

2026.1-3

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)

東京証券取引所が東証に上場する国内株の約1700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4四半期運用状況

1月の株式市場は、国内株式は高市首相による早期の衆院解散観測を受けた財政拡張的な政策への期待の高まりなどを背景に上昇し、米国株式も小幅に上昇しました。2月は、国内株式は衆院選の自民党圧勝を受けた高市政権による財政拡張期待などから日経平均株価は連日最高値を更新し、58,000円台後半で月末を迎えました。米国株式は景気堅調期待と緊迫するイラン情勢などが交錯し概ね横ばいで推移しました。3月は、米国とイスラエルによる対イラン軍事行動を発端としたホルムズ海峡の事実上の封鎖による原油価格急騰と、これに伴う世界経済への深刻な懸念から内外株式は大幅に下落し、特に国内株式は、日経平均株価が月間としては過去最大の下げ幅となりました。

一方、債券市場は、国内10年国債利回りは、1月は衆院選を巡る財政悪化懸念などから上昇(債券価格は下落)し、その後2月には一旦低下したものの、3月は中東情勢を受けたインフレ圧力などを背景に2.35%まで上昇しました。米国10年国債利回りも、この間小幅に上昇しました。

このように、第4四半期は、3月に入り中東情勢の悪化から市場環境が一変し、内外株式が大幅に下落したことを受け、当基金の第4四半期の収益率はマイナス0.36%となりましたが、年度通期では10.20%と2桁台の収益率を確保することとなりました。

| | 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 | -0.36 | 10.20 |
| 収益額(千円) | 101,584 | 144,974 | 200,514 | 218,447 | -20,876 | 543,059 |
| 期末運用資産額(千円) | 5,407,174 | 5,484,625 | 5,672,156 | 5,833,015 | 5,784,726 | 5,784,726 |

(注) 収益率は修正総合利回り。

1. 2025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、衆議員の解散総選挙で与党が勝利し積極財政が推進されるとの見方から上昇基調で推移し、一時2.38%まで上昇（債券価格は下落）しました。2月は、衆院選で自民党が大勝した後、高市首相が財政規律に配慮した政策運営を進める姿勢を示したことで過度な財政悪化懸念が後退し利回りは低下（債券価格は上昇）しましたが、3月は、中東情勢を受けたインフレ圧力の高まりや日銀の早期利上げ観測の高まりなどを受け上昇基調で推移し、月末は2.35%で終わりました。

国内株式：1月の国内株式は、高市首相による早期の衆院解散観測を受けた財政拡張的な政策への期待の高まりなどを背景に日経平均、TOPIXとも最高値を更新しました。2月は、衆院選の自民党圧勝を受け高市政権による財政拡張期待から連日の最高値更新となり、日経平均株価は58,000円台後半で月末を迎えました。3月は、米国とイスラエルによる対イラン軍事行動を発端としたホルムズ海峡の事実上の封鎖による原油価格急騰と、これに伴う景気への悪影響が意識されたことで大幅に下落し、日経平均株価は月間としては過去最大の下げ幅（▲7,786円）を記録し、月末は51,063円で終わりました。

外国債券：1月の米国10年国債利回りは、FRBの利下げ観測後退やグリーンランド領有権を巡る米欧対立への懸念等を背景に4.24%まで上昇しました。2月は、労働市場の軟化や米景気の減速を示す経済指標の発表を受け低下基調で推移しましたが、3月は、中東情勢の緊迫化による原油価格の上昇を背景としたインフレ再燃懸念の高まりなどを受け上昇し、月末は4.32%で終わりました。なお、この間の為替は、日銀の利上げ観測の後退や、中東情勢を巡る不透明感の高まりを背景としたドル買いを受けドル/円は154.26円から159.09円に円安が進行し、外貨建資産に対しプラス寄与しました。

外国株式：1月の米国株式は、米国によるベネズエラの石油権益確保への思惑などからエネルギー株を中心に上昇しました。2月は、景気堅調期待、トランプ関税の最高裁による違憲判決、緊迫化するイラン情勢などの材料が交錯しNYダウは概ね横ばいで推移しました。3月は、中東での軍事衝突を背景にリスク回避姿勢が強まったことや、雇用統計が市場予想を大きく下回ったことでスタグフレーションが意識されたこと等から下落し、月末のNYダウは4万6000ドル台前半で終わりました。

◇参考指標

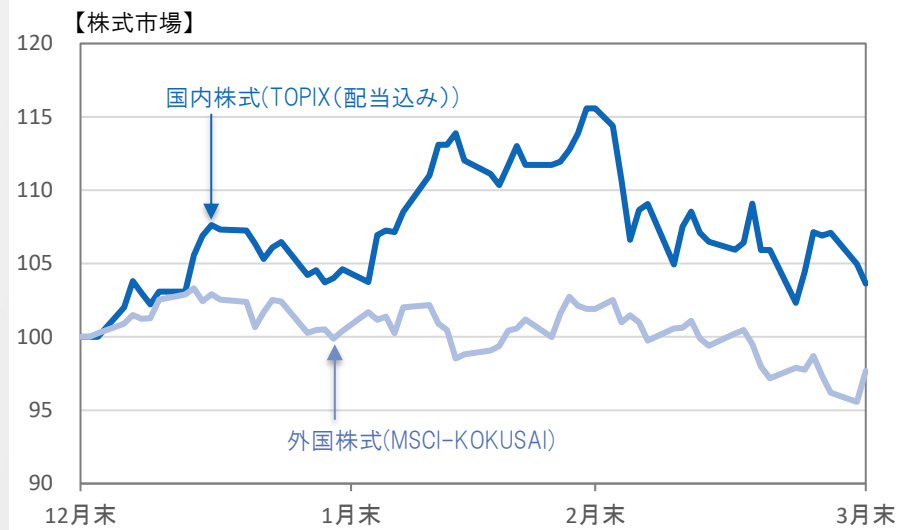
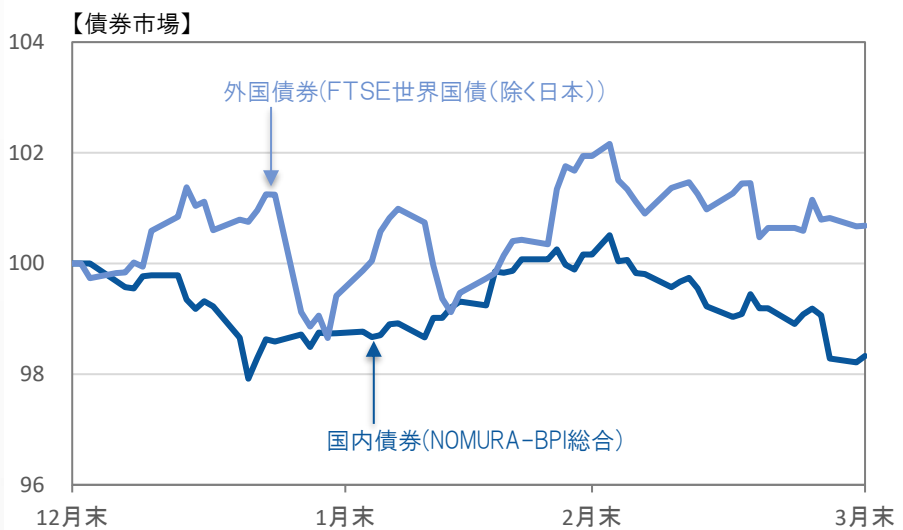
| | | 2025年3月末 | 2025年12月末 | 2026年1月末 | 2026年2月末 | 2026年3月末 |
|------|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 国内債券 | 10年国債利回り (%) | 1.49 | 2.06 | 2.24 | 2.11 | 2.35 |
| 国内株式 | 日経平均株価 (円) | 35,617.56 | 50,339.48 | 53,322.85 | 58,850.27 | 51,063.72 |
| 外国債券 | 米国10年国債利回り (%) | 4.21 | 4.17 | 4.24 | 3.94 | 4.32 |
| | ドイツ10年国債利回り (%) | 2.74 | 2.86 | 2.84 | 2.64 | 3.00 |
| 外国株式 | NYダウ (ドル) | 42,001.76 | 48,063.29 | 48,892.47 | 48,977.92 | 46,341.51 |
| | ドイツDAX (ポイント) | 22,163.49 | 24,490.41 | 24,538.81 | 25,284.26 | 22,680.04 |
| 為替 | ドル/円 (円) | 149.54 | 156.74 | 154.26 | 156.13 | 159.09 |
| | ユーロ/円 (円) | 161.53 | 184.09 | 183.52 | 184.34 | 183.30 |

◇ベンチマーク収益率

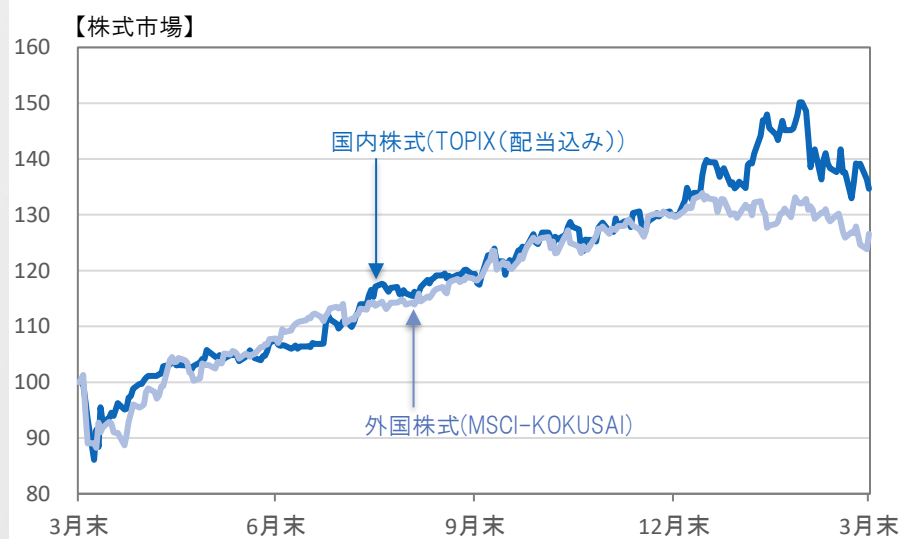
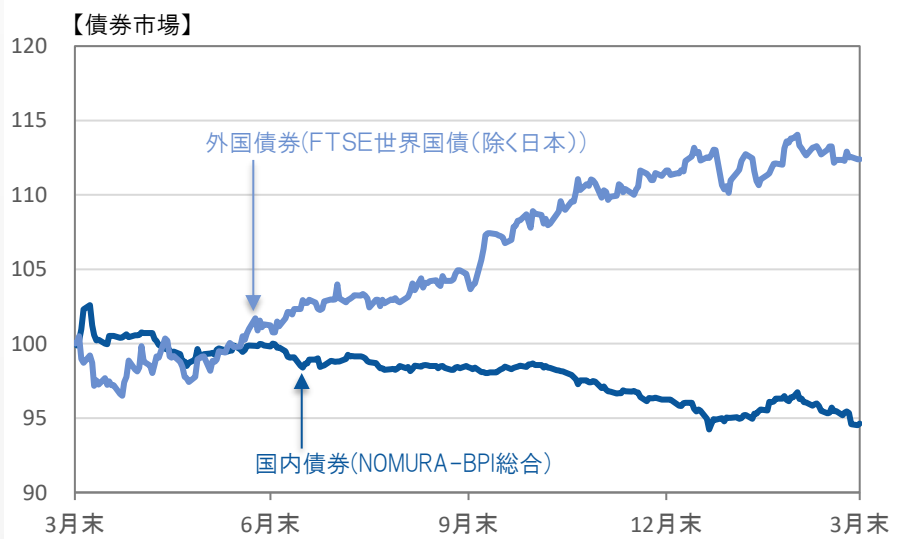
| | 第3四半期 | 年度通期 |
|------------------------|-------------------|--------------------|
| 国内債券 NOMURA-BPI総合 | -1.67% | -5.37% |
| 国内株式 TOPIX(配当込み) | 3.64% | 34.65% |
| 外国債券 FTSE世界国債(除く日本) | 0.68% (-0.82%) | 12.39% (-0.48%) |
| 外国株式 MSCI-KOKUSAI | -2.32% | 26.59% |

(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4四半期) 2025年12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 | -0.41 | 11.73 |
| 国内債券 | -3.96 | -0.16 | -1.38 | -2.19 | -1.66 | -5.30 |
| 国内株式 | 0.63 | 7.55 | 11.05 | 8.82 | 3.68 | 34.75 |
| 外国債券 | 2.11 | 1.25 | 2.87 | 7.16 | 0.74 | 12.44 |
| ヘッジ外債 | 0.38 | 0.65 | 0.03 | -0.05 | -0.85 | -0.23 |
| 外国株式 | 8.18 | 7.99 | 9.71 | 9.54 | -2.38 | 26.98 |
| 短期資産 | 0.05 | 0.11 | 0.13 | 0.12 | 0.19 | 0.52 |

| | 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 | -20,484 | 526,265 |
| 国内債券 | -8,776 | -366 | -3,098 | -4,830 | -3,577 | -11,872 |
| 国内株式 | 3,543 | 43,354 | 68,542 | 60,739 | 27,612 | 200,247 |
| 外国債券 | 9,999 | 6,315 | 14,666 | 37,668 | 4,184 | 62,833 |
| ヘッジ外債 | 7,545 | 13,466 | 537 | -1,067 | -17,655 | -4,719 |
| 外国株式 | 80,931 | 83,423 | 109,941 | 117,169 | -31,130 | 279,403 |
| 短期資産 | 151 | 143 | 95 | 55 | 82 | 375 |

(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 | -0.20 | 3.49 |
| 第一生命 | 1.77 | -1.24 | 0.84 | 1.12 | -0.67 | 0.03 |
| りそな銀行 | -0.76 | 0.31 | 3.49 | 2.62 | 0.22 | 6.77 |

| | 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 | -899 | 14,738 |
| 第一生命 | 3,570 | -2,547 | 1,713 | 2,294 | -1,398 | 62 |
| りそな銀行 | -1,668 | 674 | 7,602 | 5,902 | 500 | 14,676 |

(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 | 0.12 | 0.50 |

| | 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 | 507 | 2,056 |

(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 | 212,301 | 4.3% | 5% | ±2% | -0.7 |
| 国内株式 | 745,525 | 15.1% | 13% | ±3% | +2.1 |
| 外国債券 | 567,800 | 11.5% | 11% | ±3% | +0.5 |
| ヘッジ外債 | 2,070,492 | 42.0% | 45% | ±4% | -3.0 |
| 外国株式 | 1,248,845 | 25.3% | 23% | ±4% | +2.3 |
| 短期資産 | 90,194 | 1.8% | 3% | ±3% | -1.2 |
| 合計 | 4,935,158 | 100.0% | 100.0% | | — |

(2) オルタナティブ資産

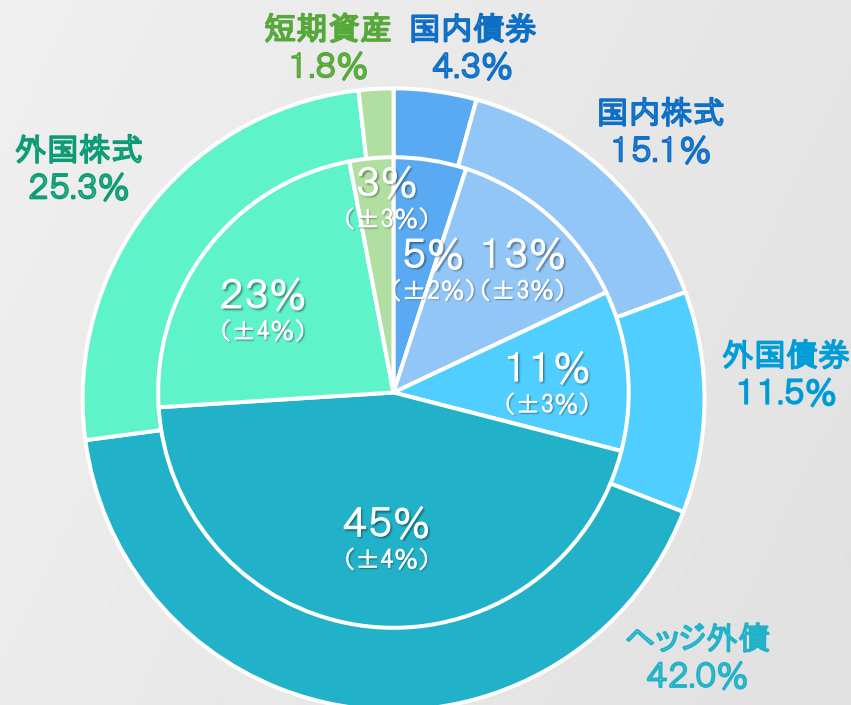
| | 資産額(千円) |
|-------|---------|
| 第一生命 | 205,390 |
| りそな銀行 | 230,994 |
| 合計 | 436,384 |

(4) 資産全体

| | 資産額(千円) |
|-----------|-----------|
| パッシブ資産 | 4,935,158 |
| オルタナティブ資産 | 436,384 |
| 一般勘定 | 413,184 |
| 合計 | 5,784,726 |

(3) 一般勘定

| | 資産額(千円) |
|------|---------|
| 日本生命 | 413,184 |



(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。