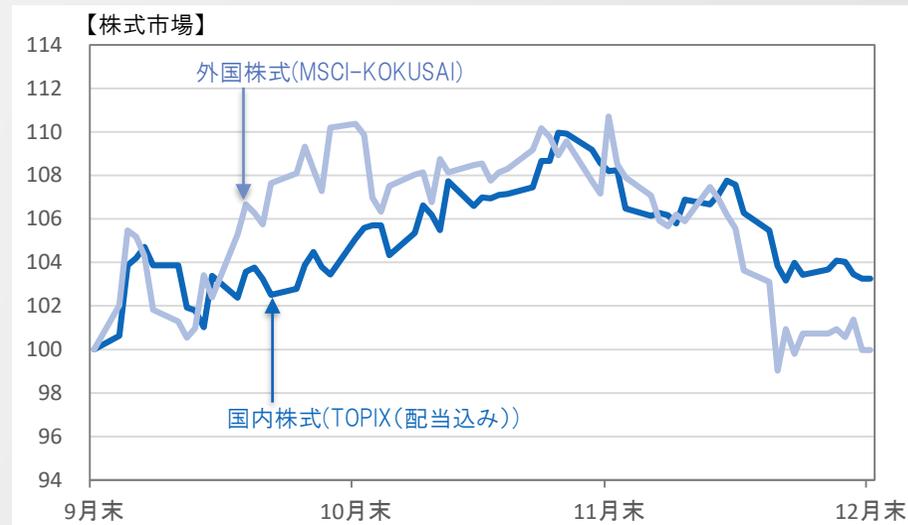
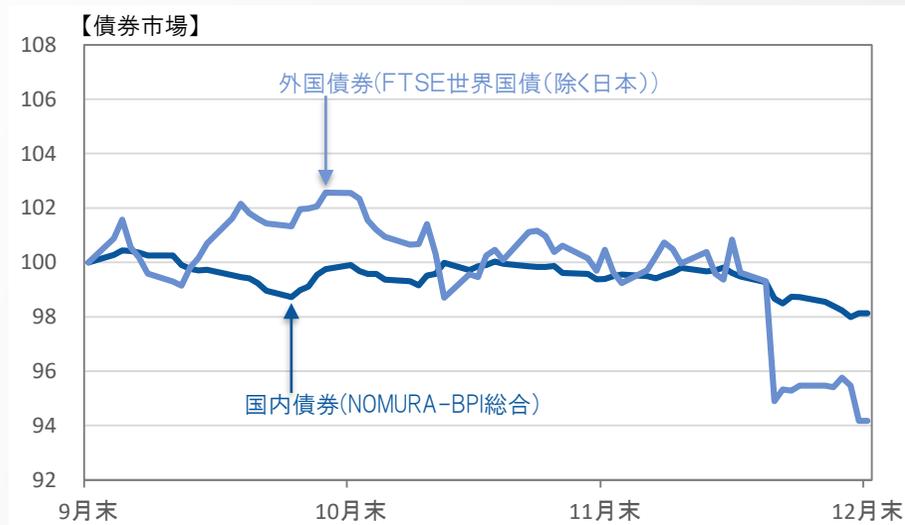
|      |                  | 2022年3月末  | 2022年9月末  | 2022年10月末 | 2022年11月末 | 2022年12月末 |
|------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 国内債券 | 10年国債利回り (%)     | 0.21      | 0.24      | 0.25      | 0.25      | 0.41      |
| 国内株式 | TOPIX配当込み (ポイント) | 3,142.06  | 3,003.39  | 3,156.44  | 3,249.61  | 3,101.25  |
|      | 日経平均株価 (円)       | 27,821.43 | 25,937.21 | 27,587.46 | 27,968.99 | 26,094.50 |
| 外国債券 | 米国10年国債利回り (%)   | 2.34      | 3.83      | 4.05      | 3.61      | 3.88      |
|      | ドイツ10年国債利回り (%)  | 0.55      | 2.11      | 2.14      | 1.93      | 2.57      |
| 外国株式 | NYダウ (ドル)        | 34,678.35 | 28,725.51 | 32,732.95 | 34,589.77 | 33,147.25 |
|      | ドイツDAX (ポイント)    | 14,414.75 | 12,114.36 | 13,253.74 | 14,397.04 | 13,923.59 |
| 為替   | ドル/円 (円)         | 121.38    | 144.75    | 148.63    | 139.54    | 131.95    |
|      | ユーロ/円 (円)        | 135.05    | 141.80    | 146.90    | 143.68    | 140.82    |

### ◇ベンチマーク収益率

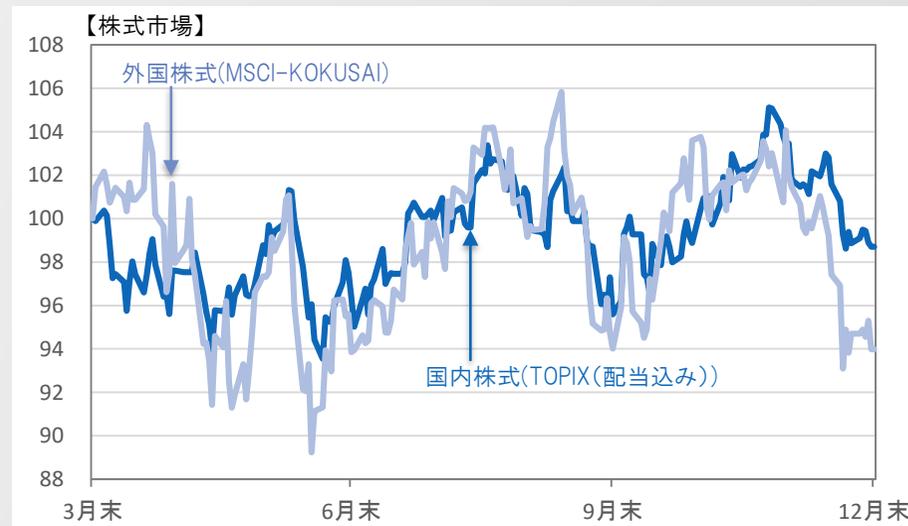
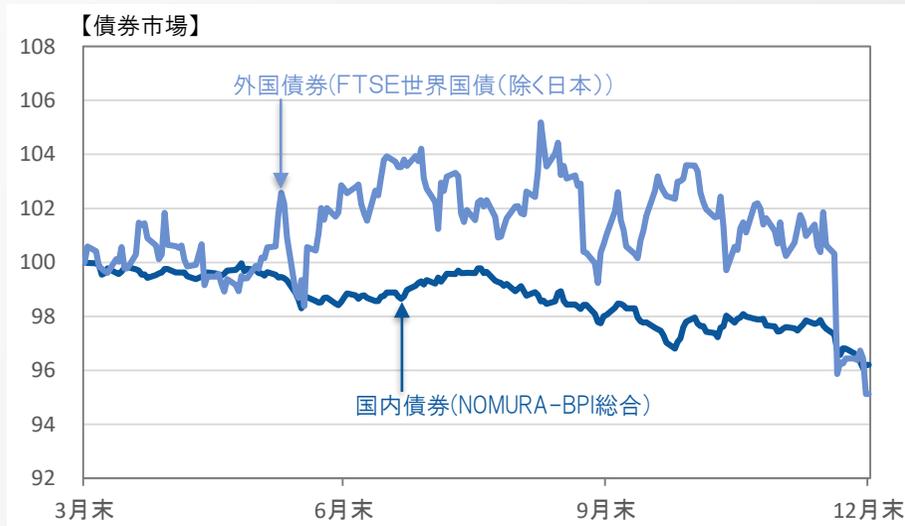
|                        | 第3四半期              | 年度通期                |
|------------------------|--------------------|---------------------|
| 国内債券<br>NOMURA-BPI総合   | -1.88 %            | -3.79 %             |
| 国内株式<br>TOPIX(配当込み)    | 3.26 %             | -1.30 %             |
| 外国債券<br>FTSE世界国債(除く日本) | -5.83%<br>(-1.16%) | -4.87%<br>(-11.76%) |
| 外国株式<br>MSCI-KOKUSAI   | -0.03 %            | -6.02 %             |

(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(2022年度 第3四半期) 2022年9月末=100とした市場の動き



市場ベンチマークの推移(2022年度 通期) 2022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

|        | 2021年度 | 2022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(%) | 3.52   | -1.23  | -3.79 | -0.48 |       | -5.44  |
| 国内債券   | -0.31  | -1.11  | -0.75 | -1.88 |       | -3.77  |
| 国内株式   | 9.44   | -1.31  | -1.30 | 3.26  |       | 1.27   |
| 外国債券   | 3.15   | 3.80   | -1.85 | -5.64 |       | -5.53  |
| ヘッジ外債  | -1.14  | -4.15  | -6.58 | -0.43 |       | -10.02 |
| 外国株式   | 24.98  | -4.62  | -0.57 | -0.05 |       | -4.13  |
| 短期資産   | 0.21   | -0.00  | -0.00 | 0.00  |       | -0.01  |

|         | 2021年度  | 2022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) | 111,828 | -39,489 | -128,974 | -15,929 |       | -184,392 |
| 国内債券    | -348    | -1,226  | -1,233   | -3,223  |       | -5,682   |
| 国内株式    | 16,584  | -2,322  | -3,393   | 8,728   |       | 3,013    |
| 外国債券    | 3,469   | 5,900   | -4,257   | -12,796 |       | -11,152  |
| ヘッジ外債   | -14,900 | -21,267 | -116,453 | -8,296  |       | -146,015 |
| 外国株式    | 104,776 | -20,501 | -3,637   | -342    |       | -24,480  |
| 短期資産    | 2,247   | -73     | -2       | 0       |       | -75      |

### (2) オルタナティブ資産

|        | 2021年度 | 2022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(%) | -0.24  | -2.35  | -1.12 | -1.60 |       | -5.06 |
| 第一生命   | 0.81   | -1.61  | -0.60 | -1.71 |       | -3.91 |
| りそな銀行  | -1.00  | -3.11  | -1.69 | -1.58 |       | -6.25 |

|         | 2021年度 | 2022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) | -827   | -9,533 | -4,505 | -6,502 |       | -20,540 |
| 第一生命    | 1,184  | -3,256 | -1,194 | -3,457 |       | -7,906  |
| りそな銀行   | -2,011 | -6,278 | -3,311 | -3,045 |       | -12,633 |

(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

|        | 2021年度 | 2022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(%) | —      | 0.12   | 0.13  | 0.13  |       | 0.38 |

|         | 2021年度 | 2022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) | —      | 499    | 504   | 504   |       | 1,507 |

(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<br>(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  | 168,522     | 5.0%   | 5%           | ±2%   | ±0.0           |
| 国内株式  | 276,426     | 8.3%   | 8%           | ±2%   | +0.3           |
| 外国債券  | 213,950     | 6.4%   | 5%<br>(7%)   | ±2%   | +1.4<br>(-0.6) |
| ヘッジ外債 | 1,932,267   | 57.7%  | 59%<br>(57%) | ±4%   | -1.3<br>(+0.7) |
| 外国株式  | 653,843     | 19.5%  | 20%          | ±4%   | -0.5           |
| 短期資産  | 103,734     | 3.1%   | 3%           | ±3%   | +0.1           |
| 合計    | 3,348,741   | 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。  
2022年度は、外国債券を5%から7%に、ヘッジ外債を59%から57%にウエイト調整しています。

#### (2) オルタナティブ資産

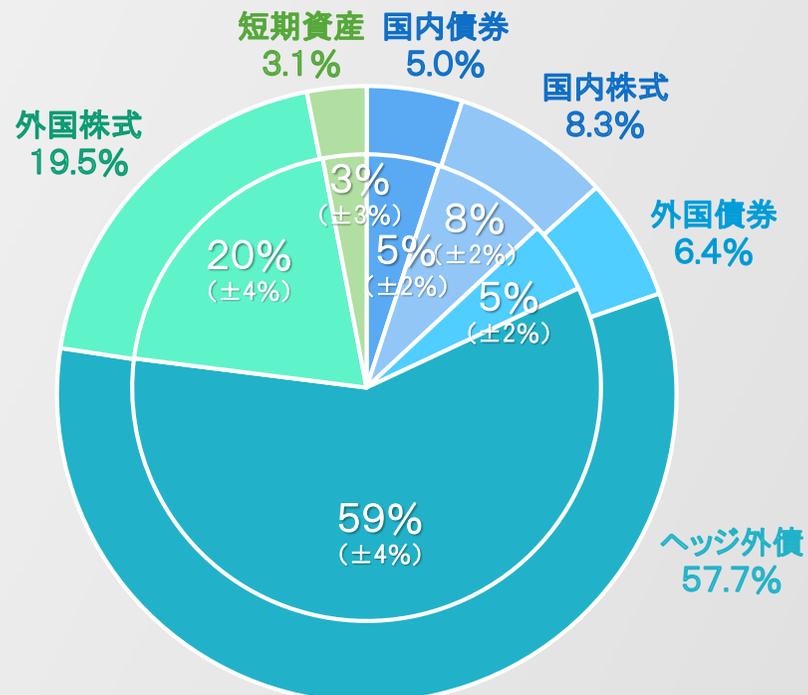
|       | 資産額(千円) |
|-------|---------|
| 第一生命  | 194,397 |
| りそな銀行 | 189,374 |
| 合計    | 383,771 |

#### (3) 一般勘定

|      | 資産額(千円) |
|------|---------|
| 日本生命 | 401,507 |

#### (4) 資産全体

|           | 資産額(千円)   |
|-----------|-----------|
| パッシブ資産    | 3,348,741 |
| オルタナティブ資産 | 383,771   |
| 一般勘定      | 401,507   |
| 合計        | 4,134,019 |



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12月31日時点