

2025.10-12

資產運用狀況
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カ国の上場企業の株価指数で構成。

2025年度第3四半期運用状況

10月の国内株式市場は、自民党総裁選の結果を受けて財政拡張的な政策に対する期待が高まったことなどから日経平均株価が初の52,000円台に乗せるなど大幅に上昇しました。米国株式は、FRBの利下げ継続期待や米中貿易摩擦に対する過度な警戒感が後退したことなどを背景に上昇しました。11月は、国内株式は、前月の大幅上昇の反動もあり、相場過熱感や高値警戒感から日経平均株価は下落しましたが、TOPIXは小幅に上昇しました。米国株式は、概ね横ばいで推移しました。12月は、国内株式は、月後半に日銀の利上げ観測の高まりなどを受けて日経平均株価は一時50,000円を割り込む局面もありましたが、その後は米ハイテク株の持ち直しや円安進行等を背景に値を戻し、月間では小幅に上昇しました。米国株式は、米国金利の上昇等を受けて下落して始まりましたが、その後はFRBの利下げを好感しNYダウは高値を更新するなど上昇しました。

一方、債券市場では、国内10年国債利回りは、日銀の利上げ観測の高まりや、高市政権の積極財政姿勢による財政悪化懸念などから上昇基調で推移し、12月には1999年以来26年ぶりとなる2%台まで上昇(価格は下落)しました。米10年国債利回りは、4.0～4.2%のレンジで推移しました。

なお、この間の為替市場は、円/ドルは147.69円から156.74円へ大幅な円安ドル高が進行し、円/ユーロも173.53円から184.09円に円安ユーロ高が進み、外貨建資産に対しプラス寄与となりました。

このような市場環境の下、当基金の第3四半期の収益率は、パッシブ資産が4.37%、オルタナティブ資産が1.90%、生保一般勘定を含めた資産全体では3.87%となりました。また、4月から12月末までの資産全体の年度通期の収益率は10.56%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	3.87		10.56
収益額 (千円)	101,584	144,974	200,514	218,447		563,935
期末運用資産額(千円)	5,407,174	5,484,625	5,672,156	5,833,015		5,833,015

(注) 収益率は修正総合利回り。

1. 2025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、上旬は自民党総裁選の結果を受けて拡張的な財政政策への警戒感が高まったことから上昇しましたが、中旬以降は米中貿易摩擦に対する警戒感の高まりなどを受け低下に転じ、月間では横ばいとなりました。11月は、米国金利の上昇や高市政権の掲げる大規模経済政策に伴う財政悪化や国債増発への懸念の高まりから1.81%まで上昇（価格は下落）しました。12月は、金融政策決定会合で日限が利上げに踏み切るとの思惑や、高市政権の財政拡張に対する懸念から上昇基調で推移し、19日の会合で0.75%の利上げが決定されると利上げ継続が意識され、利回りは1999年以来26年ぶりに2%の大台を突破する展開となり、月末は2.06%で終えました。

国内株式：10月の国内株式は、自民党総裁の高市氏選出による高市トレード、米株主要3指数の最高値更新、自民・維新による連立合意、高市首相の誕生など、目白押しとなり日経平均株価は連日最高値を更新し初の52,000円台に乗せました。11月は、前月の大幅上昇に伴う相場過熱感や高値警戒感から一時48,000円台まで下落しましたが、その後は、FRBの利下げ期待などから米株が上昇したことを受け日経平均株価は50,000円台を回復しました。12月は、高値警戒感の高まりや日銀の利上げ観測の高まりなどを背景に下落して始まりましたが、月末にかけては、米国株の上昇や円安ドル高の進行等を受け上昇に転じ、月末の日経平均株価は50,339円で終えました。

外国債券：10月の米国10年国債利回りは、FRBの利下げ観測の高まりや、米中貿易摩擦に対する警戒感などを背景に低下（価格は上昇）基調で推移しました。11月は、月中旬までは材料が交錯し概ね4.0～4.2%のレンジで推移し、月末にかけては労働市場の減速を示す経済指標の発表などを受け一時4%割れとなる局面もありました。12月は、月上旬に発表された経済指標が市場予想を上回ったことを受け、FRBの利下げ観測が後退したことなどを背景に上昇し、月末は4.17%で終えました。

外国株式：10月の米国株式は、月前半は米中貿易摩擦懸念から下落して始まりましたが、後半は米中貿易摩擦の緩和期待やFRBの追加利下げ等を受け上昇し、NY主要3指数は最高値を更新しました。11月は、中旬に米政府機関の閉鎖解除を好感し、NYダウは最高値を更新しましたが、その後はFRBの利下げ期待の後退等を背景に下落しました。12月は、中旬にかけてはFRBの利下げを好感し上昇し、その後、ハイテク株を中心に下落する局面がありましたが、月末にかけては持ち直し、12月末のNYダウは4万8000ドル台で終えました。

◇参考指標

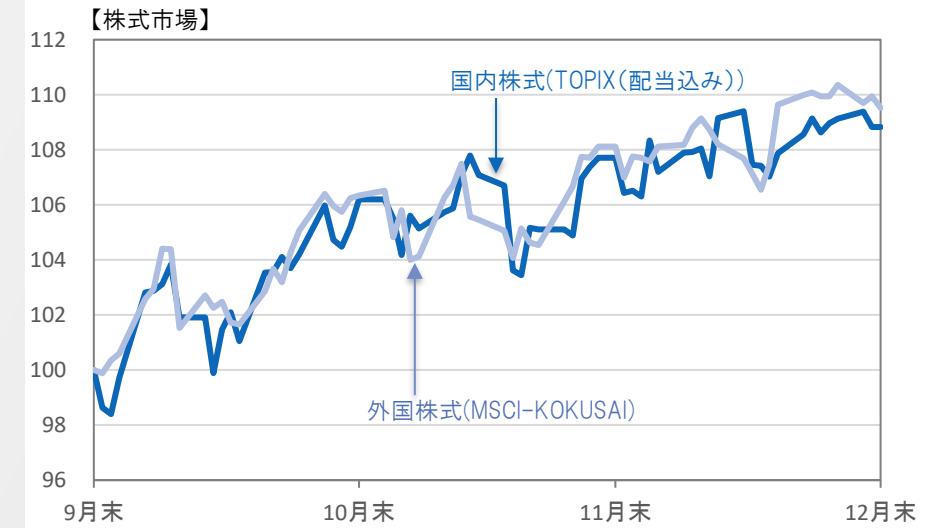
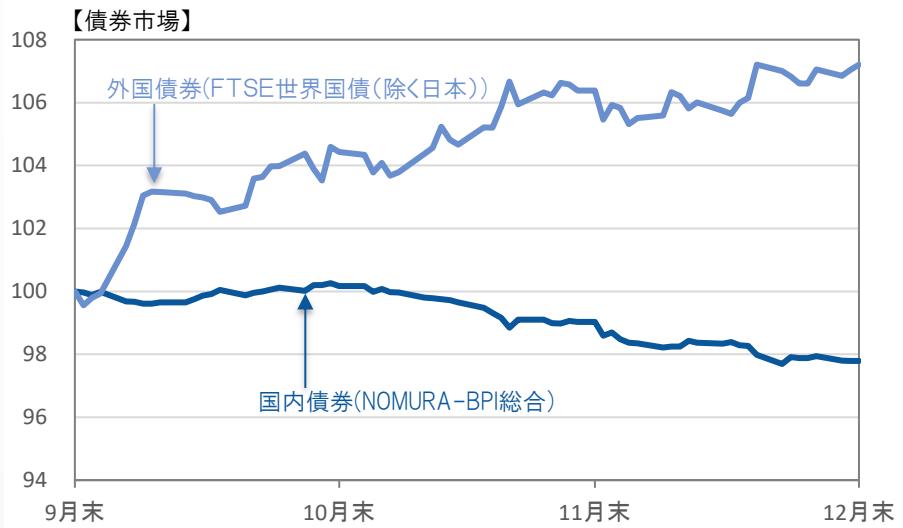
		2025年3月末	2025年9月末	2025年10月末	2025年11月末	2025年12月末
国内債券	10年国債利回り (%)	1.49	1.65	1.66	1.81	2.06
国内株式	日経平均株価 (円)	35,617.56	44,932.63	52,411.34	50,253.91	50,339.48
外国債券	米国10年国債利回り (%)	4.21	4.15	4.08	4.02	4.17
	ドイツ10年国債利回り (%)	2.74	2.71	2.63	2.69	2.86
外国株式	NYダウ (ドル)	42,001.76	46,397.89	47,562.87	47,716.42	48,063.29
	ドイツDAX (ポイント)	22,163.49	23,880.72	23,958.30	23,836.79	24,490.41
為替	ドル／円 (円)	149.54	147.69	154.05	156.05	156.74
	ユーロ／円 (円)	161.53	173.53	177.81	181.10	184.09

◇ベンチマーク収益率

	第3四半期	年度通期
国内債券 NOMURA-BPI総合	-2.21%	-3.76%
国内株式 TOPIX(配当込み)	8.82%	29.92%
外国債券 FTSE世界国債(除く日本)	7.21% (0.01%)	11.63% (0.35%)
外国株式 MSCI-KOKUSAI	9.53%	29.60%

(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3四半期) 2025年9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	4.37		12.14
国内債券	-3.96	-0.16	-1.38	-2.19		-3.70
国内株式	0.63	7.55	11.05	8.82		29.97
外国債券	2.11	1.25	2.87	7.16		11.61
ヘッジ外債	0.38	0.65	0.03	-0.05		0.62
外国株式	8.18	7.99	9.71	9.54		29.77
短期資産	0.05	0.11	0.13	0.12		0.36

	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	209,733		546,749
国内債券	-8,776	-366	-3,098	-4,830		-8,295
国内株式	3,543	43,354	68,542	60,739		172,634
外国債券	9,999	6,315	14,666	37,668		58,649
ヘッジ外債	7,545	13,466	537	-1,067		12,936
外国株式	80,931	83,423	109,941	117,169		310,533
短期資産	151	143	95	55		292

(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	1.90		3.70
第一生命	1.77	-1.24	0.84	1.12		0.71
りそな銀行	-0.76	0.31	3.49	2.62		6.54

	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	8,196		15,637
第一生命	3,570	-2,547	1,713	2,294		1,460
りそな銀行	-1,668	674	7,602	5,902		14,177

(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	0.13		0.38

	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	518		1,549

(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	215,878	4.3%	5%	±2%	-0.7
国内株式	749,619	15.0%	13%	±3%	+2.0
外国債券	563,617	11.3%	11%	±3%	+0.3
ヘッジ外債	2,088,147	41.9%	45%	±4%	-3.1
外国株式	1,310,187	26.3%	23%	±4%	+3.3
短期資産	54,955	1.1%	3%	±3%	-1.9
合 計	4,982,403	100.0%	100.0%		—

(2) オルタナティブ資産

	資産額(千円)
第一生命	206,842
りそな銀行	231,093
合 計	437,936

(3) 一般勘定

	資産額(千円)
日本生命	412,677

(4) 資産全体

	資産額(千円)
パッシブ資産	4,982,403
オルタナティブ資産	437,936
一般勘定	412,677
合 計	5,833,015

(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。

