

2025.7-9

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。

2025年度第2四半期運用状況

7月の内外株式市場は、日米関税交渉が合意に至ったほか、米国と各国との関税交渉の進展期待が高まったこと等から投資家のリスクオン姿勢が強まったことで上昇しました。8月は、FRBの早期利下げ観測が高まり米ハイテク株が上昇したことや、米中の関税協議を巡る緊張感が緩和したこと等が支えとなり続伸しました。9月は、FRBによる利下げ観測が強まったことや、トランプ大統領が米国の日本に課す自動車関税引下げの大統領令へ署名したことが好感されたほか、石破首相の退陣表明を受けて次期政権が財政拡張的になると思惑を背景に上昇し、NYダウは4万6000ドル台前半、日経平均株価は4万4000円台後半と過去最高値を更新しました。

一方、債券市場では、国内10年国債利回りは、日銀による早期利上げ観測の高まりを背景に上昇（価格は下落）基調で推移しました。米国10年国債利回りは、FRBの利下げ観測の高まりなどを背景に低下（価格は上昇）しました。

なお、この間の為替市場は、円/ドルは1ドル＝144.45円から147.69円に円安が進行し、円/ユーロも1ユーロ＝169.56円から173.53円に円安が進み、外貨建資産に対しプラス寄与となりました。

こうした中、当基金の第2四半期の収益率は、パッシブ資産が4.10%、オルタナティブ資産が2.22%、生保一般勘定を含めた資産全体では3.66%となりました。また、4月から9月までの年度通期では、パッシブ資産が7.45%、オルタナティブ資産が1.76%、資産全体では6.45%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	3.66			6.45
収益額（千円）	101,584	144,974	200,514			345,488
期末運用資産額（千円）	5,407,174	5,484,625	5,672,156			5,672,156

（注）収益率は修正総合利回り。

1. 2025年度 第2四半期運用環境

【市場の動き（7月～9月）】

国内債券：7月の10年国債利回りは、参院選で拡張的な財政政策を掲げる野党が勢力を伸ばすとの観測が高まったことなどから上昇基調で推移し、下旬には日米の関税交渉合意を背景に過度な景気後退懸念が後退し、日銀の早期利上げ観測が高まったことから1.55%まで上昇（価格は下落）しました。8月は、日銀による早期追加利上げ観測の後退等を背景に低下して始まりましたが、月末にかけては、ジャクソンホール会議における日銀総裁のタカ派的発言を受け1.60%まで上昇しました。9月は、上旬は、米国金利の低下や、国内政治情勢を巡る不透明感の高まりを背景に低下しましたが、その後下旬にかけては、日銀の金融政策決定会合で政策金利の据え置きが決定されたものの、2名の審議委員が利上げを主張していたことを受けて早期利上げ観測が高まったことなどから上昇し、月末は1.65%で終わりました。

国内株式：7月の国内株式は、中旬にかけては、参院選を巡る不透明感の高まりなどを背景に上値の重い展開が続きましたが、下旬には、日米関税交渉が合意に至ったことや、石破首相の退陣表明を受けて次期政権による財政拡大期待が高まったことから大幅に上昇しました。8月は、米関税政策を巡る不透明感が後退したことや、経済指標が国内経済の底堅さを示唆したことなどから上昇基調で推移しました。9月は、米国株式が上昇したことや、トランプ大統領による自動車関税引き下げの大統領令への署名を受けて関税の先行きに対する不透明感が後退したこと、次期政権の財政拡張的な政策に対する期待が高まったことなどを背景に日経平均株価は過去最高値を更新し、月末は4万4000円台後半で終わりました。

外国債券：7月の米国10年国債利回りは、雇用統計が労働市場の底堅さを示唆することとなったことを背景にFRBの早期利下げ観測が後退したことなどから4.38%まで上昇しました。8月は、物価指標が市場予想を上回り、インフレ懸念が高まったことを受け上昇基調で推移しましたが、月末にかけては、ジャクソンホール会議でFRB議長が利下げの可能性を示唆したことを背景に4.23%に低下（価格は上昇）しました。9月は、雇用統計が労働市場の減速を示したことや、CPIが概ね市場の予想どおりとなったことからFRBの利下げ観測が高まったことで低下し、その後、FOMCで利下げが決定されたものの、FRB議長が今後の利下げを慎重に判断する姿勢を示したことなどを背景に低下幅を縮小し、月末は4.15%で終わりました。

外国株式：7月の米国株式は、雇用統計が労働市場の底堅さを示したことなどから上昇して始まり、その後、下落する局面もありましたが、中旬以降は、ハイテク株の上昇や各国との関税交渉で合意したことなどを背景に連日最高値を更新するなど上昇基調で推移しました。8月は、雇用統計が労働市場の軟化を示唆する結果となったことから下落して始まりましたが、その後、月末にかけては、CPIが概ね市場の予想どおりとなりインフレへの過度な警戒感が和らいだことや、ジャクソンホール会議でFRB議長が利下げの可能性を示唆したことなどからNYダウが最高値を更新するなど上昇基調で推移しました。9月は、雇用統計が労働市場の減速を示したことや、CPIが概ね市場の予想どおりとなりFRBの利下げ観測が強まったことなどから月末のNYダウは4万6000ドル台まで上昇し、過去最高値を更新して終わりました。

◇参考指標

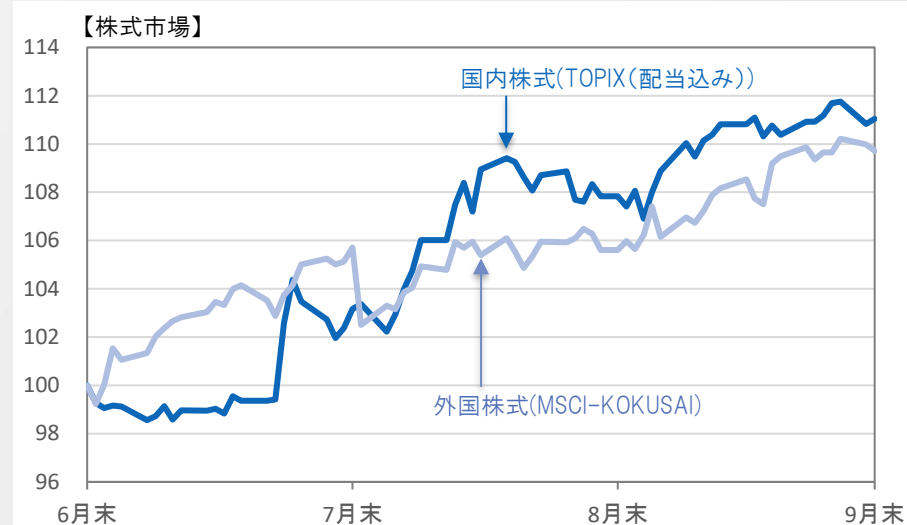
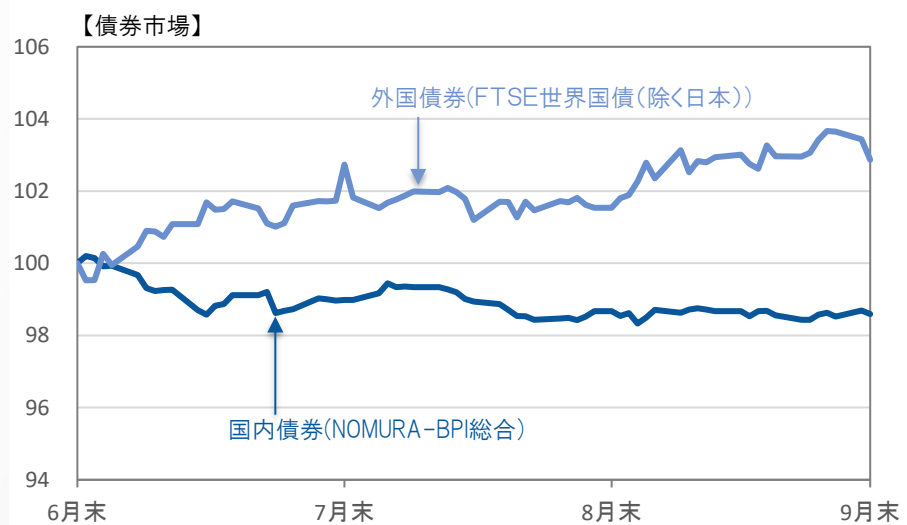
		2025年3月末	2025年6月末	2025年7月末	2025年8月末	2025年9月末
国内債券	10年国債利回り (%)	1.49	1.42	1.55	1.60	1.65
国内株式	日経平均株価 (円)	35,617.56	40,487.39	41,069.82	42,718.47	44,932.63
外国債券	米国10年国債利回り (%)	4.21	4.23	4.38	4.23	4.15
	ドイツ10年国債利回り (%)	2.74	2.61	2.70	2.72	2.71
外国株式	NYダウ (ドル)	42,001.76	44,094.77	44,130.98	45,544.88	46,397.89
	ドイツDAX (ポイント)	22,163.49	23,909.61	24,065.47	23,902.21	23,880.72
為替	ドル／円 (円)	149.54	144.45	150.49	146.82	147.69
	ユーロ／円 (円)	161.53	169.56	172.25	171.86	173.53

◇ベンチマーク収益率

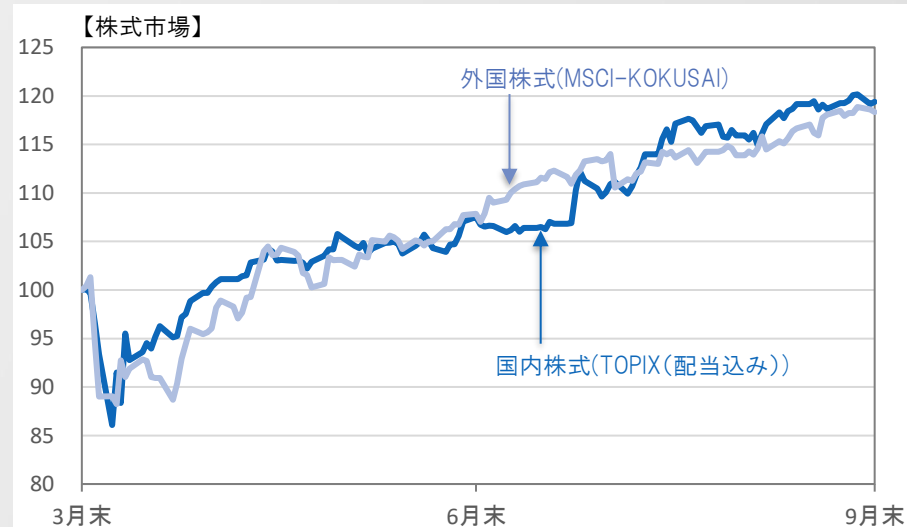
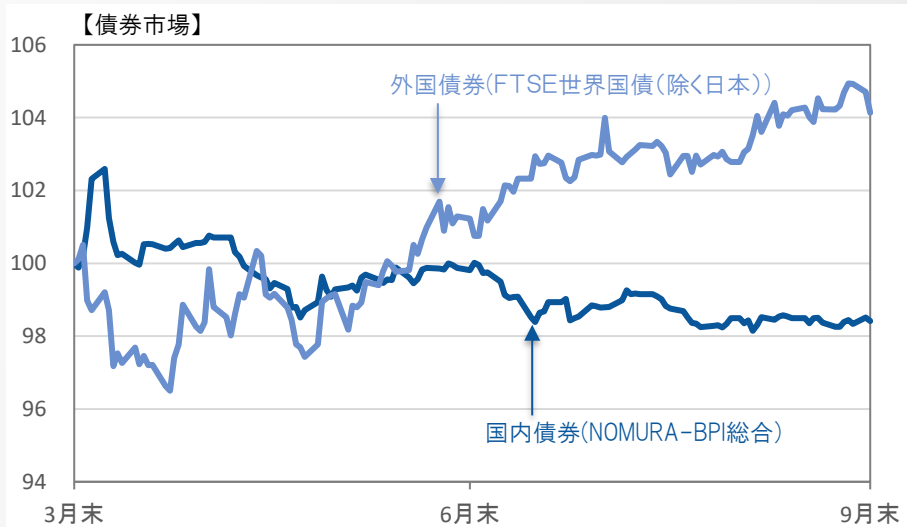
	第2四半期	年度通期
国内債券 NOMURA-BPI総合	-1.40%	-1.59%
国内株式 TOPIX(配当込み)	11.04%	19.39%
外国債券 FTSE世界国債(除く日本)	2.87% (-0.15%)	4.13% (0.34%)
外国株式 MSCI-KOKUSAI	9.72%	18.33%

(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2四半期) 2025年6月末=100とした市場の動き



市場ベンチマークの推移(2025年度 通期) 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	4.10			7.45
国内債券	-3.96	-0.16	-1.38			-1.55
国内株式	0.63	7.55	11.05			19.44
外国債券	2.11	1.25	2.87			4.15
ヘッジ外債	0.38	0.65	0.03			0.67
外国株式	8.18	7.99	9.71			18.47
短期資産	0.05	0.11	0.13			0.24

	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	190,682			337,017
国内債券	-8,776	-366	-3,098			-3,464
国内株式	3,543	43,354	68,542			111,895
外国債券	9,999	6,315	14,666			20,981
ヘッジ外債	7,545	13,466	537			14,003
外国株式	80,931	83,423	109,941			193,364
短期資産	151	143	95			237

(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	2.22			1.76
第一生命	1.77	-1.24	0.84			-0.41
りそな銀行	-0.76	0.31	3.49			3.81

	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	9,314			7,441
第一生命	3,570	-2,547	1,713			-834
りそな銀行	-1,668	674	7,602			8,275

(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	0.13			0.25

	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	518			1,031

(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	220,709	4.6%	5%	±2%	-0.4
国内株式	688,880	14.3%	13%	±3%	+1.3
外国債券	525,949	10.9%	11%	±3%	-0.1
ヘッジ外債	2,089,214	43.3%	45%	±4%	-1.7
外国株式	1,242,512	25.7%	23%	±4%	+2.7
短期資産	62,994	1.3%	3%	±3%	-1.7
合 計	4,830,258	100.0%	100.0%		—

(2) オルタナティブ資産

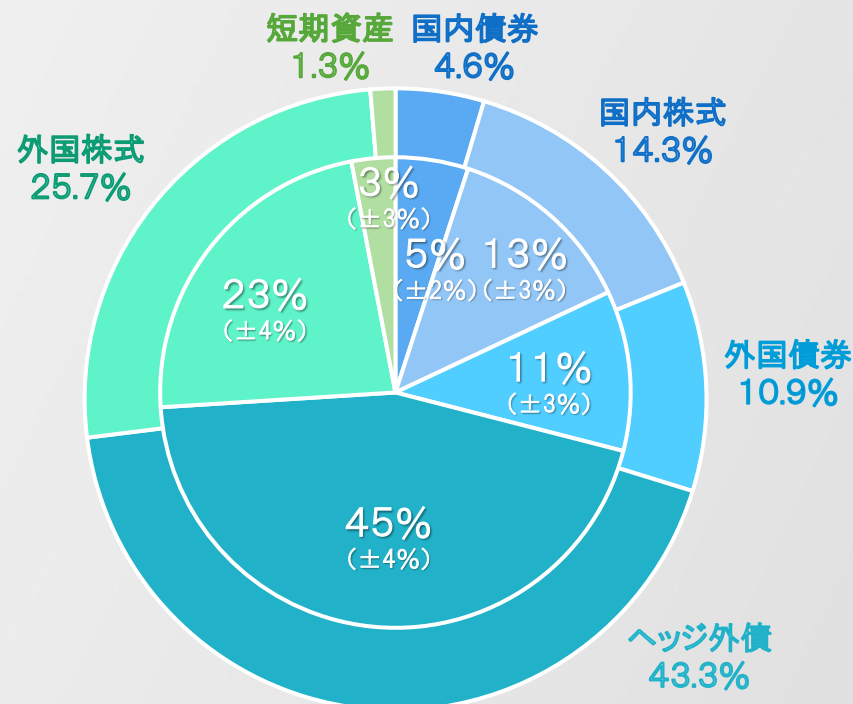
	資産額(千円)
第一生命	204,548
りそな銀行	225,192
合 計	429,740

(3) 一般勘定

	資産額(千円)
日本生命	412,159

(4) 資産全体

	資産額(千円)
パッシブ資産	4,830,258
オルタナティブ資産	429,740
一般勘定	412,159
合 計	5,672,156



(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。