



資産運用 保険 年金

# 月次運用実績レポート

## 2017年3月

特別勘定の名称	主な運用対象の投資信託	投資信託の運用会社
日本株式型	シュローダー日本株式オープンVA (適格機関投資家専用)	シュローダー・インベストメント・ マネジメント株式会社
日本中小型株式型	アムンディ・ターゲット・ジャパン・ ファンドVA(適格機関投資家専用)	アムンディ・ジャパン株式会社
海外株式型	PRU海外株式マーケット・ パフォーマンス	ブルデンシャル・インベストメント・ マネジメント・ジャパン株式会社
海外債券型	インデックスファンド海外債券 (ヘッジなし)1年決算型	日興アセットマネジメント株式会社
ハイブリッド・バランス型	ユナイテッド・マルチ・マネージャー・ ファンド「フルーツ王国」	日本アジア・アセット・ マネジメント株式会社
世界分散型	大和住銀世界資産バランスVA (適格機関投資家限定)	大和住銀投信投資顧問株式会社
マネープール型	フィデリティ・マネー・プールVA (適格機関投資家専用)	フィデリティ投信株式会社

<引受保険会社>



redefining / standards

〒108-8020 東京都港区白金1-17-3  
TEL 0120-933-399  
アクサ生命ホームページ <http://www.axa.co.jp/>

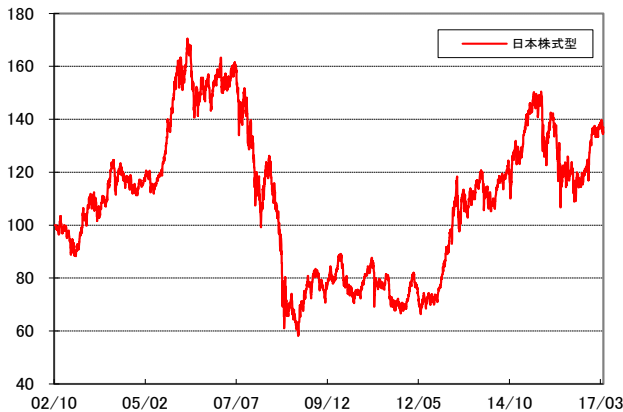
<募集代理店>  
株式会社 荘内銀行



# 日本株式型

日本の経済および産業構造の中長期的展望に基づき、今後有望とみられる成長産業、成長企業の国内株式を主な投資対象とする投資信託に主に投資することによって東証株価指数を中長期的に上回る投資成果をあげることを目指します。

## ユニット・プライスの推移



※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点をも「100」として指数化したものです。

## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
日本株式型	▲1.22%	0.09%	13.40%	11.17%	21.70%	34.83%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.7%
投資信託	95.3%
合計	100.0%

【参考】日本株式型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

## シュロージャー日本株式オープンVA(適格機関投資家専用)

(運用会社:シュロージャー・インベストメント・マネジメント株式会社)

### 騰落率

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
シュロージャー 日本株式オープンVA	▲1.14%	0.66%	15.23%	13.91%	29.85%	73.37%
TOPIX	▲1.48%	▲0.40%	14.35%	12.28%	25.75%	64.23%

\* 設定日2002年9月30日

### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数81)

銘柄	ウェイト
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.66%
KDDI	3.51%
三井住友フィナンシャルグループ	3.04%
伊藤忠商事	2.94%
ブリヂストン	2.94%
オリックス	2.69%
いすゞ自動車	2.67%
日本たばこ産業	2.59%
ニトリホールディングス	2.56%
東京海上ホールディングス	2.49%

投信の純資産総額に対する実質比率

### 株式業種別上位10

業種	ウェイト
電気機器	11.94%
情報・通信業	11.50%
輸送用機器	10.25%
銀行業	7.36%
機械	6.25%
卸売業	5.87%
医薬品	5.72%
小売業	5.07%
建設業	3.87%
陸運業	3.50%

投信の純資産総額に対する実質比率

### 対TOPIXオーバーウェイト業種

業種	ウェイト	TOPIX
情報・通信業	11.50%	7.77%
ゴム製品	3.44%	0.98%
空運業	2.29%	0.58%
その他金融業	2.69%	1.22%
卸売業	5.87%	4.48%

投信の純資産総額に対する実質比率

### 対TOPIXアンダーウェイト業種

業種	ウェイト	TOPIX
化学	3.27%	6.86%
食料品	2.59%	4.54%
電気・ガス業	0.00%	1.82%
サービス業	1.95%	3.77%
鉄鋼	0.00%	1.26%

投信の純資産総額に対する実質比率

## 〈運用コメント〉

3月は、米トランプ政権の掲げる政策に対する実現可能性に懸念が台頭したことで投資家の期待が後退、海外投資家が大幅に売り越す展開となり、TOPIX(配当込)で-0.6%と下落しました。月の前半は、イエレン米FRB議長の発言を受け、早期の米利上げが意識されたことで円安が進行し、外需関連や金融株などが買われ堅調な動きとなりました。その後、15日のFOMCでFRBは利上げを決定したものの、政策金利の見通しが変わらなかったことから、市場では利上げペースが速まるとの見方が後退、為替は円高基調に転じました。加えて、24日にはトランプ政権が最優先課題としていた医療保険制度改革法(オバマケア)の代替案を撤回したことで、米国における政策期待が後退し、海外投資家を中心に売り優勢の展開となりました。

東証33業種別騰落率では、上位5業種は任天堂の影響が大きいその他製品がトップとなり、精密機器、石油・石炭製品、電気機器、電気・ガスが続きました。一方、下位5業種は、鉄鋼がトップ、続いて不動産、銀行、保険、証券・商品先物取引となりました。今月は月末にかけて円高が進んだことから、内需・ディフェンシブが選好され、中小型がアウトパフォームする一方、金融や市況関連の高ベータ株が大きく売られました。

2016年度第4四半期(1-3月期)の決算は、前年比で増益転換したと見られます。新年度の会社計画は、日本企業全体として概ね2桁程度の増益と見込まれ、業績回復が鮮明になる局面を迎えますので、今後も比較的底堅い相場展開を予想します。一方で、トランプ政権の保護主義的な貿易政策や経済政策の内容によって、為替の変動など市場のボラティリティーが拡大する可能性があり、依然として注意を要します。株価バリュエーションに関しては、新年度ベースのPERでは過去水準や欧米先進国との比較でやや割安なレベルにあり、新年度の業績回復が完全には織り込み切れていないと見ています。また、持合い株の解消や株主還元積極化などがバナンズ改革の成果も相場の支援材料との見方をとっています。

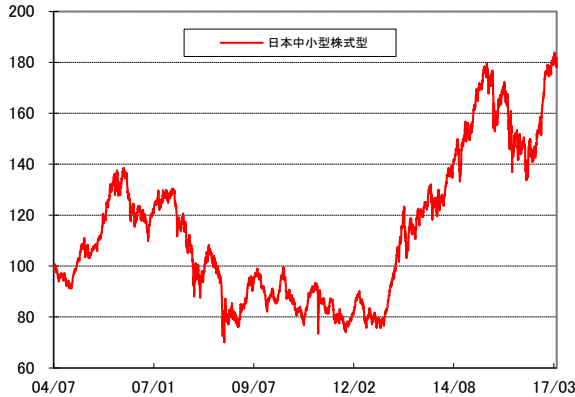
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

# 日本中小型株式型

日本の経済および産業構造の中長期的展望に基づき、今後有望とみられる中小型企業の国内株式を主な投資対象とする投資信託に主に投資することにより、中長期的に高い投資成果をあげることが目標となります。

## ユニット・プライスの推移



※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点(2004年7月2日)を「100」として指数化したものです。

## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
日本中小型株式型	▲0.85%	1.51%	18.44%	18.21%	38.05%	78.05%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.5%
投資信託	95.5%
合計	100.0%

【参考】日本中小型株式型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

## アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンドVA(適格機関投資家専用)

(運用会社:アムンディ・ジャパン株式会社)

### 騰落率

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンドVA	▲0.74%	2.18%	20.63%	21.48%	48.81%	131.69%
TOPIX <sup>(※)</sup>	▲1.48%	▲0.40%	14.35%	12.28%	25.75%	28.89%

※ TOPIXは当ファンドのベンチマークではありません。  
また、パフォーマンス評価の基準となるものでもありません。  
騰落率は、設定日の前日を基準として計算しております。

\* 設定日は2004年7月2日

### 組入上位10業種

業種	比率	業種	比率
1 電気機器	17.7%	6 化学	6.2%
2 建設業	14.3%	7 輸送用機器	4.9%
3 金属製品	7.5%	8 卸売業	4.8%
4 機械	7.3%	9 その他製品	4.1%
5 情報・通信業	6.9%	10 銀行業	4.1%

◇ 表中の比率は、マザーファンドの純資産総額に対する比率。  
◇ 業種は、東証33業種分類による。

### 株式組入上位10銘柄

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	セイノーホールディングス	東証一部	陸運業	2.5%	路線トラック大手。2016年7月から9月に154万株(発行済み株式総数の0.75%)の自社株を買戻し。
2	天馬	東証一部	化学	2.5%	樹脂成形品大手。2016年5月27日に100万株(発行済み株式総数の3.47%)の自己株式を消却。
3	双葉電子工業	東証一部	電気機器	2.5%	自動車パネルの大手。2016年5月にDOE(株主資本配当)重視の還元方針の下、2017年3月期から3年間、60円の特別配当の実施を発表。
4	トッパン・フォームズ	東証一部	その他製品	2.5%	ビジネスフォーム首位。ほぼ無借金で株主還元余力が高く、今後の増配や自社株買いに期待。
5	キッセイ薬品工業	東証一部	医薬品	2.2%	中堅医薬品メーカー。2017年3月期で9期連続の増配計画。
6	静岡銀行	東証一部	銀行業	2.1%	地銀大手行。2017年3月期は1,000万株(発行済み株式総数の1.62%)の自社株買いを実施。
7	応用地質	東証一部	サービスマ	2.0%	地質調査国内トップ。2017年12月期の配当は創立60周年記念配+10円の38円計画。
8	高周波熱錬	東証一部	金属製品	2.0%	熱処理・焼入加工の大手。2017年3月に92万株(発行済み株式総数の2.07%)の自己株消却を発表。
9	アイネス	東証一部	情報・通信業	2.0%	システムインテグレータ。2016年11月に2015年6月以降、7度目の自社株買いを発表。
10	中電工	東証一部	建設業	1.9%	中国電力系の電気工事。2017年2月に700万株(発行済み株式総数の10.75%)の自己株消却を発表。

◇ 上記の比率は、マザーファンドの純資産総額に対する当該銘柄の評価金額の比率。  
◇ 組入銘柄数は、マザーファンドが組み入れている株式の銘柄数。  
◇ 業種は、東証33業種分類による。

(組入銘柄数:85)

### 市場別構成比

市場区分	比率
東証一部	82.7%
東証二部	9.1%
JASDAQ	3.2%
その他市場	1.1%
現金・その他	3.8%

### 運用コメント

トランプ米国大統領の政策への実効性に不透明感が高まり、株式市場が6ヵ月ぶりに下落するなか、当ファンドもマイナスの収益率を余儀なくされました。また、当月は成長株が割安株に対して優位な展開となり、割安な企業に投資をする当ファンドには厳しい市場環境となりました。しかし、真に割安な企業への投資を続けている当ファンドの調整は限定的でした。

プラスに貢献した主な銘柄は、寺崎電気産業、タチエス、三精テクノロジーです。船舶用システム製品の寺崎電気産業は、3月28日に同社子会社のテラテックが久留米工科大学とともに重油と水の混合燃料を生成する装置を開発したと報道され、業績拡大の期待が高まり急騰、株価の上昇時に組入れを抑制したこともプラスに貢献しました。自動車シートメーカーのタチエスは、3月7日に野村證券が国内での収益改善を理由に目標株価を1,700円から2,400円に引き上げ、上昇に弾みがつきました。遊戯・舞台装置の三精テクノロジーは、工事の順調な進捗で2017年3月期の営業利益を22.5億円から30億円に上方修正し、同期の配当も期初計画の20円から25円に増額修正して株価は評価されました。

一方、当月の収益にマイナスに影響した銘柄は、静岡銀行、横河ブリッジホールディングスです。地銀大手の静岡銀行は、トランプ米国大統領の政策期待の縮小で日米長期金利の上昇期待が剥落し、銀行セクター全体がさえない展開となるなか、同行の株価も下落しました。2016年12月末の自己資本比率14.76%と健全であり、自社株買いは2017年3月期で8期連続で実施するなど還元姿勢を評価しています。鋼製橋梁の横河ブリッジホールディングスは、2月末までの株価推移が堅調であったことから、当月の株価はその反動で調整しました。2017年3月期で7期連続の自社株買いや増配傾向を評価し、保有を継続しています。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

# 海外株式型

日本を除く世界各国の株式を主な投資対象とする投資信託に主に投資することによって、MSCI KOKUSAI インデックス（円換算ベース）に連動した投資成果をあげることを目標とします。

## ユニット・プライスの推移



※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点を「100」として指数化したものです。

## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
海外株式型	0.73%	1.74%	18.96%	11.25%	18.58%	97.52%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・預金・その他	4.5%
投資信託	95.5%
合計	100.0%

## 【参考】海外株式型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

### PRU海外株式マーケット・パフォーマー

(運用会社:ブルデンシャル・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社)

#### 騰落率

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
PRU海外株式マーケット・パフォーマー	0.89%	2.41%	21.15%	14.02%	26.50%	94.96%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	0.94%	2.80%	21.55%	14.30%	29.10%	121.04%

※「MSCI KOKUSAIインデックス」とは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、日本を除く世界の主要先進国で構成されています。また、MSCI KOKUSAIインデックスに対する著作権及びその他知的財産権は、全てMSCI Inc. に帰属します。MSCIでは、かかるデータに基づく投資による損失に一切責任を負いません。

\*設定日2001年3月1日

#### 株式国別上位10

国名	ウェイト
アメリカ	60.0%
イギリス	6.8%
カナダ	3.8%
スイス	3.7%
フランス	3.6%
ドイツ	3.6%
オーストラリア	2.9%
オランダ	1.8%
アイルランド	1.5%
スペイン	1.3%

※ベビーファンド純資産総額に対する実質組入れ比率

#### 株式業種別上位10

業種	ウェイト
銀行	9.3%
ソフトウェア・サービス	8.9%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	8.4%
資本財	7.1%
エネルギー	6.8%
食品・飲料・タバコ	5.7%
素材	4.7%
各種金融	4.2%
保険	4.0%
テクノロジー・ハードウェア・機器	3.9%

※ベビーファンド純資産総額に対する実質組入れ比率

#### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数1,310)

銘柄	ウェイト
APPLE INC	2.3%
MICROSOFT CORP	1.4%
AMAZON.COM INC	1.0%
EXXON MOBIL CORP	1.0%
JOHNSON & JOHNSON	1.0%
FACEBOOK INC-A	1.0%
JPMORGAN CHASE & CO	0.9%
WELLS FARGO COMPANY	0.8%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.8%
ALPHABET INC-CL C	0.8%

※ベビーファンド純資産総額に対する実質組入れ比率

## <運用コメント>

米国市場はNYダウが5ヵ月ぶりに下落、欧州市場は政治リスクの後退から騰勢を強めました。米国株式市場は、好調な経済指標が相場をけん引する一方で米連邦制度準備理事会(FRB)の利上げ回数の加速への懸念が強まり、上旬は伸び悩みました。その後、米下院においてトランプ米大統領が看板政策の一つに掲げていた医療保険制度改革法(オバマケア)の代替法案の採決が見送られたことで他の重要法案への影響を懸念する声が強まり、軟調な展開が続きました。欧州株式市場は、政治リスクの不透明感から中旬までは方向感のない推移となりましたが、オランダの議会選挙や英国の欧州連合(EU)離脱通告法案の成立など大きな政治イベントを無難にこなし、特にオランダ議会選挙での極右自由党の敗退を受け政治リスクが後退したことからあく抜感が強まり、騰勢を強める展開となりました。NYダウは20,663.22ドルで終了し0.72%の下落、ナスダックは1.48%の上昇、S&P500は0.04%の下落となりました。欧州株式については、ドイツDAX指数は12,312.87で終了し4.04%の上昇、フランスCAC40指数は5,122.51で終了し5.43%の上昇、イギリスFTSE100指数は7,322.92で終了し0.82%の上昇となりました。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。  
※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

# 海外債券型

日本を除く世界各国の公社債を主な投資対象とする投資信託に主に投資することにより、シティ世界国債インデックス(除く日本/円ヘッジなし・円ベース)に連動した投資成果をあげることを目標とします。

## ユニット・プライスの推移



※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点を「100」として指数化したものです。

## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
海外債券型	▲0.21%	▲3.41%	2.83%	▲6.90%	▲3.82%	16.41%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.5%
投資信託	95.5%
合計	100.0%

【参考】海外債券型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

## インデックスファンド海外債券(ヘッジなし)1年決算型 (運用会社:日興アセットマネジメント株式会社)

### ファンド(分配金再投資)とベンチマークの収益率

	3か月間	6か月間	1年間	3年間	設定来
ファンド収益率(分配金再投資)	▲3.06%	3.97%	▲5.33%	0.62%	3.84%
ベンチマーク収益率	▲2.42%	4.54%	▲4.54%	1.45%	4.69%
差異	▲0.65%	▲0.57%	▲0.78%	▲0.83%	▲0.85%

\* 設定日2001年10月17日

※収益率は、1年以上の場合、年率ベースで、1年未満(3か月間、6か月間)は、年率換算していません。  
 ※ファンド(分配金再投資)の収益率は、当ファンド決算時に分配金があった場合の分配金を再購入(再投資)し、算出しています。  
 ※収益率・リスクともに月次の収益率より算出しています。設定日が月中の場合、設定日が属する月は含んでいません。  
 ※上記表およびグラフ使用のベンチマークは、前日(土、日等を除く)のドルベースインデックスを当日のファンドで採用しているレートで円換算しており、投資信託の基準価額算出方式に合わせています。

### 公社債残存別構成比

残存期間	ウェイト
1年未満	1.37%
1~3年	24.65%
3~7年	34.68%
7~10年	12.42%
10年以上	25.91%

※ウェイトはマザーファンドの対純資産総額比です。

### 公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数669銘柄)

順位	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数
1	US TREASURY N/B	8%	アメリカドル	4.63年
2	US TREASURY N/B	3.375%	アメリカドル	2.63年
3	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	2.88年
4	US TREASURY N/B	3.75%	アメリカドル	1.63年
5	US TREASURY N/B	2%	アメリカドル	5.88年
6	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	3.88年
7	US TREASURY N/B	1.5%	アメリカドル	1.75年
8	US TREASURY N/B	4%	アメリカドル	1.38年
9	US TREASURY N/B	2.25%	アメリカドル	1.33年
10	US TREASURY N/B	3.5%	アメリカドル	3.13年

※ウェイトはマザーファンドの対純資産総額比です。

### 公社債通貨構成比

順位	通貨	ウェイト
1	アメリカドル	44.27%
2	ユーロ	38.85%
3	イギリスポンド	7.28%
4	カナダドル	2.12%
5	オーストラリアドル	2.10%
	その他	4.41%

※ウェイトはマザーファンドの対純資産総額比です。

## <運用コメント>

### <運用目標>

「海外債券インデックス(ヘッジなし)マザーファンド」への投資を通じて、世界の主要国の債券市場の動きをとらえることを目標に、シティ世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)の動きに連動する投資成果をめざします。

### <海外債券・為替市況>

3月の米国10年国債利回りは、前月末比で上昇(債券価格は下落)しました。前半は、米国連邦準備制度理事会(FRB)議長が3月の利上げを示唆したことで利上げが市場で織り込まれたことや、堅調な米国の経済指標の発表などを受けて、利回りは上昇しました。後半は、利上げは決定されたものの、今後の利上げペースの加速は示唆されなかったことを市場は好感し、利回りは低下(債券価格は上昇)しました。

3月の欧州債券市場では、10年国債利回りは前月末比で、ドイツ、フランス、イタリアは上昇(債券価格は下落)、英国、スペインは低下(債券価格は上昇)しました。前半は、欧州中央銀行(ECB)総裁が景気下振れリスクの後退を指摘したことや、堅調な欧州の経済指標の発表を受けて利回りが上昇しました。後半は、フランス大統領選挙をめぐる政治的不透明感がやや後退したことや、米国の長期金利が低下したことなどを受けて、イタリア、スペイン中心に利回りが低下しました。

3月の円/アメリカドル相場は、前月末比で円高/アメリカドル安となりました。前半は、米国連邦公開市場委員会(FOMC)を控えた米国の利上げ期待が強まったことを支援材料として円安/アメリカドル高となりました。後半は、米国の今後の利上げペースの加速が示唆されなかったことや、米国政権の成長重視政策に対する不透明感が強まったことを背景に、円高/アメリカドル安となりました。

3月の円/ユーロ相場は、前月末比で円安/ユーロ高となりました。米国政権の成長重視政策に対する不透明感が強まったことが円高要因となったものの、欧州中央銀行(ECB)総裁が欧州景気の下振れリスクの後退を指摘したことや、フランス大統領選挙をめぐる政治的不透明感がやや後退したことなどがユーロ高要因となり、円安/ユーロ高となりました。

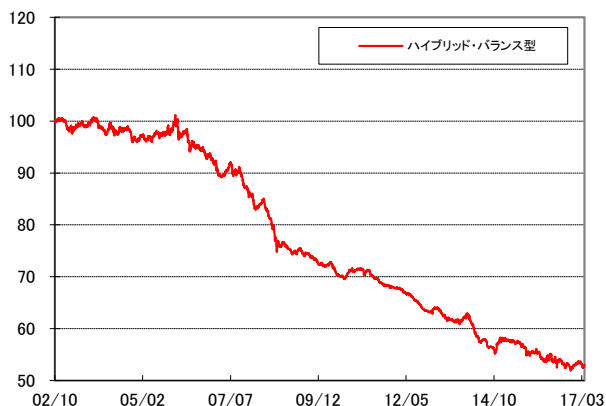
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

# ハイブリッド・バランス型

6ヶ月物譲渡性預金利率を参考ベンチマークとし、投資信託証券への投資を通じて、実質的に日本を含む世界各国の株式、債券および為替取引等ならびにこれらに関連する派生商品（先物取引およびオプション取引等）に積極的に分散投資を行うことにより、リスクを軽減しつつ信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指します。

## ユニット・プライスの推移



※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点をも「100」として指数化したものです。

## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ハイブリッド・バランス型	▲0.27%	▲0.03%	0.12%	▲2.93%	▲10.08%	▲46.96%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	13.6%
投資信託	86.4%
合計	100.0%

【参考】ハイブリッド・バランス型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

## ユナイテッド・マルチ・マネージャー・ファンド1(愛称:フルーツ王国) (運用会社:日本アジア・アセット・マネジメント株式会社)

### ファンドの騰落率

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
基準価額	▲0.18%	0.39%	1.02%	▲1.28%	▲5.25%	▲24.74%

\* 設定日2001年3月12日

### ファンドの内訳

戦略別	組入れ比率
アルファ戦略	40.4%
ベータ戦略	56.9%
キャッシュ代替	1.0%
現金等	1.6%
合計	100.0%

### <運用コメント>

当ファンドの3月の騰落率は▲0.18%(税引前分配金再投資後)となりました。ファンドへの戦略別の寄与は、アルファ戦略が+32.0円、ベータ戦略が▲30.2円となりました。当月は、米国利上げペースの見通し等がグローバル資産市場に影響しました。当月の米国主要株価指数は、上旬は、FOMC(連邦公開市場委員会)での利上げを織込む動きが進んだことから上値の重い展開となりました。中旬はFOMCで利上げが決定されましたが、今後の利上げペースが緩やかになるとの見方が広がったことから上昇しました。下旬は、トランプ政権が重要課題とするオバマケアの代替法案の採択が見送られ、同政権の政策運営を巡る不透明感が広がったこと等から下落しました。欧州株式市場は、オランダ議会選挙で与党が勝利したことや、フランス大統領選挙の世論調査で親欧州連合を掲げる候補が優勢であるとの見通しが示されたこと等を好感し上昇しました。日本株式市場は、米国経済の堅調さが確認されたこと等から上昇する場面はあったものの、後半、予想通りにFRB(連邦準備制度理事会)が利上げを決定したものの、今後の利上げペース加速が示唆されなかったことから米国長期金利が低下し為替市場で円高・ドル安が進んだことや、米国のオバマケア(医療保険制度改革法)の代替法案が撤回され、今後の政策実行に不透明感が台頭したこと等から下落しました。外国為替市場では、FOMC後、米国の利上げの加速に対する見方が後退したこと等から円高・ドル安の動きとなりました。一方、オランダ総選挙で与党が勝利し欧州の政治リスクが和らいだこと等からユーロが買われる場面もありました。

#### ●アルファ戦略

当月は、「アカディアン日本株式シングルアルファ」はマイナス寄与となりましたが、「スーパーサイクル・シングルアルファ」はプラス寄与となり、アルファ戦略合計でプラスリターンとなりました。

#### ●ベータ戦略

「ETFグローバル・バランス」はプラス寄与となりましたが、「Qbasis All Trends UCITS Fund - Class EI JPY」はマイナス寄与となり、ベータ戦略合計でマイナスリターンとなりました。

引続き組入ファンドのパフォーマンスおよびリスクを注視し、必要に応じて各ファンドの組入比率や戦略の配分比率を変更することによりファンド全体のリターン改善を目指します。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。  
※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

# 世界分散型

世界各国の株式、公社債および日本を除く世界各国の不動産投資信託(REIT=Real Estate Investment Trust)を主な投資対象とする投資信託に主に投資することによって、中長期的に高い投資成果をあげることが目標とします。基本資産配分は、国内株式20%、外国株式30%、国内債券10%、外国債券30%、不動産投資信託(REIT)10%としますが、市況の見通しに応じて機動的な変更を行うことがあります。市況動向等を勘案して為替ヘッジを行うことがあります。

## ユニット・プライスの推移



※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点(100)として指数化したものです。

## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
世界分散型	0.15%	0.67%	9.75%	4.20%	14.15%	24.64%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.4%
投資信託	95.6%
合計	100.0%

【参考】世界分散型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

## 大和住銀世界資産バランスVA(適格機関投資家限定) (運用会社:大和住銀投資信託顧問株式会社)

### ファンドの騰落率

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
大和住銀 世界資産バランスVA	0.32%	1.22%	11.31%	6.82%	21.77%
参考指数	▲0.10%	0.10%	11.38%	5.96%	22.38%

※ファンド収益率(分配金再投資)とは、当ファンドの決算時に収益の分配金があった場合に、その分配金で当ファンドを購入(再投資)した場合の収益率です。  
※ファンドの組入比率は各マザーファンドにおける実質組入比率(純資産総額対比)です。

### 年金日本株式マザーファンド

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	▲0.59%	1.39%	18.49%	15.23%	34.92%
ベンチマーク収益率	▲0.59%	0.57%	15.60%	14.69%	33.67%

(注)ベンチマークは東証株価指数(TOPIX、配当込) 設定日2001年5月28日

### 株式組入上位10業種

業種名	ファンドの組入比率
電気機器	13.45%
情報・通信業	10.01%
銀行業	9.87%
輸送用機器	8.81%
建設業	6.52%
化学	5.59%
食料品	5.27%
小売業	4.45%
卸売業	4.40%
機械	4.24%

### 株式組入上位10銘柄(組入銘柄数 99)

銘柄名	ファンドの組入比率
三菱UFJフィナンシャル・グループ	6.32%
豊田自動織機	3.24%
NIPPO	2.93%
ソフトバンクグループ	2.77%
野村ホールディングス	2.74%
日本電信電話	2.60%
三井物産	2.48%
アルプス電気	2.26%
日本ユニシス	2.07%
第一生命ホールディングス	2.06%

※業種分類は東証33業種分類による

### 年金日本債券マザーファンド

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	▲0.10%	▲0.20%	▲1.58%	▲0.68%	9.04%
ベンチマーク収益率	▲0.11%	▲0.35%	▲1.82%	▲1.15%	7.28%

(注)ベンチマークはNOMURA-BPI総合指数 設定日2001年5月28日

### 公社債別構成比

種別	ファンドの組入比率
国債	53.08%
地方債	2.91%
政保債	0.00%
金融債	0.00%
事業債	34.87%
円建外債	0.00%
MBS	2.09%
ABS	0.00%

### 公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 85)

銘柄名	ファンドの組入比率
126 5年国債	9.12%
159 20年国債	5.40%
115 20年国債	5.38%
328 10年国債	5.14%
133 20年国債	3.62%
160 20年国債	2.89%
22 30年国債	2.71%
374 2年国債	2.52%
47 30年国債	2.17%
15 東京センチュリーリース	2.08%

### 海外REITマザーファンド

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	▲3.06%	▲2.08%	4.63%	▲2.85%	28.92%
ベンチマーク収益率	▲2.90%	▲1.29%	6.99%	1.33%	37.97%

(注)ベンチマークはS&P先進国REITインデックス(除く日本、配当込、円換算) 設定日2007年2月20日

### 国別組入比率(上位5カ国)

国名	ファンドの組入比率
アメリカ	71.91%
オーストラリア	8.89%
イギリス	5.58%
フランス	4.28%
香港	3.38%

### セクター別組入比率(上位5セクター)

業種	ファンドの組入比率
店舗用不動産投資信託	30.07%
オフィス不動産投資信託	14.41%
住宅用不動産投資信託	11.36%
専門不動産投資信託	10.86%
各種不動産投資信託	9.43%

※業種はMSCI社世界業種分類基準(GICS)

### インターナショナル株式マザーファンド

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	2.32%	6.78%	23.09%	22.71%	46.77%
ベンチマーク収益率	1.00%	2.94%	21.87%	14.98%	31.40%

(注)ベンチマークはMSCIコクサイ・インデックス(円換算) 設定日1999年7月30日

### 株式組入上位10カ国

国名	ファンドの組入比率
アメリカ	54.37%
オランダ	5.38%
ケイマン諸島	4.76%
スウェーデン	3.89%
イギリス	3.55%
フランス	3.35%
ジャージー島	3.10%
アイルランド	3.08%
インド	2.42%
スペイン	2.34%

### 株式組入上位10銘柄(組入銘柄数 58)

銘柄名	ファンドの組入比率
COACH INC	3.71%
ALPHABET INC-CL A	3.20%
SHIRE PLC	3.10%
SALESFORCE.COM INC	2.52%
AMAZON.COM INC	2.47%
ASSA ABLOY AB-B	2.37%
GRIFOLS SA-ADR	2.34%
TD AMERITRADE HOLDING CORP	2.31%
STARBUCKS CORP	2.29%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	2.27%

### インターナショナル債券マザーファンド

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	0.31%	▲2.49%	4.47%	▲4.15%	4.89%
ベンチマーク収益率	0.07%	▲2.42%	4.54%	▲4.54%	4.42%

(注)ベンチマークはシティ世界国債インデックス(除く日本、円換算) 設定日2001年2月23日

### 公社債組入上位通貨

通貨	ファンドの組入比率
ユーロ	36.67%
米ドル	32.92%
英ポンド	6.52%
ルーマニアレイ	2.48%
メキシコペソ	2.28%

### 公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 104)

銘柄名	ファンドの組入比率
US TREASURY N/B 1.375 01/31/21	11.08%
US TREASURY N/B 1.875 05/31/22	6.45%
US TREASURY N/B 2.02/15/25	4.13%
US TREASURY N/B 2.75 02/15/19	3.77%
BUONI POLIENNALI DEL TES 4.5 03/01/26	3.12%
US TREASURY N/B 2.5 02/15/45	3.00%
BUONI POLIENNALI DEL TES 0.7 05/01/20	2.59%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 1.75 07/04/22	2.57%
US TREASURY N/B 3.375 05/15/44	2.57%
UK GILT 3.5 01/22/45	2.16%

## <運用コメント>

【年金日本株式マザーファンド】3月の国内株式市場は、TOPIX(配当込み)は前月末比▲0.59%と下落しました。米国での利上げ加速観測や良好な一部経済指標による円安などを背景に月半ばにかけて相場は上昇しましたが、FOMC(米連邦公開市場委員会)で今後の利上げ見通しが据え置かれたことから円高が進み、反落しました。その後も米国での政権運営への不透明感から相場は上値の重い展開が続く、月末にかけては円高こそ一般化したものの、期末を控えた利益確定の売りに押されて下落しました。

ファンドの運用実績は、前月末比▲0.59%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)並みのパフォーマンスとなりました。連結予想PERが市場対比で割安水準です。業種では、建設業や証券・商品先物取引業などをオーバーウェイトとし、サービス業や医薬品などをアンダーウェイトとしました。個別銘柄では、株価の上昇した三菱商事やみずほフィナンシャルグループを売却した一方、株主還元が期待できるりそなホールディングスやフュークリット、コンプレッサの中長期的成長が見込める豊田自動織機などを購入しました。

国内景気は力強さにつける状況ですが、米国の景気は好調に推移すると見えています。為替相場に関しては、米国の利上げにより、ドル高傾向が継続すると見えています。スチュワードシップコードやコーポレートガバナンスコードの議論の高まりにより、企業の意識改革が見込まれ、個社ベースで大きな変化が期待できる銘柄を調査、検討しています。リスク要因としては、トランプ米大統領のドル高けん制発言や政策への不透明感、欧州の政治リスクの増大、米国の金利急上昇などが考えられます。

【年金日本債券マザーファンド】国内債券市場は下落しました。上旬は、イレエン議長を始めとしたFRB(米連邦準備制度理事会)高官からタカ派の発言が相次ぎ、世界的に債券相場は下落しました。中旬にはFOMCで利上げペース加速が示唆されなかったこと、下旬にはオバマケア代替法案の採決断念によりトランプ政権の政策実現能力に不安が高まったことから、相場は持ち直し展開となりました。10年国債利回りは前月末対比で上昇し0.065%で月末を迎えました。国内一般債市場は、年度末を控えて高いが手控えられ、国債との利回りスプレッドは横ばい推移しました。

当ファンドでは、デュレーションはFOMC前に小幅ショートとし、FOMC後には小幅ロングにしました。イールドカーブ戦略としては、2016年11月から維持した7年のオーバーウェイトを割安解消を受けてベンチマーク並みにしました。また、新たに20年をオーバーウェイト、30年をアンダーウェイトとしました。

クレジット戦略は、中長期的事業債を買付けて組入比率を引き上げ、ポートフォリオの利回り向上を図りました。ファンドの運用実績は、前月末比▲0.10%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を+0.01%アウトパフォーマンスしました。

【インターナショナル株式マザーファンド】当ファンドは前月末比+2.32%となり、ベンチマークであるMSCIコクサイインデックス(円換算)に対して+1.31%アウトパフォーマンスしました。ベンチマークに対し、業種配分効果、銘柄選択効果、国別配分効果、通貨配分効果がそれぞれプラスに寄与しました。

【インターナショナル債券マザーファンド】当ファンドは前月末比+0.31%となり、ベンチマークであるシティ世界国債インデックス(除く日本、円換算)を+0.24%アウトパフォーマンスしました。

<債券>  
米国とユーロ圏のアンダーウェイト幅を縮小し、スウェーデンをオーバーウェイトから中立、オーストラリアのオーバーウェイト幅を縮小しました。ポーランドはオーバーウェイトから中立、ルーマニアのオーバーウェイト幅を縮小した一方、ロシアのオーバーウェイト幅を拡大しました。

<通貨>  
米ドルのオーバーウェイト幅を縮小し、英ポンドをアンダーウェイトから中立、豪ドルとカナダドルのアンダーウェイト幅を拡大しました。さらに、シンガポールドルをアンダーウェイトから中立、新興国では、南アフリカドルをオーバーウェイトから中立としました。

【海外REITマザーファンド】3月のグローバルリート市場は、オーストラリアやシンガポールなどが堅調に推移した一方、欧州は概ね横ばい、米国は下落しました。米国10年国債利回りは月間ではほぼ横ばいでした。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載しておりますので必ずご確認ください。

# マネープール型

他の特別勘定で運用している資金の一時退避を目的とし、国内の公社債および短期金融商品等を主な投資対象とする投資信託に主に投資することにより、安定した投資成果をあげることを目標とします。

## ユニット・プライスの推移



※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点(100)として指数化したものです。

※2014年4月17日、「ハイブリッド株式型」は廃止となり、「ハイブリッド株式型」の特別勘定資産は当特別勘定に移転されました。

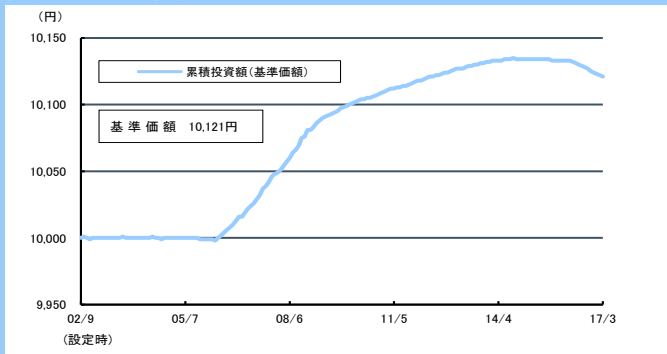
ユニット・プライスと特別勘定資産内訳は、4月17日までは「ハイブリッド株式型」、4月18日以降は、当特別勘定の数値を表示しています。

【参考】マネープール型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

## フィデリティ・マネー・プールVA(適格機関投資家専用)

◆本邦通貨表示の公社債等を主要な投資対象とし、(運用会社:フィデリティ投信株式会社)安定した収益の確保を図ることを目的として運用を行ないます。

### 設定来の運用実績 (2017年3月31日現在)



※累積投資額は、ファンド設定時に10,000円でスタートしてからの収益分配金を再投資した実績評価額です。  
 ただし、購入時手数料および収益分配金にかかる税金は考慮していません。  
 ※当ファンドは、ベンチマークを設定していません。  
 ※基準価額は運用管理費用控除後のものです。  
 ※当該実績は過去のものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

純資産総額 97.8 億円 (2017年3月31日現在)

### ポートフォリオの状況 (マザーファンド・ベース) (2017年2月28日現在)

#### <資産別組入状況>

債券	-
CP	-
CD	-
現金・その他	100.0%

#### <組入資産格付内訳>

長期債券格付	AAA/Aaa	-
	AA/Aa	-
短期債券格付	A	-
	A-1/P-1	-
	A-2/P-2	-
現金・その他		100.0%

平均残存日数	-
平均残存年数	-

(対純資産総額比率)

格付は、S&P社もしくはムーディーズ社による格付を採用し、S&P社の格付を優先して採用しています。「(プラス/マイナス)」の符号は省略しています。なお、両社による格付のない場合は、「格付なし」に分類しています。

## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
マネープール型	▲0.16%	▲0.47%	▲0.96%	▲1.90%	▲5.41%	▲40.31%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	9.7%
投資信託	90.3%
合計	100.0%

## 商品概要

形態	追加型投信/国内/債券
投資対象	本邦通貨表示の公社債等
設定日	2002年9月20日
信託期間	原則無期限
決算日	原則、毎年11月30日(休業日のときは翌営業日)

## 累積リターン (2017年3月31日現在)

直近1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
▲0.01%	▲0.03%	▲0.07%	▲0.12%	▲0.12%	1.21%

※累積リターンは、収益分配金を再投資することにより算出された収益率です。

## 過去5期分の収益分配金(1万口当たり/税込)

第11期(2012.11.30)	0円
第12期(2013.12.02)	0円
第13期(2014.12.01)	0円
第14期(2015.11.30)	0円
第15期(2016.11.30)	0円

## 組入上位10銘柄(マザーファンド・ベース) (2017年2月28日現在)

銘柄	種類	格付	比率
1	-	-	-
2	-	-	-
3	-	-	-
4	-	-	-
5	-	-	-
6	-	-	-
7	-	-	-
8	-	-	-
9	-	-	-
10	-	-	-

(組入銘柄数: 0) 上位10銘柄合計 0.0% (対純資産総額比率)

\* 各々のグラフ、表にある比率は、それぞれの項目を四捨五入して表示しています。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

※「マネープール型」は株価、債券価格、為替等の変動の影響を受ける可能性が低いことを想定した特別勘定です。ただし、低金利環境下(マイナス金利を含む)では、「マネープール型」の積立金の増加が期待できないだけでなく、諸費用の控除等により積立金が減少することもありますのでご注意ください。



