

2024.1-3

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)

東京証券取引所に上場する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。

2023年度第4四半期運用状況

1月の株式市場は、国内株式は日銀の政策修正観測の後退や円安進行などを背景とした海外投資家主体の買いで大幅に上昇しました。米国では、FRBの早期利下げ観測の後退が重荷となった一方、堅調なGDPを背景に米経済のソフトランディング期待が高まったことから小幅に上昇しました。2月は、国内では、企業収益力改善等が評価され海外投資家による買いが継続したことや円安が進行したこと等を背景に続伸し、史上最高値を34年ぶりに更新しました。米国では、堅調な経済指標を背景に投資家のリスク選好姿勢が維持されたこと等から上昇し、NYダウは過去最高値を更新しました。3月は、国内株式は、主要な米株価指数の最高値更新を受け、日経平均株価は40,000円台乗せの史上最高値を更新し、米国も、FOMCでの政策金利据置・年央の利下げ転換期待等を背景にNYダウは40,000ドル手前まで上昇し、最高値を更新しました。

一方、1月から3月の債券市場は、国内10年国債利回り、米国10年国債利回りとも小幅に上昇（価格は下落）しました。

このように、第4四半期は大幅な株高基調で推移する展開となりましたが、既にご案内のとおり、当基金では1月上旬に「資産の一部キャッシュ化ルール」^(注1)適用し、パッシブ資産のキャッシュ化を行ったところです。これにより、当基金の第4四半期の収益率は1.48%^(注2)となりました。また、資産全体の2023年度通期の収益率は8.38%^(注2)となりました。

(注1) 資産を保全するとともに不足金発生に伴う追加掛金を未然に防止するため、特別掛金の償却が終了する2023年度までの特例措置として、資産の一部（パッシブ資産）を一定条件の下でキャッシュ化することを定めたもの。

(注2) 生保一般勘定については、保証利回りの0.50%に加え、別途「配当」が分配される見込みであり、現時点での収益率は確定値ではありません。

	2022年度	2023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 (%)	-1.43	4.85	-1.38	3.45	1.48	8.38
収益額 (千円)	-60,728	222,068	-68,992	172,517	81,994	407,587
期末運用資産額(千円)	4,367,361	4,950,336	4,964,238	5,213,536	5,384,094	5,384,094

※ 収益率は修正総合利回り。

1. 2023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、米長期金利の上昇や、金融政策決定会合後の会見における日銀総裁の発言が金融政策修正に前向きと受け止められ、2024年早期のマイナス金利解除に対する警戒が再燃し0.73%に上昇（価格は下落）しました。2月は、米長期金利の上昇が一服したことや、年初来の世界的な株高を背景に機関投資家が2月末に株式売り・債券買いのリバランスを行うとの見方が強まったこと等から0.71%に低下（価格は上昇）しました。3月は、月央にかけて、日銀のマイナス金利政策解除、長短金利操作（YCC）撤廃への思惑から0.79%まで上昇しましたが、19日の日銀金融政策決定会合で政策金利正常化決定も、金融緩和の状況継続が好感され、年度末の機関投資家によるリバランスでの債券買いも相まって低下し、月末は0.73%で終わりました。

国内株式：1月は、日銀の政策修正観測の後退や米長期金利の上昇から円安が進行したことや、新NISA開始が好感されたほか、中国市場からの逃避先として選好され、海外投資家の大幅な買い越しを主因に日経平均株価は、36,000円台まで上昇しました。2月は、日銀がマイナス金利解除後も緩和の姿勢を継続するとの見方が強まったこと等から円安が進行したことや、海外投資家による買いが続いたことで続伸し、下旬にかけては米半導体大手エヌビディアの好決算が国内半導体関連株買いに波及し、バブル期につけた史上最高値を34年ぶりに更新しました。3月は、上旬には主要米株価指数の過去最高値更新を受け、日経平均株価は40,000円台に乗せ、その後中旬にかけては下落しましたが日銀の金融政策決定会合での金融緩和継続を好感し40,000円台を回復、月末は40,300円台で終わりました。

外国債券：1月の米国10年国債利回りは、FRB高官による過度な早期利下げ期待をけん制する発言に加え、米国景気の底堅さを示す指標発表が相次ぎ、早期利下げ観測が後退したことで3.88%から3.91%に上昇（価格は下落）しました。2月も、雇用統計や物価指標が市場予想を上回ったこと等から早期利下げ観測が後退し、4.25%に上昇しました。3月は、中旬にかけて市場予想を上回った米CPI等を嫌気し、インフレ沈静化まで時間がかかるとの見方から4.3%台まで上昇しましたが、下旬にかけては、FOMC後のFRB議長会見などを受け低下（価格は上昇）し、月末は4.20%で終わりました。なお、1月から3月の為替市場は、ドル/円は1ドル＝140.98円から34年ぶりの円安水準となる151.35円に、ユーロ/円も1ユーロ＝155.73円から163.46円に円安が進行し、プラス寄与となりました。

外国株式：1月の米国株式は、米早期利下げ観測の後退や米長期金利上昇が重荷となった一方、堅調なGDP等を背景に米国経済のソフトランディング期待が高まったことから上昇しました。2月は、雇用統計や物価指標が市場予想を上回ったこと等を受け米国の早期利下げ観測が後退し、金利上昇したことが重石となりましたが、堅調な経済指標等を背景に米国景気のソフトランディング期待が高まったことにより投資家のリスク選好姿勢が維持されたことや、好決算を発表したエヌビディア株の急伸がハイテク・半導体株に波及し、NYダウは過去最高値を更新しました。3月は、中旬までは最高値更新後の利益確定売り、市場予想を上回った2月米CPI等が影響し39,000ドルを下回る展開が続きましたが、下旬にかけては、半導体関連株高やFOMCでの政策金利措置・年央の米利下げ転換期待等で上昇し、月末は最高値を更新する39,800ドルで終わりました。

◇参考指標

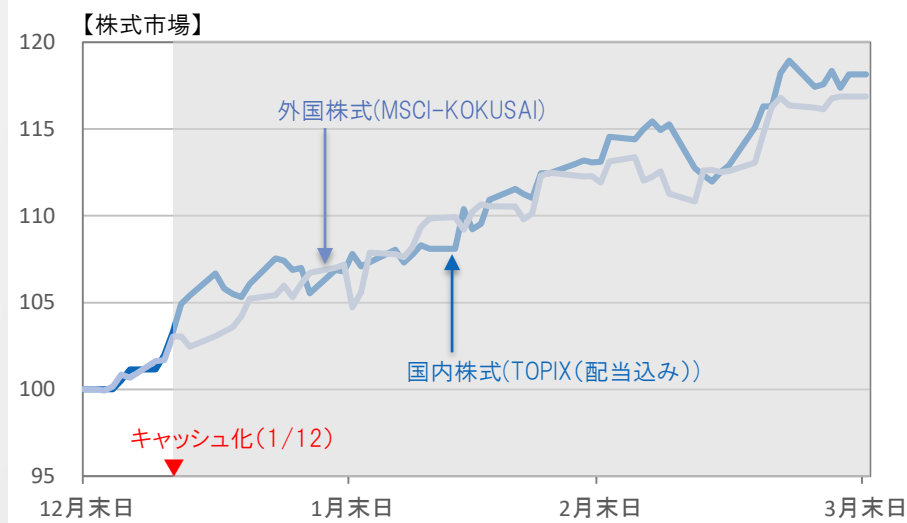
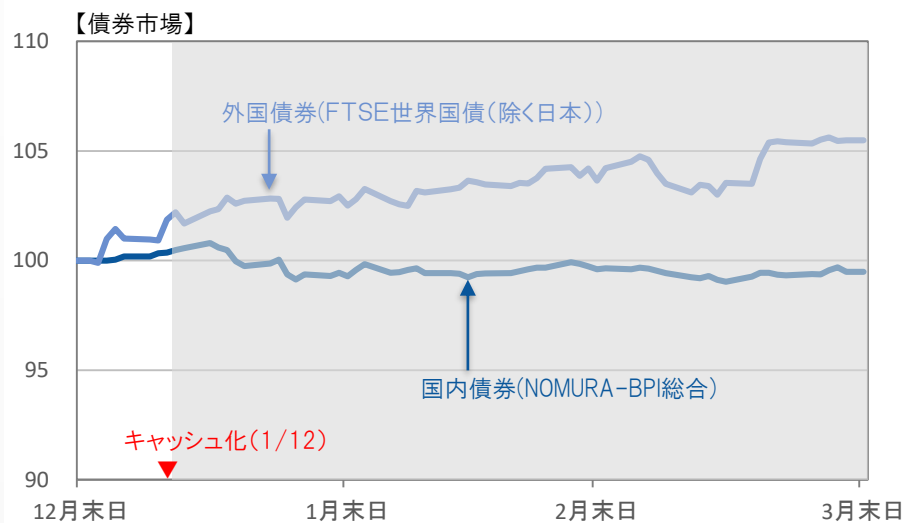
		2023年3月末	2023年12月末	2024年1月末	2024年2月末	2024年3月末
国内債券	10年国債利回り (%)	0.32	0.62	0.73	0.71	0.73
国内株式	日経平均株価 (円)	28,041.48	33,464.17	36,286.71	39,166.19	40,369.44
外国債券	米国10年国債利回り (%)	3.47	3.88	3.91	4.25	4.20
	ドイツ10年国債利回り (%)	2.29	2.02	2.17	2.41	2.30
外国株式	NYダウ (ドル)	33,274.15	37,689.54	38,150.30	38,996.39	39,807.37
	ドイツDAX (ポイント)	15,628.84	16,751.64	16,903.76	17,678.19	18,492.49
為替	ドル/円 (円)	133.09	140.98	146.18	149.67	151.35
	ユーロ/円 (円)	144.59	155.73	158.79	161.97	163.46

◇ベンチマーク収益率

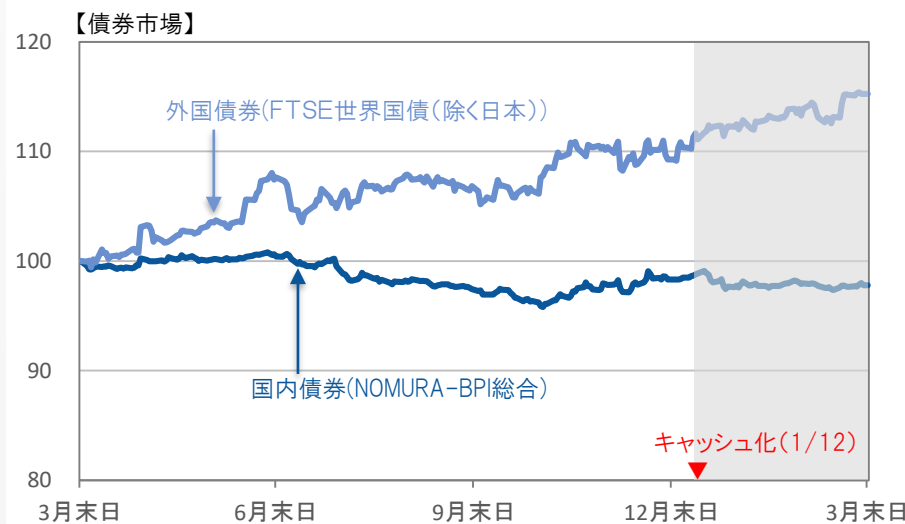
	第4四半期	年度通期
国内債券 NOMURA-BPI総合	-0.51 %	-2.20 %
国内株式 TOPIX(配当込み)	18.14 %	41.34 %
外国債券 FTSE世界国債(除く日本)	5.49% (-1.90%)	15.27% (-3.39%)
外国株式 MSCI-KOKUSAI	16.87 %	42.92 %

(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(2023年度 第4四半期) 2023年12月末=100とした市場の動き



市場ベンチマークの推移(2023年度 通期) 2023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

	2022年度	2023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(%)	-1.43	5.62	-1.51	3.90	1.30	9.22
国内債券	-1.10	0.44	-2.93	0.97	4.02	-1.29
国内株式	10.03	14.57	2.47	2.10	16.89	32.67
外国債券	0.93	7.76	-0.72	2.29	9.43	14.88
ヘッジ外債	-7.36	-1.93	-3.56	4.55	-14.04	-1.97
外国株式	5.85	16.57	-0.37	5.58	7.23	31.62
短期資産	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

	2022年度	2023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)	-49,132	212,792	-63,820	164,246	61,870	375,088
国内債券	-1,739	828	-5,838	1,904	1,099	-2,007
国内株式	27,406	70,725	14,099	12,708	34,441	131,974
外国債券	2,196	32,152	-3,315	10,483	10,990	50,311
ヘッジ外債	-113,860	-33,222	-64,958	81,674	-11,028	-27,534
外国株式	36,941	142,308	-3,808	57,477	26,376	222,352
短期資産	-75	0	0	0	-8	-8

(2) オルタナティブ資産

	2022年度	2023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(%)	-3.56	2.25	-1.42	1.97	4.88	7.82
第一生命	-3.34	1.35	-1.97	1.63	2.19	3.21
りそな銀行	-3.78	3.16	-0.88	2.30	7.51	12.46

	2022年度	2023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)	-14,396	8,776	-5,677	7,765	19,624	30,489
第一生命	-6,759	2,639	-3,912	3,190	4,352	6,269
りそな銀行	-7,636	6,137	-1,765	4,575	15,272	24,220

(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

	2022年度	2023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(%)	0.70	0.12	0.13	0.13	0.12	0.50

	2022年度	2023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)	2,800	500	505	505	500	2,010

(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	
			中心値	許容乖離幅
国内債券	0	0.0%	5%	±2%
国内株式	0	0.0%	13%	±3%
外国債券	0	0.0%	11%	±3%
ヘッジ外債	0	0.0%	45%	±4%
外国株式	0	0.0%	23%	±4%
短期資産	4,559,738	100.0%	3%	±3%
合計	4,559,738	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

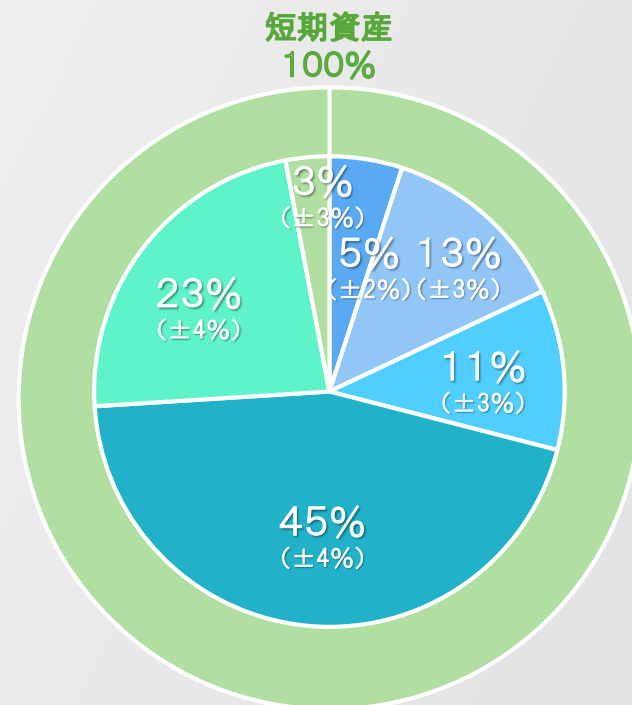
	資産額(千円)
第一生命	201,761
りそな銀行	218,591
合計	420,353

(3) 一般勘定

	資産額(千円)
日本生命	404,003

(4) 資産全体

	資産額(千円)
パッシブ資産	4,559,738
オルタナティブ資産	420,353
一般勘定	404,003
合計	5,384,094



内側:基本ポートフォリオ(カッコ内は許容乖離幅)
外側:2024年3月31日時点

※2024年1月11日に資産の一部キャッシュ化ルールを適用し、翌12日にキャッシュ化を行ったことから、パッシブ資産の第4四半期末の構成割合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。