

第4回 年金資産管理運用委員会 資料

2018年度 年金資産運用結果について

2019年5月17日

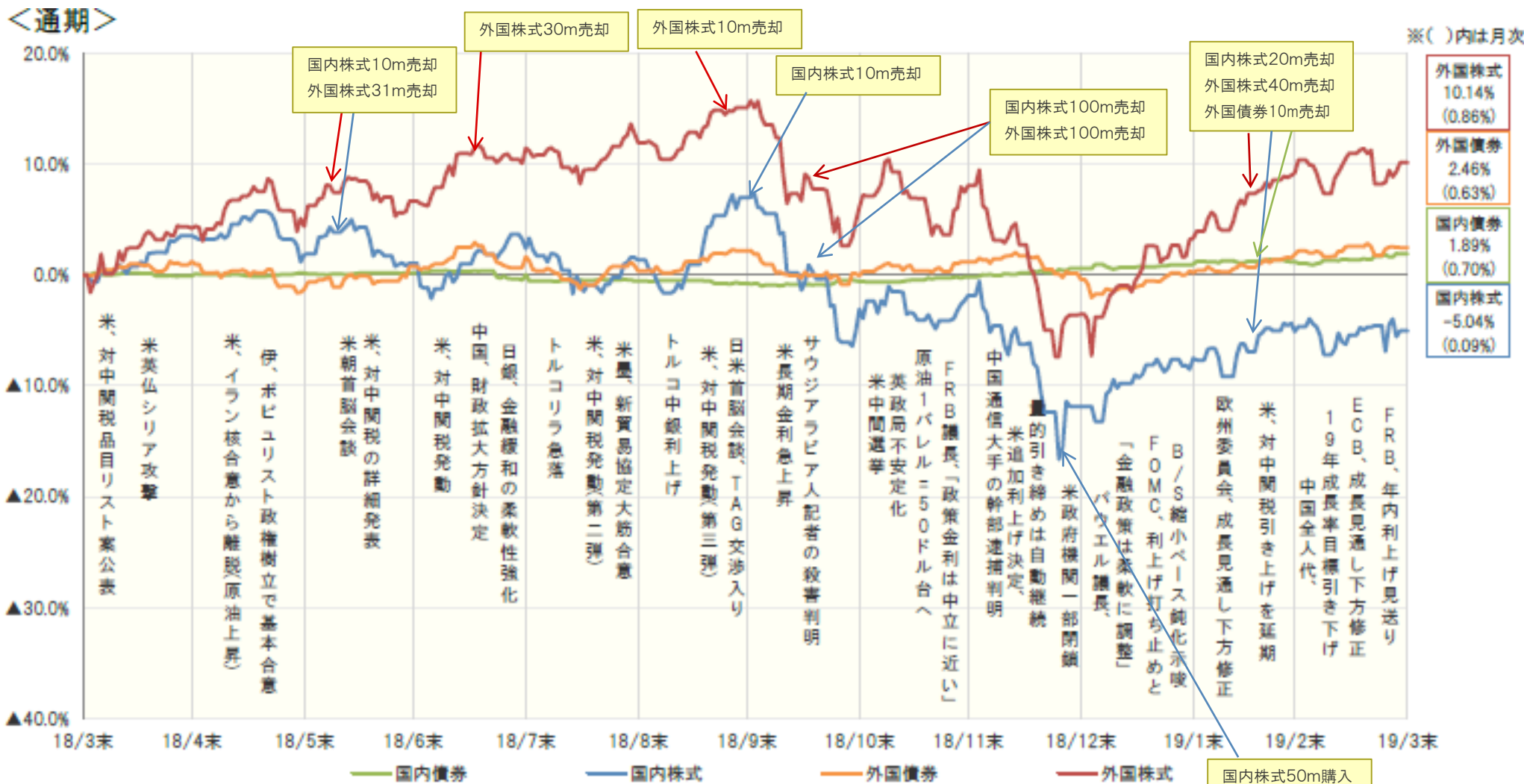
鹿児島県病院企業年金基金

目次

I.	経済動向の振り返り	
I-1.	2018年度 市場の概況（2018年4月～2019年3月）	3頁
I-2.	2018年度 市場コメント（2018年4月～2019年3月）	4頁
I-3.	経済動向【IMF世界経済見通し 2019年4月】	5頁
II.	運用実績の振り返り	
II-1.	【全体】2018年度運用実績（2018年4月～2019年3月）	8頁
II-2.	【リバランスファンド】2018年度運用実績（2018年4月～2019年3月）	9頁
II-3.	【代替投資】2018年度運用実績（2018年4月～2019年3月）	11頁
II-4.	【オルタナティブ】2018年度運用実績（2018年4月～2019年3月）	12頁
	① 債券戦略	13頁
	② 損害保険戦略	14頁
	③ 国内株式戦略	16頁
	④ マルチアセット戦略	17頁
	⑤ 外国株式戦略	18頁
III.	2019年度運用実績（4月）	
III-1.	運用実績表（2019年4月）	20頁
III-2.	市場指標の推移	22頁

I. 経済動向の振り返り

I - 1. 2018年度 市場の概況 (2018年4月～2019年3月)



ご参考【月次】	外国債券	0.63 % (うち、債券部分	1.98 %	為替部分	-1.32 %)	【通期】外国債券	2.46 % (うち、債券部分	3.35 %	為替部分	-0.86 %)
	外国株式	0.88 % (うち、株式部分	1.82 %	為替部分	-0.94 %)	外国株式	10.14 % (うち、株式部分	8.38 %	為替部分	1.62 %)

国内債券：NOMURA-BPX(総合) 国内株式：TOPIX(配当込) 外国債券：FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース) 外国株式：MSCI KOKUSAIインデックス(円ベース、税引前・配当込)

I - 2. 2018年度 市場コメント (2018年4月～2019年3月)

4-6 月期	株式	内外株式は良好な企業決算や原油価格の上昇を背景に期前半にかけて上昇も、 米中通商摩擦 への警戒や 欧州政治の混乱 と 新興国市場の不安定化 を受け、 反落 しました。
	金利	原油価格や期待インフレ率の上昇を背景に米10年債利回りは一時3%超まで上昇も、リスク回避姿勢が強まったことで低下に転じました。ECBが来年夏まで政策金利を据え置くとしたことも海外金利の低下に繋がりましたが、 欧州政治不安から周縁国の対独スプレッドは拡大 しました。
	為替	為替は米長期金利の上昇や堅調な米経済指標を受けて、 ドル高・円安が進行 しました。ユーロについては、南欧における政治不安やECBが早期にマイナス金利を解除するとの見方が後退したことで、 ユーロは対ドル対円で売られました 。
7-9 月期	株式	内外株式は米国の保護主義的な通商政策や新興国市場の不安定化を背景に上下に振られました。期終盤にかけては通商摩擦を巡る過度な懸念が後退、新興国不安も一服したことで、 米国株式は史上最高値 を、 日経平均も26年ぶりの高値を更新 しました。
	金利	国内金利は 日銀の金融政策柔軟化を受け上昇 しました。海外金利は新興国市場の不安定化や欧州金融機関の新興国に対する与信を巡る不安から低下する局面も見られましたが、 金融政策の正常化が進んだことで期を通じては上昇 しました。
	為替	為替は米長期金利の上昇が進んだことで、 期終盤にかけてドル高・円安が進行 しました。ユーロについては、欧州政治不透明感や新興国市場不安定化の欧州金融機関への悪影響が売り材料視されましたが、期終盤にかけてはドル円の上昇につられてユーロ円も上昇しました。
10-12 月期	株式	内外株式は期初、 金利の上昇が進んだことで大幅に下落 しました。その後一時持ち直したものの、 米中通商交渉の不透明感、原油急落、世界経済の減速懸念 を背景に再び下落に転じ、期末にかけては FRBが量的引締めを継続する姿勢 を示したことで、 安値を更新 しました。
	金利	内外金利はFRB議長が追加利上げに積極姿勢を見せたことで 期初急上昇 しました。その後は世界経済の減速懸念や原油急落によるインフレ期待の低下、期末にかけてはFOMCが政策金利見通しを引き下げたこと等を背景に 金利低下に転じ ました。
	為替	為替はグローバルな 株安を受けて安全資産とされる円が買われた ほか、期末にかけては 米国の利上げ打ち止め観測を背景にドル安が進行 しました。ユーロについては、BREXITやイタリアの予算を巡る混乱、フランスでのデモ発生等を材料に買われづらい展開が続きました。
1-3 月期	株式	外国株式は 大幅上昇 しました。FRBのハト派的スタンスが確認されたことや、米中通商協議が進展したことで、北米を中心に買戻しが進みました。国内株式は1月から2月にかけて外国株式と同様の背景で12月の大幅な下落から 上昇に転じ ましたが、3月は一進一退の動きとなりました。
	金利	米国ではFOMCで利上げ見通しの下方修正やバランスシート縮小の早期停止の発表を受け 金利は低下 。欧州でも経済見通しの下方修正やECBのハト派的な姿勢を受け 金利は低下 。日本も米・欧の影響を受け 金利は低下 しました。
	為替	ドル円は米国景気が諸外国に比べ堅調だったこと等から、 やや円安 で推移しました。ユーロ円は、欧州の景気鈍化懸念は円高要因でしたが、グローバルに株価が堅調だったことは円安要因となり、概ねレンジ圏での推移となりました。

I - 3. 経済動向【IMF世界経済見通し 2019年4月 ①】

1年前には、ほぼ世界全体で経済活動が加速、世界経済は2018年と2019年に3.9%の成長を遂げると予測されていた。



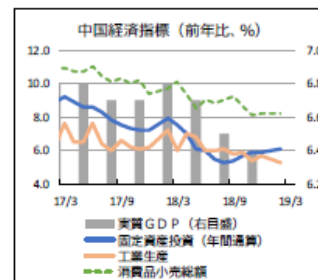
中国では、米中貿易摩擦の激化と、シャドーバンキングの抑制に必要な規制強化が重なる。
 ドイツでは、新排出基準の導入により自動車産業が混乱。
 イタリアでの財政不安による国債利回りの上昇による投資縮小。
 ユーロ圏は、アジア新興市場国を中心とした外需の減少で消費者心理と企業景況感が悪化。
 日本では、自然災害により経済活動が阻害された。

情勢は一変して、世界の経済成長が大幅に減速。2017年に約4%でピークを迎えた世界経済の成長は、2018年に3.6%とペースを緩め、2019年にはさらに3.3%まで鈍化すると予測されている。

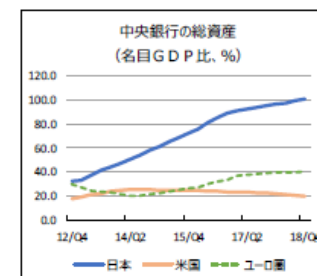


米連邦準備制度理事会は利上げを一旦中止し、より緩和的な金融政策の姿勢を示した。
 欧州中央銀行、日本銀行、イングランド銀行はいずれもより緩和的な政策スタンスへと舵を切った。
 中国は財政政策と金融政策による景気刺激策を強化して貿易関税のマイナス効果に対抗。
 米中貿易摩擦については、貿易協定の可能性が具体化しつつあることから、見通しが改善している。

主要国での大幅な緩和政策とインフレ圧力がないことに下支えされ、2019年後半には成長の再加速が見込まれる。2020年は、アルゼンチン経済やトルコ経済の立ち直りや、新興市場国や発展途上国における経済状態の一部改善などを踏まえ、世界経済の成長率は3.6%まで回復すると予測される。



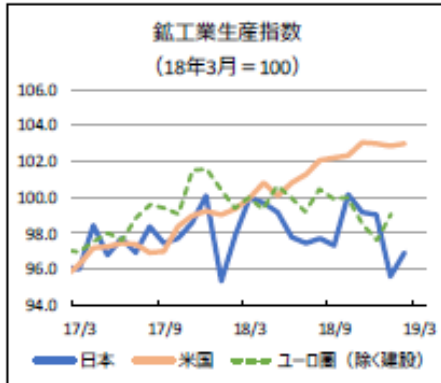
中国の10～12月期成長率は一段と減速
 工業生産の増加率は引き続き減速気味
 固定資産投資の減速傾向は昨夏を境に反転
 小売売上の減速傾向は一服



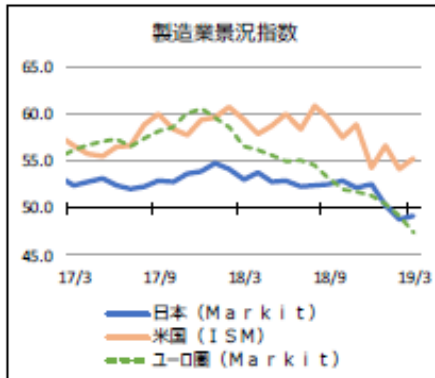
日銀は資産購入を継続するも、購入ペースは鈍化
 FRBは資産縮小を継続するも、9月で終了する方針を明示
 ECBは昨年12月を以って資産購入を終了

I - 3. 経済動向【IMF世界経済見通し 2019年4月 ②】

全体的な見通しは引き続き概ね良好なものの、見通しに対するリスクは「下振れリスク」が優勢である。その背景には金融市場の脆弱性の蓄積がある。



日本の鉱工業生産は災害の影響の一過で増加した後、減少
米国の増加傾向は一般
ユーロ圏は一進一退で推移した後、減少



日本とユーロ圏の製造業景況指数は50割れ
(50が拡大・縮小の分岐点)
米国の昨秋以降の悪化傾向は一般

① 先進国の企業債務：米国とユーロ圏ではリーマン危機以降、投資適格でも下位(BBB格)の社債残高は4倍、投機的格付債の残高もほぼ倍増している。⇒ 大幅な景気後退や金融市場の急速なタイト化が起こると、信用リスクのプライシングが大幅に上昇し、多額の債務を抱えた企業の債務返済能力に問題が生じるかもしれない。

② ユーロ圏における政府と金融部門の相互連関：イタリアの財政問題により再び焦点が当たっている。⇒ 不良債権に伴う損失や国債の時価評価による評価損が発生すれば、銀行によっては自己資本が大きく毀損するおそれがある。保険会社も国債、銀行債、社債を大量に保有しているため、巻き込まれる可能性がある。

③ 中国の金融不均衡とその波及：当面の成長維持、外的なショックへの対応、規制強化によるレバレッジ抑制、という背反する政策課題の中で中国当局は困難な選択を迫られている。中小規模の銀行は体力が弱く、小規模企業の資金調達に難しい状況下で一層の緩和を行うと、金融部門の脆弱性をさらに拡大するおそれがある。また、中国の債券が国債債券指数に採用されたことで、中国への証券投資は2020年には1,500億ドルも増加する見込みで、中国の動向が他の新興市場国に与える影響度合いがさらに高まることが予想される。

④ 新興市場国への資本流入の不安定性：新興国への投資が、ベンチマーク指標を基準に投資する投資家の動向に左右されるようになってきた。その資金規模は過去10年で4倍になり、8,000億ドルに達している。この資金は国際金融環境に強く左右される傾向があり、順風時には指標に含まれることのメリットを享受できる反面、金融不安定時には急激な資金流出にさらされるリスクを抱えている。

⑤ 住宅価格のリスク：近年多くの国で住宅価格が急速に上昇したため、住宅価格が調整局面を迎えることが懸念されている。住宅価格の先行きは、経済成長率の低下や金融危機の発生にもつながる可能性があり、注意を要する。

II. 運用実績の振り返り

II-1.【全体】2018年度運用実績（2018年4月～2019年3月）

鹿児島県病院企業年金基金

<2018年4月～2019年3月>

資産・	前期末時価総額 <2018年3月末> (円)	全体構成比 (%)	時価総額(円) (2019年3月末)	全体構成比 (%)	修正簿価平残 (円)	総合収益 (円)	修正総合収 益率(%)	時間加重収 益率(%)	BM
伝統資産	国内債券	15.0%	621,253,279	10.2%	850,917,740	8,697,363	1.02%	-	1.89%
	国内株式	15.0%	883,921,052	14.4%	882,364,379	-30,267,153	-3.43%	-	-5.04%
	外国債券	14.5%	623,363,495	10.2%	850,961,631	16,524,266	1.94%	-	2.46%
	外国株式	14.8%	890,017,425	14.5%	802,250,090	91,384,740	11.39%	-	10.14%
	短期資産	2.2%	140,155,540	2.3%	254,981,935	-86,509	-0.03%	-	0.00%
伝統資産合計	3,722,704,681	61.5%	3,158,710,791	51.6%	3,641,475,775	86,252,707	2.37%	-	
オルタナティブ合計	2,330,741,735	38.5%	2,960,414,066	48.4%	2,405,070,001	-59,188,546	-2.46%	-	
資産合計	6,053,446,416	100.0%	6,119,124,857	100.0%	6,046,545,776	27,064,161	0.45%	0.48%	

2018年度通期の運用実績は、+0.48%(時間加重収益率)と
 かるうじてプラスを確保しました。

10月、12月の内外株式大幅下落による市場の混乱の影響が
 パフォーマンスに影響しました。伝統資産はそれでも+2.37%で
 終えましたが、オルタナティブファンドが総じて苦戦し▲2.46%
 と大きく足を引っ張る形となりました。

ベンチマーク収益率	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	年度通期	
国内債券	0.20%	-0.96%	1.36%	1.30%	1.89%	
外国債券	(ヘッジ有)	-0.56%	-1.19%	1.56%	2.04%	1.82%
	(ヘッジ無)	0.76%	1.40%	-2.49%	2.85%	2.46%
国内株式	1.05%	5.86%	-17.60%	7.74%	-5.04%	
外国株式	(ヘッジ有)	3.59%	4.86%	-12.85%	12.73%	6.71%
	(ヘッジ無)	6.65%	7.90%	-16.19%	14.19%	10.14%

II-2-①.【リバランスファンド】2018年度運用実績（2018年4月～2019年3月）

鹿児島県病院企業年金基金

<2018年4月～2019年3月>

資産*		内訳*	前期末時価総額 <2018年3月末> (円)	全体構成比 (%)	時価総額(円) (2019年3月末)	全体構成比 (%)	修正簿価平残 (円)	総合収益 (円)	修正総合収 益率(%)	時間加重収 益率(%)	BM	超過収益 (%)	
伝統 資産 (リ バ ラ ン ス)	国内債券	三菱UFJ	標準スタイルミックス	542,964,188	9.0%	250,232,832	4.1%	351,905,755	3,335,520	0.95%	1.93%	1.89%	0.04%
	国内株式	三菱UFJ	標準スタイルミックス	519,723,043	8.6%	527,103,121	8.6%	492,269,570	-12,100,167	-2.46%	-5.31%	-5.04%	-0.27%
	外国債券	三菱UFJ	標準スタイルミックス	577,375,799	9.5%	251,618,886	4.1%	524,064,484	7,384,390	1.41%	2.37%	2.46%	-0.09%
	外国株式	三菱UFJ	33F(パッシブ)	205,437,050	3.4%	210,735,621	3.4%	148,462,530	21,363,319	14.39%	10.02%	10.14%	-0.12%
			202F(グローバルコア型)	327,575,616	5.4%	313,520,652	5.1%	290,105,797	41,148,334	14.18%	13.38%	10.14%	3.24%
	外国株式小計			533,012,666	8.8%	524,256,273	8.6%	438,568,327	62,511,653	14.25%	11.91%	10.14%	1.77%
	短期資産	三菱UFJ	短期金融資産	132,346,613	2.2%	140,119,730	2.3%	244,400,287	-86,058	-0.04%	-0.03%	0.00%	-0.03%
合計			2,305,422,309	38.1%	1,693,330,842	27.7%	2,051,208,423	61,045,338	2.98%	2.53%	2.27%	0.26%	

リバランス運用で採用しているファンドの運用実績は、ほぼベンチマーク収益率並みで、ファンドの稼ぎ(時間加重収益率)は全体で2.53%となった。相場上昇局面での利益確定売りや、下落局面での緊急避難の売り、底値での買戻しといったリバランスの効果を含めたものが修正総合収益率で、こちらは2.98%という結果。金額にしておよそ10,000,000円程度の上乗せとなりました。

タイミング的には外すことはなかったが、リバランスルール範囲内での売買のため、思い切った金額を動かすことが出来ず、上乗せ幅も限定的となりました。

2019年度政策アセットミックス変更に対応して、内外債券の残高がそれぞれ3億円ずつ減少しています。この分は欧州バンクローンファンドおよび買収合併戦略(イベントドリブン)ファンドの購入に充当されています。

11-2-②.【リバランスファンド】：リバランス実施状況

資産	約定日		金額	経緯	資金	参考
国内株式	6月1日	売却	-10,000,000	運用委員会の承認	短期資金に滞留	日経平均 22,201.82
	10月2日	売却	-10,000,000	リバランスルール	短期資金に滞留	日経平均 24,245.76
	10月18日	売却	-100,000,000	緊急避難	短期資金に滞留	日経平均 22,841.12
	12月27日	購入	50,000,000	リバランスルール	短期資金から	日経平均 19,327.06
	2月18日	売却	-20,000,000	期末に向け利益確定	短期資金に滞留	日経平均 20,900.63
	3月26日	購入	90,000,000	2019年度期初リバランス	短期資金から	日経平均 20,977.11
	小計		0			
外国株式	6月1日	売却	-31,000,000	運用委員会の承認	短期資金に滞留	NYダウ 24,415.84
	7月12日	売却	-30,000,000	リバランスルール	短期資金に滞留	NYダウ 24,700.45
	9月19日	売却	-10,000,000	リバランスルール	短期資金に滞留	NYダウ 26,246.96
	10月18日	売却	-100,000,000	緊急避難	短期資金に滞留	NYダウ 25,706.68
	2月18日	売却	-40,000,000	期末に向け利益確定	短期資金に滞留	NYダウ 25,883.25
	3月11日	売却	-30,000,000	リバランスルール	短期資金に滞留	NYダウ 25,450.24
	3月26日	購入	170,000,000	2019年度期初リバランス	短期資金から	NYダウ 25,516.83
小計		-71,000,000				
国内債券	8月24日	売却	-300,000,000	運用委員会の承認	アンCONSTRAINTファンドへ	新発10年国債 0.10
	3月26日	購入	15,000,000	2019年度期初リバランス	短期資金から	新発10年国債 -0.09
	小計		-285,000,000			
外国債券	7月25日	売却	-20,000,000	給付資金充当	短期資金に滞留	米国10年債 2.95
	8月7日	売却	-45,000,000	給付資金・中心値変更	短期資金に滞留	米国10年債 2.94
	2月13日	売却	-300,000,000	みずほ新ファンド購入		米国10年債 2.69
	2月18日	売却	-10,000,000	期末に向け利益確定	短期資金に滞留	米国10年債 2.66
	3月26日	購入	10,000,000	2019年度期初リバランス	短期資金から	米国10年債 2.40
	小計		-365,000,000			

→ 2月に欧州バンクローン
ファンドを購入

II-3.【代替投資】2018年度運用実績（2018年4月～2019年3月）

鹿児島県病院企業年金基金

<2018年4月～2019年3月>

資産・	内訳・	前期末時価総額 <2018年3月末> (円)	全体構成比 (%)	時価総額(円) (2019年3月末)	全体構成比 (%)	修正簿価平残 (円)	総合収益 (円)	修正総合収 益率(%)	時間加重収 益率(%)	BM		
伝統資産 (代替投資)	国内債券	三菱UFJ	アンコンストレイト(165F)	306,760,762	5.1%	309,685,488	5.1%	440,094,137	4,092,625	0.93%	1.07%	-
		第一生命	アクティブ	58,239,454	1.0%	61,334,959	1.0%	58,917,848	1,269,218	2.15%	2.09%	1.89%
		国内債券小計		365,000,216	6.0%	371,020,447	6.1%	499,011,985	5,361,843	1.07%	-	1.89%
	国内株式	三菱UFJ	低β・高配当(51F)	216,260,307	3.6%	150,403,539	2.5%	215,348,608	-14,398,583	-6.69%	-6.39%	-5.04%
			最小分散(68F)	115,538,016	1.9%	152,207,088	2.5%	116,015,632	-1,216,164	-1.05%	-1.47%	-
		第一生命	パッシブ	57,849,250	1.0%	0	0.0%	28,005,837	3,063,800	10.94%	6.35%	-
		りそな	小型株集中投資(Z)	0	0.0%	54,207,304	0.9%	30,724,732	-5,616,039	-18.28%	-9.36%	-
		国内株式小計		389,647,573	6.4%	356,817,931	5.8%	390,094,809	-18,166,986	-4.66%	-	-5.04%
	外国債券	三菱UFJ	総合型PIMCO(45F)	0	0.0%	246,829,490	4.0%	35,095,889	5,131,381	14.62%	2.12%	-
			ハレト為替ヘッジ(126F)	242,125,380	4.0%	0	0.0%	202,710,923	-425,597	-0.21%	-0.15%	-
		第一生命	パッシブフルヘッジ	57,500,056	0.9%	124,915,119	2.0%	89,090,335	4,434,092	4.98%	2.71%	1.82%
	外国債券小計		299,625,436	4.9%	371,744,609	6.1%	326,897,147	9,139,876	2.80%	-	2.46%	
	外国株式	三菱UFJ	最小分散ヘッジ(181F)	307,145,456	5.1%	308,615,484	5.0%	306,016,221	23,091,772	7.55%	7.58%	-
		第一生命	パッシブ	55,804,348	0.9%	57,145,668	0.9%	57,665,542	5,781,315	10.03%	10.08%	10.14%
	外国株式小計		362,949,804	6.0%	365,761,152	6.0%	363,681,763	28,873,087	7.94%	-	10.14%	
	短期資産	短期資産小計	59,343	0.0%	35,810	0.0%	10,581,648	-451	0.00%	-	0.00%	
	合計		1,417,282,372	23.4%	1,465,379,949	23.9%	1,590,267,352	25,207,369	1.59%	-		

代替投資部分の運用実績は、1.59%(修正総合収益率)となりました。

代替投資で採用しているファンドは、為替リスク(円高リスク)をヘッジする目的のものが多く、年間を通じて見れば、ドル円が4%程円安に振れたことから、為替ヘッジ「無」の方が結果的に高い収益率となりました。

国内株式では、相場上昇局面で第一生命のファンドを外国債券に振替え、りそなのファンドを採用した後大きく相場が崩れたため、りそなのファンド収益率のマイナスが目立つが、第一生命のファンドと合計した年間の収益率は▲4.5%程度で、国内株式のベンチマーク収益率(▲5.04%)と変わりません。

ベンチマーク収益率		年度通期
国内債券		1.89%
外国債券	(ヘッジ有)	1.82%
	(ヘッジ無)	2.46%
国内株式		-5.04%
外国株式	(ヘッジ有)	6.71%
	(ヘッジ無)	10.14%

II-4.【オルタナティブ】2018年度運用実績（2018年4月～2019年3月）

鹿児島県病院企業年金基金

<2018年4月～2019年3月>

資産		内訳	前期末時価総額 <2018年3月末> (円)	全体構成比 (%)	時価総額(円) (2019年3月末)	全体構成比 (%)	修正簿価平残 (円)	総合収益 (円)	修正総合収 益率(%)	時間加重収 益率(%)	
オル タ ナ テ ィ ブ	債券戦略	三菱UFJ	PIMCO/GCOS	305,542,960	5.0%	299,761,093	4.9%	305,542,959	-5,781,867	-1.89%	-1.89%
			欧州バンクローン	0	0.0%	301,525,686	4.9%	36,986,301	1,525,686	4.13%	0.51%
		三井住友	BlueBayクレディットLS	0	0.0%	237,942,682	3.9%	211,384,916	-10,304,023	-4.87%	-3.82%
	損害保険	三菱UFJ	ネフィラ損害保険戦略	285,667,408	4.7%	264,028,342	4.3%	285,667,405	-21,639,066	-7.57%	-7.57%
	国内株式		内株サスティナブル(74F)	243,331,725	4.0%	184,799,348	3.0%	205,863,264	-5,197,310	-2.52%	-4.24%
			国内株式MN(101F)	107,279,883	1.8%	101,373,660	1.7%	106,617,415	-3,554,620	-3.33%	-3.34%
			内株ESG(108F)	0	0.0%	105,831,264	1.7%	16,156,258	6,403,738	39.64%	6.42%
	マルチ アセット	みずほ	DRF(184F)	100,279,617	1.7%	176,567,040	2.9%	160,053,348	-347,426	-0.22%	-0.71%
			ファラロン(イベントドリブン)	0	0.0%	300,000,000	4.9%	25,479,452	0	0.00%	0.00%
	外国株式	三井住友	GARS	334,310,645	5.5%	0	0.0%	81,811,075	-9,063,940	-11.08%	-2.76%
			Kairos	303,705,055	5.0%	284,337,705	4.6%	303,705,059	-19,367,350	-6.38%	-6.38%
	短期資産	短期資産小計		74,751	0.0%	45,041,189	0.7%	14,774,361	-220	0.00%	0.00%
	一般勘定	第一生命	一般勘定	650,549,691	10.7%	659,206,057	10.8%	651,028,188	8,137,852	1.25%	1.25%
	合計			2,330,741,735	38.5%	2,960,414,066	48.4%	2,405,070,001	-59,188,546	-2.46%	-

2019年度に向けて2月から順次購入した、「欧州バンクローン」、「国内株式ESG(108F)」、「イベントドリブン(実際の運用は4月から)」については、プラスのスタートとなりましたが、「BlueBay」、「GARS」、「Kairos」、の各ファンド、および「損害保険戦略ファンド」が不振の結果となりました。

オルタナティブ運用部分の収益率は、▲2.46%(修正総合収益率)となりました。

「BlueBay」、「Kairos」についてはペナルティーとして各5,000万円ずつ減額し、新規採用ファンドの購入資金の一部に充当しました。「損害保険戦略ファンド」については2019年度に入ってから解約を予定しています。

II-4-①. オルタナティブ：債券戦略

運用者	ファンド名称	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	通期
PIMCO	グローバル・クレジット・オポチュニティ	-0.69%	-1.70%	5.09%	-4.72%	-2.25%
	戦略内訳					
	コーポレートクレジット戦略	0.46%	1.16%	-2.44%	2.69%	1.81%
	資産担保証券戦略	1.06%	0.69%	0.28%	-0.49%	1.55%
	マクロ/ヘッジ戦略	-1.64%	-2.97%	8.07%	-6.21%	-3.04%
BlueBay	投資適格絶対リターン戦略	-1.32%	-0.41%	-2.70%	-0.48%	-4.84%
	戦略内訳					
	社債クレジット	-0.75%	0.16%	-0.99%	0.01%	-1.58%
	国債クレジット	-0.12%	-0.11%	-0.09%	0.47%	0.15%
	金利	-0.19%	-0.21%	-1.16%	-0.44%	-2.01%
	通貨	-0.15%	-0.08%	-0.29%	-0.42%	-0.93%
	その他(報酬等)	-0.11%	-0.17%	-0.18%	-0.10%	-0.48%
GARS 6月にBlueBayに切替	Global Absolute Return Strategies Fund	-2.44%				-2.44%
	戦略内訳					
	市場リターン戦略	-0.11%				-0.11%
	ディレクショナル戦略	0.00%				0.00%
	レラティブ・バリューストрат	-2.11%				-2.11%
	銘柄選択	-0.10%				-0.10%
	その他(為替ヘッジコスト等)	0.05%				0.05%

PIMCO 第3四半期、クレジット戦略でマイナスも、ヘッジ戦略で米株式、社債インデックスのショートを保有したことで大幅なプラスを計上しました。

運用不芳が続いていたGARSを6月にBlueBayに切替。BlueBayの第3四半期、社債クレジット戦略は、投資家のリスクオフ基調が高まる中、米・欧ともに金利が低下し、相対的に利回りの高い金融劣後債等のスプレッドが拡大、マイナス寄与となった。また、金利戦略は、金利低下したところで、戻りを期待し米国・英国金利のショートを積み増したが、更に金利低下が続いたことでマイナス寄与となりました。

II-4-②. オルタナティブ：損害保険戦略

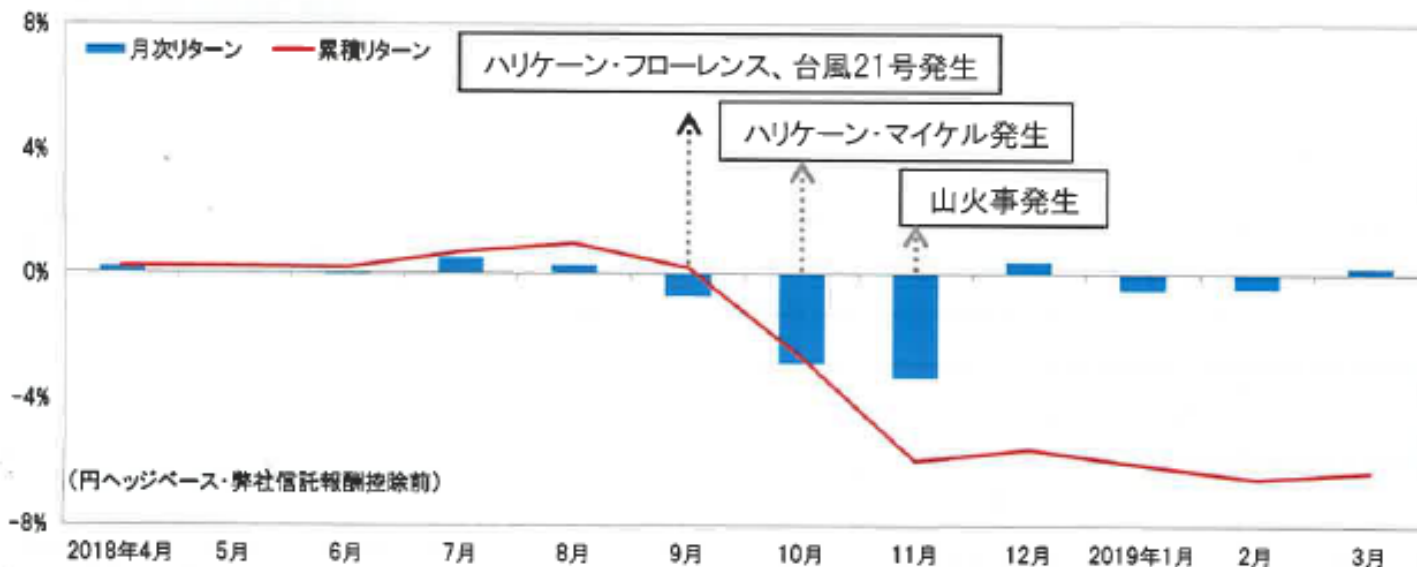
運用者	ファンド名称	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	通期		
Nephila	損害保険戦略	0.17%	0.01%	-5.74%	-0.77%	-6.29%		
	再保険料・クーポン収入	ロング	再保険	1.34%	3.73%	1.65%	0.78%	7.67%
			アップストリーム	0.80%	1.47%	0.77%	0.54%	3.58%
			ILW	0.02%	0.10%	0.04%	0.08%	0.24%
			再々保険	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%
			CAT債クーポン受取 他	0.53%	0.65%	0.75%	0.79%	2.72%
		ロング・ポジション 計	2.69%	5.96%	3.20%	2.18%	14.21%	
	ショート	再保険	-0.08%	-0.32%	-0.11%	-0.22%	-0.74%	
		ILW	-0.22%	-0.99%	-0.35%	-0.08%	-1.64%	
		再々保険	-0.15%	-0.66%	-0.23%	-0.30%	-1.35%	
		CAT債クーポン支払	-0.20%	-0.21%	-0.23%	-0.19%	-0.84%	
		ショート(ヘッジ)・ポジション 計	-0.66%	-2.18%	-0.93%	-0.80%	-4.57%	
		収入 計	2.03%	3.77%	2.26%	1.38%	9.64%	
		CAT債評価損益	-0.03%	-0.20%	-0.03%	-0.25%	-0.51%	
		再保険金支払/受取 引当(保険スワップ契約)	-0.93%	-2.62%	-7.03%	-0.91%	-11.63%	
		為替ヘッジコスト	-0.61%	-0.63%	-0.74%	-0.74%	-2.72%	
	その他(報酬・費用等)	-0.30%	-0.32%	-0.20%	-0.25%	1.07%		

保険料収入は安定しているが、9月(米ハリケーン・フローレンス、日本の台風)、10月(米ハリケーン・マイケル)、11月(米カリフォルニア州山火事)と毎月発生した比較的小規模な災害による損失が積み上がる形で段階的に損失が拡大しました。

当ファンドのショート(ヘッジ)ポジションは、大規模災害が発生した場合の損失を抑制することを目的に構築されており、今年度のように、小規模災害の積み重ねによる損失ではヘッジ効果が出ずらかったと言えます。

当ファンドについては、ハリケーン等の更改保険料収入が集中する第2四半期(9月末)をもって解約する予定です。

II-4-②. オルタナティブ：損害保険戦略



【業界損失額の推移】

2018年の主な災害	業界損失額 (億ドル)	
	2018年 12末時点	2019年 3末時点
山火事(キャンプ)	98	92
台風21号	90	120
ハリケーン・マイケル	78	86 (損失拡大)
ハリケーン・フローレンス	41	44
山火事(ウールジイ)	40	38
山火事(カー)	12	12

出所: Nephila Capital, Swiss Re, Munich Re, Artemis

- 10月:強い勢力を保ったまま米フロリダ州に上陸したハリケーン・マイケルの影響から**損失を計上**。
- 11月:米カリフォルニア州で発生した山火事から損失を計上。特に南部で発生したウールジイ・ファイアが、ロサンゼルス近郊の超高級住宅街マリブへ及んだことで損失が拡大。ILWやヘッジ目的で発行しているCAT債から一定程度のヘッジ益が得られたものの、単月で**▲3%を超える損失**。

通常の山火事であればこれほどの損失は出ません。超高級住宅街が燃えた不運と言えなくもありませんが、最近の気候変動(メガハリケーン、巨大竜巻、多発する洪水、寒波等)は、統計的手法が使えなくなっているのではと(直感的に)感じさせます。いわゆる地球温暖化の進行による海面温度の上昇が原因だと思われませんが、今後幾何級数的に増加する可能性を否定できません。このことから過去の事例を基に統計的手法ではじき出された損害見積から計算される保険料が少なすぎるのではないかという疑問が生じます。

当ファンドについては、ハリケーンの保険更改時期で保険料収入が集中する第2四半期(9月末)をもって解約する予定です。

II-4-③. オルタナティブ：国内株式戦略

運用者	ファンド名称	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	通期
(参考) TOPIX(配当込)		1.05%	5.86%	-17.60%	7.74%	-5.04%
三菱UFJ信	サステイナブル成長銘柄投資	5.27%	4.52%	-20.29%	9.20%	-4.23%
	ベータヘッジ・高配当利回り型	-1.31%	-0.06%	-0.26%	-1.75%	-3.34%

サステイナブル成長銘柄投資	株価収益率	
	設定来通期	TOPIX
エムスリー	622.0%	95.2%
不二精油グループ本社	249.3%	107.2%
キッコーマン	254.0%	59.1%
ニチレイ	-10.2%	-3.0%
コスモス薬品	-19.1%	-0.3%
シップヘルスケア	101.1%	79.0%
エア・ウォーター	37.5%	59.1%
野村総合研究所	-8.7%	-9.6%
花王	172.0%	30.2%
塩野義製薬	466.6%	111.6%
参天製薬	197.8%	107.2%
関西ペイント	193.5%	124.7%
パーク24	73.2%	72.9%
ポーラ・オルビス	-18.7%	-7.2%
日本特殊陶業	130.2%	107.2%
リンナイ	38.5%	85.9%
ホシザキ	-3.5%	-3.5%
日本電産	378.4%	107.2%
キーエンス	659.1%	107.2%
シスメックス	424.3%	107.2%
ファナック	94.9%	107.2%
浜松ホトニクス	201.1%	107.2%
シマノ	413.4%	107.2%
ヤマハ	77.6%	1.6%
ニフコ	230.6%	107.2%
ユニ・チャーム	216.0%	107.2%
計	207.6%	107.2%

サステイナブル成長銘柄投資は、優れた「企業活動」により持続的な利益成長を実現している銘柄は、中長期的に株価の上昇が期待できるとの考えの下、アナリストが実施している3期先業績予想に、「経営方針・戦略・技術・市場」といった定性面からの評価を加え、20~30銘柄に集中投資します。

短期的な売買ではなく、一度保有したら基本的にはじっくりと保有するタイプのファンドです。

ベータヘッジ・高配当利回り型ファンドは、先物を売り建てることで市場変動(β)をヘッジし、高配当株を選択保有することで、安定した配当収入を期待するファンドです。サステイナブルファンドとの組み合わせで市場下落時のマイナス幅抑制を狙います。第3四半期は狙い通り下落幅抑制に貢献しましたが、年度を通じて高配当株が苦戦する展開であったため、高配当株の選択保有がマイナス効果となりました。

II-4-④. オルタナティブ：マルチアセット戦略

運用者	ファンド名称	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	通期	
Baillie Giford	ダイバーシファイド・リターン・ファンド	-1.59%	0.02%	-4.54%	5.79%	-0.60%	
	戦略内訳	株式	0.6%	0.5%	-3.1%	2.8%	0.6%
		エマージング国債	-1.9%	-0.2%	0.2%	0.9%	-1.0%
		インフラ	0.5%	0.6%	0.0%	0.6%	1.7%
		不動産	0.4%	-0.2%	-0.8%	0.9%	0.3%
		絶対リターン	-0.1%	-0.1%	0.1%	-0.2%	-0.3%
		ハイイールド	0.0%	0.0%	-0.1%	0.2%	0.1%
		コモディティ	0.1%	-0.3%	-0.4%	0.7%	0.1%
		投資適格債	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%
		ストラクチャードファイナンス	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%
		先進国国債	0.0%	0.0%	-0.3%	0.0%	-0.3%
		通貨アクティブ	-1.0%	-0.2%	0.1%	0.2%	-1.1%
		キャッシュ	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
その他(報酬等)	-0.2%	0.0%	0.0%	-0.3%	-0.5%		

インフラ投資や不動産投資といった、個別にファンドを買おうとすると最低でも10億円は必要とされる戦略や、利回りは魅力的だが、振れ幅も大きくてまとまった金額の投資は避けたい、エマージング国債やハイイールド(低格付社債)戦略、当たり外れが極端に出る、コモディティ、通貨アクティブ戦略を分散投資の一部として取り入れたマルチアセットファンドです。市場好転時に稼ぎ頭となるファンドなので、2億円弱に金額は抑えつつ継続します。

II-4-⑤. オルタナティブ：外国株式戦略

運用者	ファンド名称	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	通期	
Kairos	外国株式(Multi-Strategy)FOFs	3.18%	-2.45%	-8.19%	3.01%	-4.81%	
	戦略内訳	米国株式	1.73%	-0.13%	-5.33%	2.21%	-1.70%
		グローバル・マクロ	1.38%	-1.24%	0.45%	0.17%	0.73%
		アジア株式	0.06%	-0.46%	0.13%	0.94%	0.67%
		グローバル株式	0.03%	-0.23%	-1.42%	0.65%	-0.97%
		スペシャルシチュエーション	0.46%	0.01%	0.22%	0.26%	0.95%
		アフリカ株式	-0.11%	-0.19%	-0.50%	0.36%	-0.45%
		欧州株式	0.06%	0.23%	-0.50%	-0.20%	-0.41%
		オーバーレイ	1.01%	0.41%	-0.66%	-0.36%	0.39%
		ボラティリティ裁定	-0.27%	-0.31%	0.43%	-0.19%	-0.34%
		東欧株式	-0.20%	-0.10%	-0.13%	-	-0.43%
		中南米株式	0.02%	0.07%	-	-	0.09%
		その他(報酬等)	-0.99%	-0.51%	-0.88%	-0.83%	-3.14%

第2四半期のグローバル・マクロ戦略は、金利上昇局面での先進国国債トレーディングの不芳、史上最高値更新の米国株式でのショートポジション、ドル高・円安局面での通貨ポジションから損失が発生。

第3四半期の米国株式戦略は、米国株式市場大幅下落局面で、特に原油価格大幅下落を受けエネルギーセクターに特化したファンドから損失が発生。グローバル株式戦略では、資源セクターに特化したファンドを中心にマイナス。

第4四半期は株式市場の上昇を受けてプラスとなるも、1年を通じては5%程度のマイナス着地となりました。

Ⅲ. 2019年度運用実績（4月）

III-1. 運用実績表 (2019年4月)

鹿児島県病院企業年金基金

<2019年4月～2019年4月>

資産*	内訳*	前期末時価総額 <2019年3月末> (円)	全体構成比 (%)	時価総額(円) (2019年4月末)	全体構成比 (%)	修正簿価平準 (円)	総合収益 (円)	修正総合収 益率(%)	時間加重収 益率(%)	BM	超過収益 (%)	
伝統資産 (リバランス運用+代替投資)	国内債券	三菱UFJ 標準スタイルミックス	250,232,832	4.1%	264,544,790	4.3%	260,217,606	-665,204	-0.26%	-0.26%	-0.31%	0.05%
		三菱UFJ アンコンストレイト(165F)	309,685,488	5.1%	310,456,440	5.0%	309,685,488	770,952	0.25%	0.25%	-	-
		第一生命 アクティブ	61,334,959	1.0%	61,167,972	1.0%	61,334,959	-166,987	-0.27%	-0.27%	-0.31%	0.04%
		国内債券小計	621,253,279	10.2%	636,169,202	10.3%	631,238,053	-61,239	-0.01%	-	-0.31%	-
	国内株式	三菱UFJ 標準スタイルミックス	527,103,121	8.6%	560,898,332	9.1%	545,069,374	6,845,831	1.26%	1.28%	1.65%	-0.37%
		三菱UFJ 低β・高配当(51F)	150,403,539	2.5%	147,313,738	2.4%	150,403,539	-3,089,801	-2.05%	-2.05%	1.65%	-3.70%
		三菱UFJ 最小分散(68F)	152,207,088	2.5%	150,875,736	2.5%	152,207,088	-1,331,352	-0.87%	-0.87%	-	-
		りそな 小型株集中投資(Z)	54,207,304	0.9%	55,699,749	0.9%	54,207,304	1,492,445	2.75%	2.75%	-	-
	国内株式小計	883,921,052	14.5%	914,787,555	14.9%	901,887,305	3,917,123	0.43%	-	1.65%	-	
	外国債券	三菱UFJ 標準スタイルミックス	251,618,886	4.1%	264,411,041	4.3%	259,600,030	820,439	0.32%	0.32%	0.25%	0.07%
		三菱UFJ 総合型PIMCO(45F)	246,829,490	4.0%	248,437,962	4.0%	246,829,490	1,608,472	0.65%	0.65%	0.46%	0.19%
		第一生命 ハッジフルヘッジ	124,915,119	2.0%	124,293,548	2.0%	124,915,119	-621,571	-0.50%	-0.50%	-0.40%	-0.10%
	外国債券小計	623,363,495	10.2%	637,142,551	10.4%	631,344,639	1,807,340	0.29%	-	0.25%	-	
	外国株式	三菱UFJ 33F(ハッジ)	210,735,621	3.4%	230,243,200	3.7%	217,398,809	9,512,796	4.38%	4.42%	4.45%	-0.03%
		三菱UFJ 202F(グローバル型)	313,520,652	5.1%	346,042,300	5.6%	323,498,573	17,554,766	5.43%	5.47%	4.45%	1.02%
		三菱UFJ 最小分散ヘッジ(181F)	308,615,484	5.0%	315,069,772	5.1%	308,615,484	6,454,288	2.09%	2.09%	-	-
		第一生命 ハッジ	57,145,668	0.9%	59,695,166	1.0%	57,145,668	2,549,498	4.46%	4.46%	4.45%	0.01%
	外国株式小計	890,017,425	14.6%	951,050,438	15.5%	906,658,534	36,071,348	3.98%	-	4.45%	-	
	短期資産	三菱UFJ 短期金融資産(50F)	140,142,168	2.3%	132,199,929	2.1%	117,230,448	-14,201	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.01%
		第一生命 短期資金	0	0.0%	0	0.0%	0	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		りそな 短期資金	13,372	0.0%	13,372	0.0%	13,372	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		短期資産小計	140,155,540	2.3%	132,213,301	2.1%	117,243,820	-14,201	-0.01%	-	0.00%	-
	合計		3,158,710,791	51.6%	3,271,363,047	53.2%	3,188,372,351	41,720,371	1.31%	-		
	オルタナティブ	債券戦略	三菱UFJ PIMCO/GCOS	299,761,093	4.9%	300,449,222	4.9%	299,761,093	688,129	0.23%	0.23%	
三菱UFJ 欧州バンクローン			301,525,686	4.9%	302,844,703	4.9%	301,525,686	1,319,017	0.44%	0.44%		
三井住友 BlueBayクレジットLS			237,942,682	3.9%	240,219,195	3.9%	237,942,682	2,276,513	0.96%	0.96%		
損害保険		三菱UFJ ネフィラ損害保険戦略	264,028,342	4.3%	264,473,710	4.3%	264,028,342	445,368	0.17%	0.17%		
		三菱UFJ 内株サステナブル(74F)	184,799,348	3.0%	185,388,034	3.0%	184,799,348	588,686	0.32%	0.32%		
		三菱UFJ 国内株式MN(101F)	101,373,660	1.7%	100,903,770	1.6%	101,373,660	-469,890	-0.46%	-0.46%		
		三菱UFJ 内株ESG(108F)	105,831,264	1.7%	107,027,712	1.7%	105,831,264	1,196,448	1.13%	1.13%		
マルチ アセット		三菱UFJ DRF(184F)	176,567,040	2.9%	179,218,611	2.9%	176,567,040	2,651,571	1.50%	1.50%		
		みずほ ファラロ(イベントドリブン)	300,000,000	4.9%	304,336,014	4.9%	300,000,000	4,336,014	1.45%	1.45%		
外国株式		三井住友 Kairos	284,337,705	4.6%	236,971,432	3.9%	243,911,385	2,633,727	1.08%	1.08%		
短期資産		三菱UFJ キャッシュ	41,189	0.0%	41,188	0.0%	41,189	-1	0.00%	0.00%		
		三井住友 キャッシュ	45,000,000	0.7%	0	0.0%	2,333,333	0	0.00%	0.00%		
		みずほ キャッシュ	0	0.0%	0	0.0%	0	0	0.00%	0.00%		
一般勘定		第一生命 一般勘定	656,518,371	10.7%	657,191,033	10.7%	656,518,371	672,662	0.10%	0.10%		
合計		2,957,726,380	48.4%	2,879,064,624	46.8%	2,874,633,393	16,338,244	0.57%	-			
資産合計		6,116,437,171	100.0%	6,150,427,671	100.0%	6,063,005,744	58,058,615	0.96%	0.96%			

III-1. 運用実績表 (2019年4月)

リバランス契約	中心値	内訳*	前期末時価総額 <2019年3月末> (円)	構成比(%)	時価総額(円) (2019年4月末)	構成比(%)	修正簿価平残 (円)	総合収益 (円)	修正総合収 益率(%)	時間加重収 益率(%)	BM	超過収益 (%)	
リ バ ラ ン ス	国内債券	15%	標準スタイルミックス	250,232,832	14.8%	264,544,790	14.7%	260,217,606	-665,204	-0.26%	-0.26%	-0.31%	0.05%
	国内株式	32%	標準スタイルミックス	527,103,121	31.1%	560,898,332	31.2%	545,069,374	6,845,831	1.26%	1.28%	1.65%	-0.37%
	外国債券	15%	標準スタイルミックス	251,618,886	14.9%	264,411,041	14.7%	259,600,030	820,439	0.32%	0.32%	0.25%	0.07%
	外国株式	32%	33F(パッシブ)	210,735,621	12.4%	230,243,200	12.8%	217,398,809	9,512,796	4.38%	4.42%	4.45%	-0.03%
			202F(グローバルコア型)	313,520,652	18.5%	346,042,300	19.2%	323,498,573	17,554,766	5.43%	5.47%	4.45%	1.02%
			小計	524,256,273	31.0%	576,285,500	32.0%	540,897,382	27,067,562	5.00%	5.05%	4.45%	0.60%
短期資産	6%	短期金融資産(50F)	140,119,730	8.3%	132,177,491	7.4%	117,208,010	-14,201	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.01%	
合計	100%		1,693,330,842	100.0%	1,798,317,154	100.0%	1,722,992,402	34,054,427	1.98%	2.00%	1.94%	0.06%	

リバランス契約 (300044647)	下限	中心値	上限
国内債券	4%	15%	29%
国内株式	10%	32%	46%
外国債券	4%	15%	29%
外国株式	10%	32%	46%
短期資産	4%	6%	72%

政策アセットミックス(全体)	下限	中心値	上限
国内債券	4%	10%	17%
国内株式	6%	15%	22%
外国債券	4%	10%	17%
外国株式	6%	15%	22%
短期資産	1%	2%	20%
オルタナ等	42%	48%	54%

三菱UFJ	伝統資産	300044647+300044648+300044649
	オルタナティブ	300044650+300044651+300044652+300045009
三菱UFJ 計		
三井住友	オルタナティブ	三井住友 計
第一生命	伝統+一般	第一生 計
りそな	伝統資産	りそな 計
みずほ	オルタナティブ	みずほ 計

時価残高	構成比	修正簿価平残	総合収益	修正総合	時間加重
2,970,493,240	67.3%	2,890,755,929	38,466,986	1.33%	1.34%
1,440,346,950	32.7%	1,433,927,622	6,419,328	0.45%	0.45%
4,410,840,190	100.0%	4,324,683,551	44,886,314	1.04%	1.04%
477,190,627	100.0%	484,187,400	4,910,240	1.01%	1.01%
902,347,719	100.0%	899,914,117	2,433,602	0.27%	0.27%
55,713,121	100.0%	54,220,676	1,492,445	2.75%	2.75%
304,336,014	100.0%	300,000,000	4,336,014	1.45%	1.45%

III-2. 市場指標の推移（2019年4月）

BM	2019/03末	4月1日	4月2日	4月3日	4月4日	4月5日	4月8日	4月9日	4月10日	4月11日	4月12日	4月15日
NOMURA-BPI(総合)	389.14	388.52	388.22	388.29	388.04	387.70	388.24	388.10	388.46	388.68	388.49	387.76
TOPIX(配当込)	2,395.21	2,431.59	2,425.38	2,440.56	2,437.97	2,446.55	2,438.11	2,436.03	2,419.33	2,417.61	2,415.93	2,449.83
FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジ無・円ベース)	456.92	457.69	457.89	458.43	458.66	459.48	458.85	458.32	458.02	459.96	461.21	461.19
MSCI KOKUSAI インデックス (円ベース、税引前・配当込)	3,204.50	3,256.82	3,260.99	3,283.65	3,286.97	3,303.95	3,299.64	3,274.64	3,279.06	3,296.43	3,332.47	3,333.70
ドル円	110.69	111.20	111.32	111.49	111.57	111.75	111.43	111.13	110.94	111.48	111.97	112.01
ユーロ円	124.28	124.78	124.57	125.20	125.14	125.42	125.48	125.27	124.82	125.67	126.68	126.67

BM	4月16日	4月17日	4月18日	4月19日	4月22日	4月23日	4月24日	4月25日	4月26日	4月29日	4月30日	
NOMURA-BPI(総合)	387.61	387.01	387.54	387.24	387.31	387.56	387.84	387.44	387.95	休	休	
TOPIX(配当込)	2,447.62	2,453.97	2,430.32	2,433.28	2,435.83	2,442.37	2,425.97	2,438.36	2,434.82	休	休	
FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジ無・円ベース)	459.90	460.05	459.60	459.63	459.60	458.10	458.91	456.10	457.94	458.60	458.05	
MSCI KOKUSAI インデックス (円ベース、税引前・配当込)	3,334.61	3,332.73	3,330.29	3,330.29	3,333.32	3,353.40	3,342.21	3,325.57	3,343.66	3,355.84	3,347.04	
ドル円	111.93	112.00	111.89	111.89	111.93	111.89	111.77	111.45	111.56	111.82	111.38	
ユーロ円	126.48	126.59	125.80	125.80	125.97	125.39	125.20	124.20	124.52	124.85	124.82	



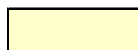
年度最安値



月次最安値



年度最高値



月次最高値

III-2. 市場指標の推移（2019年5月）

BM	2019/04末	5月1日	5月2日	5月3日	5月6日	5月7日	5月8日	5月9日	5月10日	5月13日	5月14日	5月15日
NOMURA-BPI(総合)	387.95	休	休	休	休	388.24	388.40	388.29	388.32	388.16	388.29	388.32
TOPIX(配当込)	2,434.82	休	休	休	休	2,407.61	2,366.21	2,333.68	2,331.72	2,319.29	2,310.02	2,323.81
FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジ無・円ベース)	458.05			457.08	456.02	454.86	453.89	451.80	452.35	451.04	452.16	452.46
MSCI KOKUSAI インデックス (円ベース、税引前・配当込)	3,347.04			3,342.75	3,313.30	3,249.57	3,241.57	3,206.66	3,220.82	3,142.10	3,178.22	3,193.28
ドル円	111.38	111.18	111.54	111.25	110.88	110.40	110.18	109.57	109.61	109.13	109.58	109.49
ユーロ円	124.82	124.97	124.74	124.46	124.13	123.51	123.42	123.04	123.24	122.70	122.86	122.69

BM	5月16日	5月17日	5月20日	5月21日	5月22日	5月23日	5月24日	5月27日	5月28日	5月29日	5月30日	5月31日
NOMURA-BPI(総合)	388.79											
TOPIX(配当込)	2,313.89											
FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジ無・円ベース)	453.59											
MSCI KOKUSAI インデックス (円ベース、税引前・配当込)	3,236.66											
ドル円	109.94											
ユーロ円	122.90											



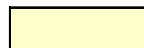
年度最安値



月次最安値



年度最高値



月次最高値

