

2024.4-6

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。

## 2024年度第1四半期運用状況

4月の株式市場は、利下げ期待の後退で米国金利が上昇する中、6か月振りに反落しました。5月は、国内株式は横ばいとなりましたが、米国株式は、利下げ期待の回復を受けNYダウが初めて4万ドルを突破するなど、好決算を発表した半導体関連銘柄を中心に上昇しました。6月は、国内株式は金融や半導体を中心に続伸し、米国株式は、生成AI関連の半導体株をはじめとした大型ハイテク株が主導し、上昇しました。

一方、債券市場は、4月は、米利下げ開始時期の後ズレ観測の高まりから、米10年国債利回りは一時4.7%台まで上昇（価格は下落）し、国内10年国債利回りも、日銀の追加利上げ観測や米長期金利の上昇を受け上昇しました。5月は、米10年国債利回りはやや低下（価格は上昇）しましたが、国内10年国債利回りは、日銀の政策修正観測が強まる中、一時1.1%まで上昇しました。6月は、米インフレ指標の鈍化を受けた利下げ期待の盛り返し等から内外10年国債利回りは小幅に低下しました。

なお、この間の為替市場は、円/ドルは37年ぶりの水準となる161円台まで円安が進み、円/ユーロもユーロ導入以降の最安値を更新する172円台まで円安が進行し、プラス寄与となりました。

こうした市場環境の下、当基金では、前年度のパッシブ資産のキャッシュ化を受けて、4月に時間分散により資産の買戻しを行った結果、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、第1四半期におけるパッシブ資産の収益率は3.54%となりました。また、オルタナティブ資産は0.83%、生保一般勘定を含めた資産全体の収益は3.08%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      |       |       |       | 3.08      |
| 収益額 (千円)    | 410,200   | 166,527   |       |       |       | 166,527   |
| 期末運用資産額(千円) | 5,384,784 | 5,568,989 |       |       |       | 5,568,989 |

(注) 収益率は修正総合利回り。

# 1. 2024年度 第1四半期運用環境

## 【市場の動き（4月～6月）】

国内債券：4月の10年国債利回りは、日銀の追加利上げ観測や米利下げ先送り観測からの米長期金利上昇等を受け0.87%に上昇（価格は下落）しました。5月は、中旬以降、日銀の国債買入オペ減額を契機に金融政策正常化が一段と意識され、一時1.10%まで上昇しました。6月は、月初に米労働需給の緩和が示されたことや国債の入札が順調であったことから0.9%台に低下（価格は上昇）しましたが、月末にかけては日銀の金融政策正常化に対する懸念やFRB高官による利下げに対する慎重な発言などを受け上昇し、月末は1.05%で終わりました。

国内株式：4月は、中東情勢の緊迫化や米利下げ期待の後退等を受け日経平均株価は3万8000円台まで下落しました。5月は、中旬以降、米株価指数の最高値更新、米インフレ鈍化を受けた利下げ期待や米エヌビディアの好決算を背景に上昇しましたが、下旬にかけて国内長期金利が1.0%を超えて上昇すると下落に転じ、月間ではほぼ横ばいとなりました。6月は、上旬は米ハイテク株の上昇や円安により堅調に推移し、その後中旬には下落する局面もありましたが、月末にかけては円安の進行などを受け再度上昇に転じ、月末の日経平均株価は3万9000円台半ばまで上昇しました。

外国債券：米国10年国債利回りは、4月は、月初の強い雇用統計、中旬の消費者物価指数や下旬の個人消費支出で根強いインフレ圧力が示されたことで利下げ期待が後退したため4.68%まで上昇しました。5月は、雇用統計や市場予想を下回る消費者物価指数等が好感され、4.50%まで低下しました。6月は、月央にインフレ指標が弱含んだことで低下しましたが、月末にかけてはFRB高官による利下げ慎重発言や強い経済指標等で上昇し、月末は4.40%で終わりました。なお、この間、為替は、円/ドルは37年ぶりの水準となる161円台まで円安が進み、円/ユーロもユーロ導入以降の最安値を更新する172円台まで円安が進行し、プラス寄与となりました。

外国株式：4月の米国株式は、インフレ指標の下げ渋りによる長期金利の上昇や中東情勢の緊迫化に伴う原油価格の上昇、FRB高官のタカ派発言等でNYダウは3万7000ドル台後半まで下落しました。5月は、雇用統計や市場予想を下回った消費者物価指数等を受け上昇、NYダウは初の4万ドルを達成しましたが、その後はインフレに対する警戒姿勢が明らかとなったFOMC議事要旨等から下落に転じました。6月は、月後半には弱い景気指標による早期利下げ期待から上昇しましたが、その後は複数のFRB高官の利下げ慎重発言などからほぼ横ばいで推移し、月末のNYダウは3万9000ドル台前半で終わりました。

### ◇参考指標

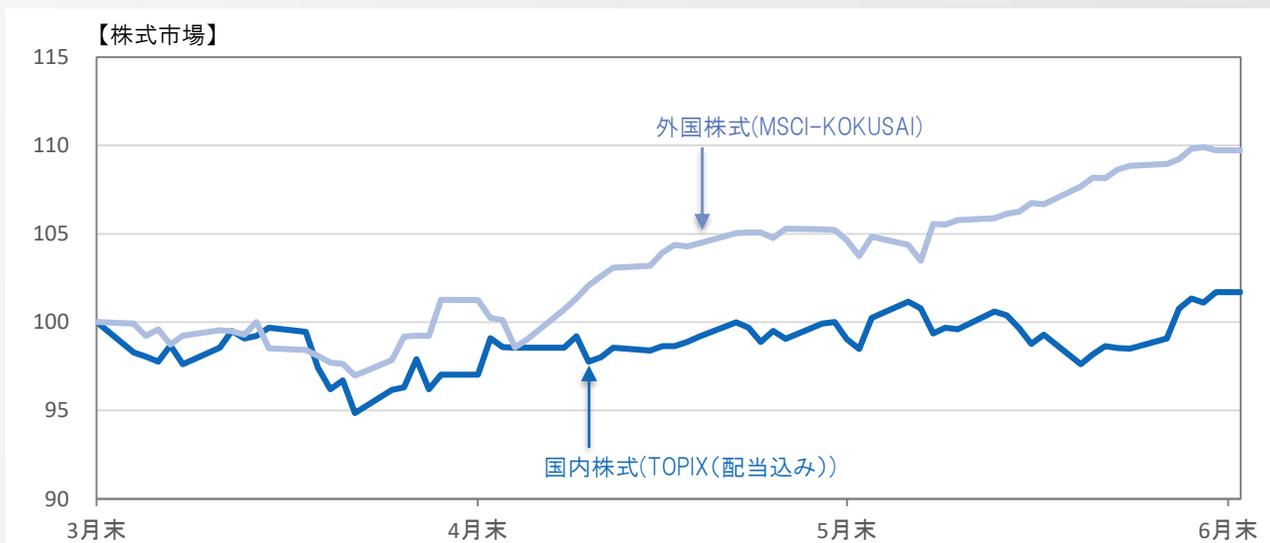
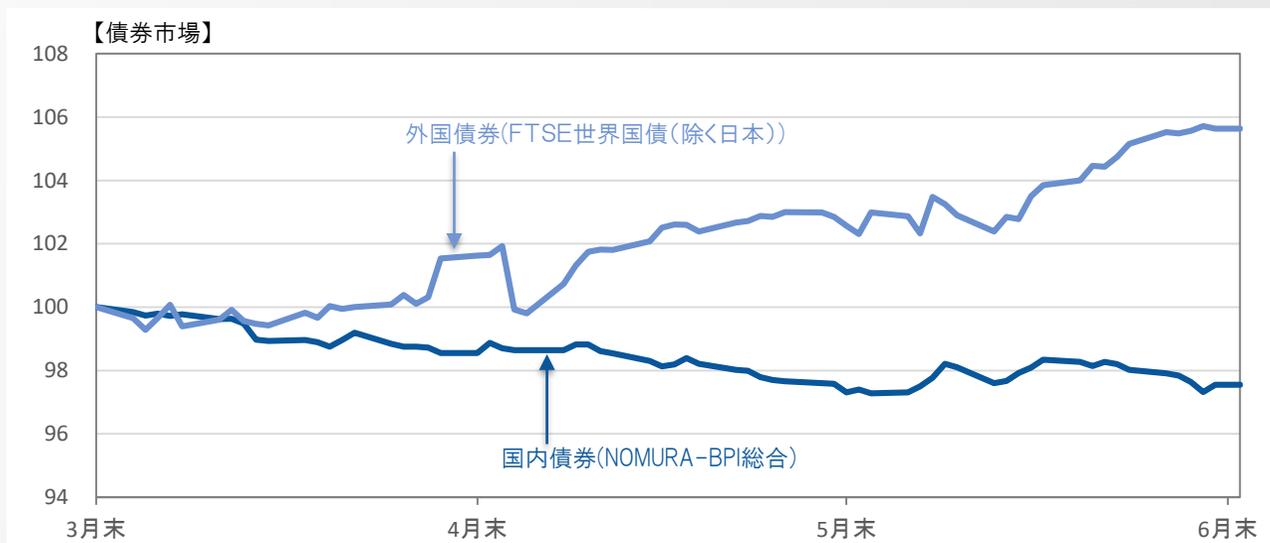
|      |                 | 2024年3月末   | 2024年4月末  | 2024年5月末  | 2024年6月末  |
|------|-----------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| 国内債券 | 10年国債利回り (%)    | 0.73       | 0.87      | 1.07      | 1.05      |
|      | 国内株式            | 日経平均株価 (円) | 40,369.44 | 38,405.66 | 38,487.90 |
| 外国債券 | 米国10年国債利回り (%)  | 4.20       | 4.68      | 4.50      | 4.40      |
|      | ドイツ10年国債利回り (%) | 2.30       | 2.58      | 2.66      | 2.50      |
| 外国株式 | NYダウ (ドル)       | 39,807.37  | 37,815.92 | 38,686.32 | 39,118.86 |
|      | ドイツDAX (ポイント)   | 18,492.49  | 17,932.17 | 18,497.94 | 18,235.45 |
| 為替   | ドル/円 (円)        | 151.35     | 157.37    | 157.14    | 160.86    |
|      | ユーロ/円 (円)       | 163.46     | 168.26    | 170.60    | 172.41    |

### ◇ベンチマーク収益率

|                        | 2024年4月～6月          |
|------------------------|---------------------|
| 国内債券<br>NOMURA-BPI総合   | -2.45 %             |
| 国内株式<br>TOPIX(配当込み)    | 1.69 %              |
| 外国債券<br>FTSE世界国債(除く日本) | 5.63 %<br>(-1.48 %) |
| 外国株式<br>MSCI-KOKUSAI   | 9.73 %              |

(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1四半期) 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   |       |       |       | 3.54  |
| 国内債券   | -1.29  | -1.86  |       |       |       | -1.86 |
| 国内株式   | 32.67  | 4.61   |       |       |       | 4.61  |
| 外国債券   | 14.88  | 7.06   |       |       |       | 7.06  |
| ヘッジ外債  | -1.97  | 0.18   |       |       |       | 0.18  |
| 外国株式   | 31.62  | 13.11  |       |       |       | 13.11 |
| 短期資産   | 0.00   | 0.00   |       |       |       | 0.00  |

|         | 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 |       |       |       | 162,542 |
| 国内債券    | -2,007  | -3,494  |       |       |       | -3,494  |
| 国内株式    | 131,974 | 22,259  |       |       |       | 22,259  |
| 外国債券    | 50,311  | 28,817  |       |       |       | 28,817  |
| ヘッジ外債   | -27,534 | 3,145   |       |       |       | 3,145   |
| 外国株式    | 222,352 | 111,824 |       |       |       | 111,824 |
| 短期資産    | -8      | -9      |       |       |       | -9      |

### (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   |       |       |       | 0.83 |
| 第一生命   | 3.21   | 0.10   |       |       |       | 0.10 |
| りそな銀行  | 12.46  | 1.50   |       |       |       | 1.50 |

|         | 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) | 30,489 | 3,479  |       |       |       | 3,479 |
| 第一生命    | 6,269  | 207    |       |       |       | 207   |
| りそな銀行   | 24,220 | 3,272  |       |       |       | 3,272 |

(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   |       |       |       | 0.12 |

|         | 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    |       |       |       | 506  |

(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  | 229,454     | 4.8%   | 5%        | ±2%   | -0.2 |
| 国内株式  | 609,041     | 12.9%  | 13%       | ±3%   | -0.1 |
| 外国債券  | 523,786     | 11.1%  | 11%       | ±3%   | +0.1 |
| ヘッジ外債 | 2,100,164   | 44.3%  | 45%       | ±4%   | -0.7 |
| 外国株式  | 1,146,775   | 24.2%  | 23%       | ±4%   | +1.2 |
| 短期資産  | 129,650     | 2.7%   | 3%        | ±3%   | -0.3 |
| 合計    | 4,738,869   | 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

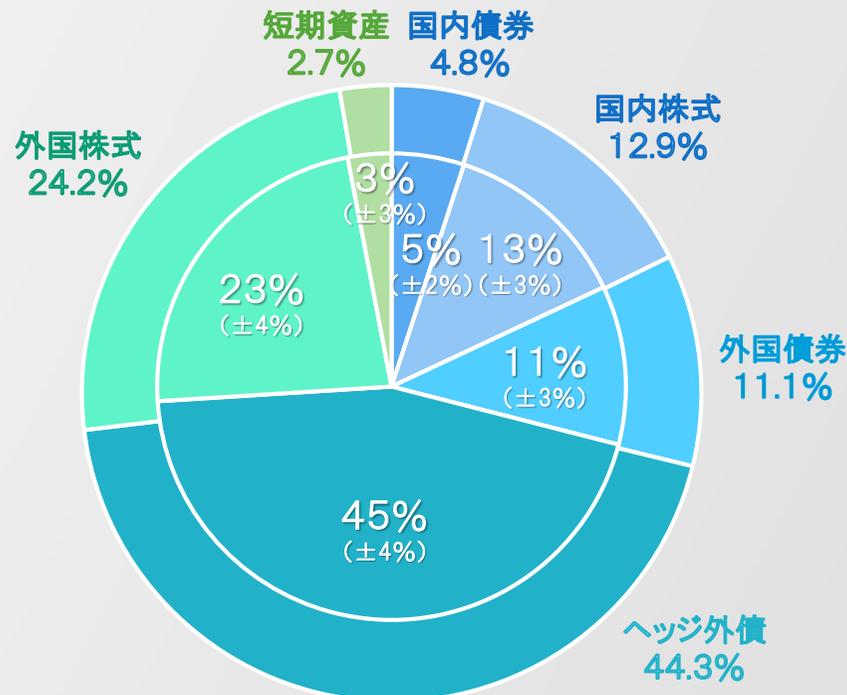
|       | 資産額(千円) |
|-------|---------|
| 第一生命  | 202,019 |
| りそな銀行 | 221,863 |
| 合計    | 423,882 |

#### (3) 一般勘定

|      | 資産額(千円) |
|------|---------|
| 日本生命 | 406,237 |

#### (4) 資産全体

|           | 資産額(千円)   |
|-----------|-----------|
| パッシブ資産    | 4,738,869 |
| オルタナティブ資産 | 423,882   |
| 一般勘定      | 406,237   |
| 合計        | 5,568,989 |



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6月30日時点