

2025.4-6

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。

2025年度第1四半期運用状況

4月の株式市場は、米政権による相互関税を受けた世界景気に対する懸念拡大や米中貿易摩擦激化懸念等から急落し、その後90日間の停止表明を受け乱高下する展開となりました。5月は、一転して米中両政府が追加関税の大幅引下げに合意したこと等を受け内外株式は上昇しました。6月は、米関税政策や中東情勢を巡る過度な懸念が後退したことなどを受け、日経平均株価は5ヶ月ぶりに4万円台を回復、NYダウも44,000ドル台に乗せるなど内外株式は上昇しました。

一方、債券市場は、4月の国内10年国債利回りは、米関税政策による世界経済への影響懸念から買いが優勢となり1.3%台まで低下し、米10年国債利回りはほぼ横ばいで推移しました。5月の国内10年国債利回りは、米中関税引下げ協議合意などによるリスク選好姿勢の高まりから1.5%に上昇し、米10年国債利回りも堅調な景気指標や米中関税引下げ合意などを背景に4.4%まで上昇しました。6月の国内10年国債利回りは、1.4～1.5%のレンジで推移し、米10年国債利回りは利下げ期待の高まりから4.2%台に低下しました。

なお、この間の為替市場は、円/ドルは1ドル＝149.54円から144.45円に円高が進み、円/ユーロは1ユーロ＝161.53円から169.56円に円安が進行しました。

こうした中、当基金の第1四半期におけるパッシブ資産の収益率は3.22%、オルタナティブ資産は▲0.44%、生保一般勘定を含めた資産全体の収益は2.69%となりました。

	2024年度	2025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(%)	1.89	2.69				2.69
収益額(千円)	101,584	144,974				144,974
期末運用資産額(千円)	5,407,174	5,484,625				5,484,625

(注) 収益率は修正総合利回り。

1. 2025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、米関税政策による世界経済への影響懸念から一時1.1%台まで低下（価格は上昇）後、相互関税の一部90日間停止を好感した株価上昇等を受け上昇（価格は下落）し、その後は横ばいで推移しました。5月は、米中関税引下げ協議合意などを受けたリスク選好姿勢の高まりから1.50%まで上昇しました。6月は、米長期金利の低下が国内にも波及したことや、中東情勢の緊迫化を受けて相対的に安全資産とされる債券が買われたことで利回りは低下し、月末は1.42%で終わりました。

国内株式：4月は、月上旬は米関税政策による世界景気の悪化や企業業績への懸念から急落しましたが、中旬以降は相互関税の一部90日間停止や、トランプ大統領がFRB議長の解任を否定したこと等が好感され値を戻す展開となりました。5月は、月前半は米中両政府が相互に課していた追加関税の大幅引下げを決定したことを受けて米関税政策への警戒感が和らいだことを背景に上昇し、その後月末にかけては、トランプ大統領がEUへの関税発動を延期したことや、米半導体大手エヌビディアの決算が市場予想を上回り国内ハイテク株、半導体株などが上昇したことを背景に上昇幅が拡大しました。6月は、月前半は概ね横ばいで推移しましたが、後半はイスラエル・イランの停戦合意により中東情勢への懸念が和らいだことや、日米関税交渉についても過度な懸念が後退したことで上昇に転じ、日経平均株価は5ヶ月ぶりに40,000円台を回復しました。

外国債券：米国10年国債利回りは、4月は米関税政策による世界経済悪化懸念から一旦低下しましたが、その後は関税引上げによるインフレ再加速懸念等で一時4.5%超まで上昇し、月末にかけてはトランプ大統領のFRB議長解任否定発言や関税に関する交渉進展等を受け再度低下しました。5月は、米英が貿易協定に合意したことや、米中両政府が相互に課した追加関税を引き下げることに合意したこと等を受け上昇しました。6月は、米インフレ指標の伸びが鈍化したことや、FRB高官の早期利下げ支持の発言などを受け低下基調で推移し、月末は4.23%で終わりました。なお、この間の為替市場は、円/ドルは1ドル＝149.54円から144.45円に円高が進み、円/ユーロは、1ユーロ＝161.53円から169.56円に円安が進行しました。

外国株式：4月の米国株式は、月初は米関税政策への懸念から急落しましたが、中旬以降、相互関税の一部90日間停止や、トランプ大統領のFRB議長解任否定発言、米中貿易摩擦の緩和観測などから値を戻す展開となりましたが、月間を通しては下落しました。5月は、月前半は米経済指標が労働市場の底堅さを示したことで過度な景気後退懸念が和らいだほか、米中両政府が課していた追加関税の引下げを発表したことを受け上昇し、月後半もトランプ大統領がEUへの関税発動を延期したことなどを受け上昇幅が拡大しました。6月は、月前半は米雇用統計が市場予想を上回ったことで景気後退懸念が弱まったことや、米中が通商協議を再始動したことによる進展期待から堅調に推移し、月後半はイスラエルとイランが停戦に合意したこと等から上昇幅を拡大し、月末のNYダウは44,000ドル台まで上昇しました。

◇参考指標

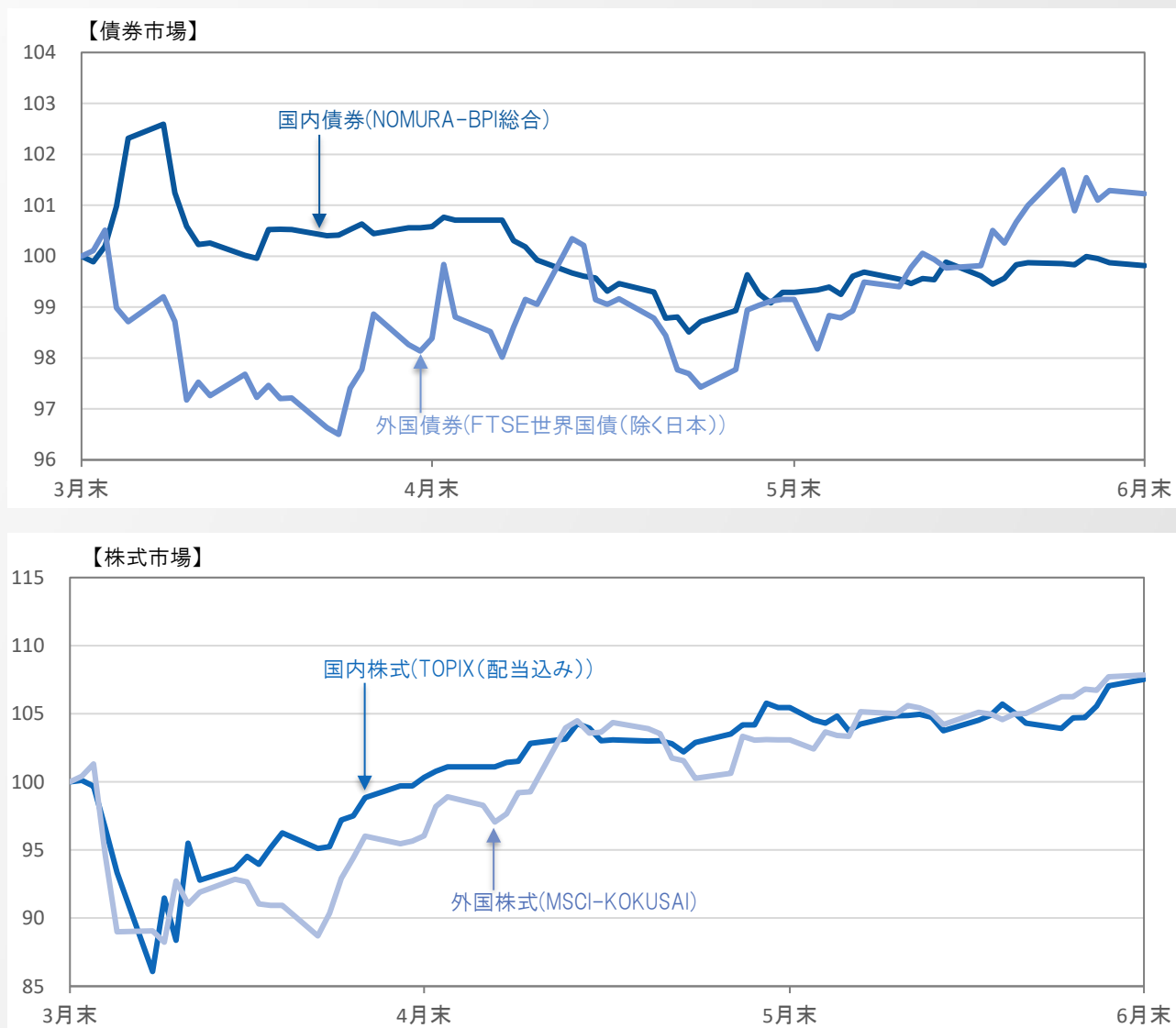
		2025年3月末	2025年4月末	2025年5月末	2025年6月末
国内債券	10年国債利回り (%)	1.49	1.31	1.50	1.42
国内株式	日経平均株価 (円)	35,617.56	36,045.38	37,965.10	40,487.39
外国債券	米国10年国債利回り (%)	4.21	4.16	4.40	4.23
	ドイツ10年国債利回り (%)	2.74	2.44	2.50	2.61
外国株式	NYダウ (ドル)	42,001.76	40,669.36	42,270.07	44,094.77
	ドイツDAX (ポイント)	22,163.49	22,496.98	23,997.48	23,909.61
為替	ドル/円 (円)	149.54	142.64	144.29	144.45
	ユーロ/円 (円)	161.53	162.15	163.81	169.56

◇ベンチマーク収益率

	2025年4月～6月
国内債券 NOMURA-BPI総合	-0.19 %
国内株式 TOPIX(配当込み)	7.52 %
外国債券 FTSE世界国債(除く日本)	1.23 % (0.50 %)
外国株式 MSCI-KOKUSAI	7.84 %

(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(2025年度 第1四半期) 2025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

	2024年度	2025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(%)	2.05	3.22				3.22
国内債券	-3.96	-0.16				-0.16
国内株式	0.63	7.55				7.55
外国債券	2.11	1.25				1.25
ヘッジ外債	0.38	0.65				0.65
外国株式	8.18	7.99				7.99
短期資産	0.05	0.11				0.11

	2024年度	2025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)	93,393	146,335				146,335
国内債券	-8,776	-366				-366
国内株式	3,543	43,354				43,354
外国債券	9,999	6,315				6,315
ヘッジ外債	7,545	13,466				13,466
外国株式	80,931	83,423				83,423
短期資産	1.51	143				143

(2) オルタナティブ資産

	2024年度	2025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(%)	0.45	-0.44				-0.44
第一生命	1.77	-1.24				-1.24
りそな銀行	-0.76	0.31				0.31

	2024年度	2025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)	1,902	-1,873				-1,873
第一生命	3,570	-2,547				-2,547
りそな銀行	-1,668	674				674

(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

	2024年度	2025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(%)	1.55	0.12				0.12

	2024年度	2025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)	6,289	513				513

(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		乖 離
			中心値	許容乖離幅	
国内債券	223,807	4.8%	5%	±2%	-0.2
国内株式	620,339	13.3%	13%	±3%	+0.3
外国債券	511,283	11.0%	11%	±3%	±0.0
ヘッジ外債	2,088,677	44.9%	45%	±4%	-0.1
外国株式	1,132,571	24.3%	23%	±4%	+1.3
短期資産	75,882	1.6%	3%	±3%	-1.4
合 計	4,652,559	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	202,836
りそな銀行	217,590
合 計	420,426

(3) 一般勘定

	資産額(千円)
日本生命	411,641

(4) 資産全体

	資産額(千円)
パッシブ資産	4,652,559
オルタナティブ資産	420,426
一般勘定	411,641
合 計	5,484,625

