

ダイワ外国為替債券戦略ファンド (ダイワSMA専用)

運用報告書(全体版) 第20期

(決算日 2021年2月25日)
(作成対象期間 2020年8月26日～2021年2月25日)

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

当ファンドは、内外の債券に投資し、安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざしております。当作成期につきましてもそれに沿った運用を行ないました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
お問い合わせ先 (コールセンター)
TEL 0120-106212
(営業日の9:00～17:00)
<https://www.daiwa-am.co.jp/>

★当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信/内外/債券
信託期間	約15年2カ月間 (2011年1月7日～2026年2月25日)
運用方針	安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざして運用を行ないます。
主要投資対象	内外の債券
株式組入限	純資産総額の10%以下
分配方針	分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等とし、原則として、継続した分配を行なうことをめざします。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行なわないことがあります。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額				公社債 組入比率	債券先物 比率	純資産 総額
	(分配落)	税 分	込 配 金	期 騰 落 中 率			
16期末 (2019年2月25日)	円 8,157		円 120	% 0.7	% 89.3	% 4.5	百万円 18,129
17期末 (2019年8月26日)	8,314		130	3.5	88.8	△ 65.0	15,460
18期末 (2020年2月25日)	8,180		110	△ 0.3	89.9	6.4	13,447
19期末 (2020年8月25日)	8,218		110	1.8	93.5	4.6	12,925
20期末 (2021年2月25日)	7,807		110	△ 3.7	93.2	5.3	10,295

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 公社債組入比率は新株予約権付社債券（転換社債券）を除きます。

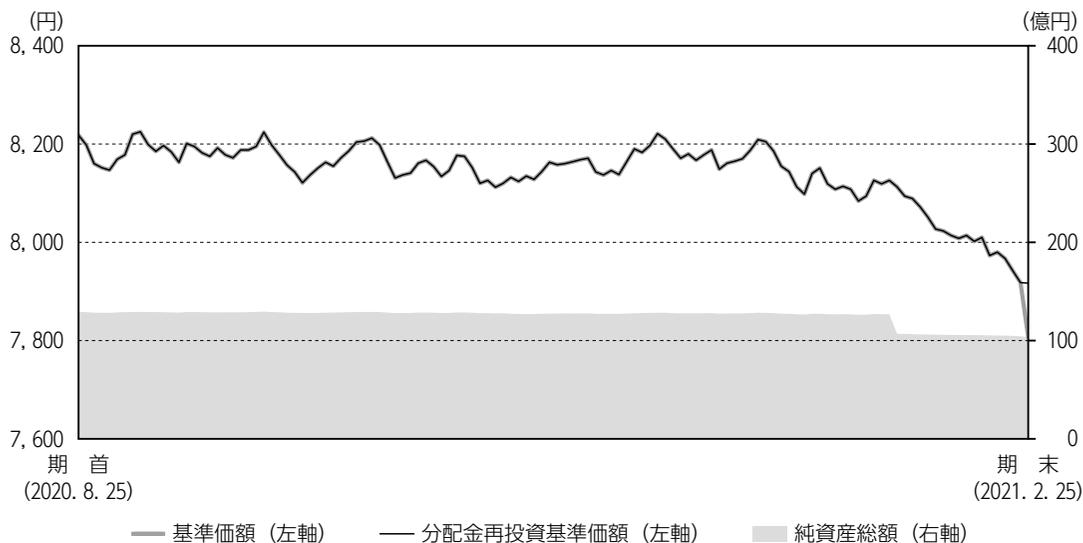
(注3) 債券先物比率は買建比率－売建比率です。

(注4) 当ファンドは、ファンドの運用方針に対して適切な比較指数がないため、ベンチマークおよび参考指数を記載しておりません。



運用経過

基準価額等の推移について



* 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

* 分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なります（分配金を自動的に再投資するコースがないファンドもあります）。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

基準価額・騰落率

期首：8,218円

期末：7,807円（分配金110円）

騰落率：△3.7%（分配金込み）

基準価額の主な変動要因

外国為替相場においては投資対象通貨が円に対して上昇（円安）した一方、グローバル債券市場は軟調な展開となったことなどから、基準価額は下落しました。くわしくは「投資環境について」をご参照ください。

ダイワ外国為替債券戦略ファンド (ダイワSMA専用)

年 月 日	基 準 価 額		公 社 債 率 組 入 比 率	債 券 先 物 率 比
	円	騰 落 率 %		
(期 首) 2020年 8月25日	8,218	—	93.5	4.6
8月末	8,147	△ 0.9	94.1	5.3
9月末	8,224	0.1	92.3	7.1
10月末	8,154	△ 0.8	91.7	6.8
11月末	8,168	△ 0.6	93.5	6.5
12月末	8,187	△ 0.4	94.3	5.2
2021年 1月末	8,113	△ 1.3	94.3	6.3
(期 末) 2021年 2月25日	7,917	△ 3.7	93.2	5.3

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

投資環境について

（2020. 8. 26 ~ 2021. 2. 25）

■グローバル債券市況

グローバル債券市況は、米国を中心に金利は上昇（債券価格は下落）しました。

グローバル債券市況は、2020年11月上旬に、新型コロナウイルスのワクチン候補の治験結果において高い予防効果が得られる見込みと発表されると、金利は上昇しました。しかし欧州は他地域と比べて感染再拡大の影響が大きく、欧州の金利は低位で推移しました。12月下旬に、英国がEU（欧州連合）離脱の通商交渉で合意に至ると英国金利は上昇しました。また2021年1月上旬に入ると、米国ジョージア州上院選挙の決選投票結果を受け、民主党が大統領府および米国連邦議会上下両院を制する状態となり、財政政策への期待が高まったことで、米国中心に金利は上昇しました。米国では、ワクチン接種が急速に進んだことも金利上昇材料となりました。

■為替相場

為替相場は、下落（円高）後に反転上昇しました。

2020年9月以降、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念からリスク回避姿勢が高まり、投資対象通貨は下落しました。11月以降は、新型コロナウイルスのワクチン開発で大きな進展があったことで市場のリスク志向が高まり、投資対象通貨は上昇しました。また2021年1月には、米国での大規模な財政政策へ期待が高まったことも、投資対象通貨の上昇材料となりました。豪ドルは、主要貿易相手国である中国の経済が堅調であることや新型コロナウイルスの影響が相対的に小さいことなどを背景として、堅調に推移しました。

前作成期末における「今後の運用方針」

主として、内外の債券に投資するとともに為替ヘッジ取引を機動的に活用し、安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざして運用を行います。また、大和証券株式会社から運用にかかる助言を受けて運用を行います。

なお、投資助言者の運用方針は以下の通りです。

・債券

グローバル債券市場は、短期的には調整局面、中長期的には上昇基調の継続を予測します。

今後の雇用統計などの経済指標が良好な結果となった場合は、短期的に相場の下落圧力が強まる可能性が考えられます。2020年9月のFOMC（米国連邦公開市場委員会）でフォワードガイダン

スの強化と伝統的なQE（量的緩和）へのシフト（長い年限の買いオペを増額）を予想する市場参加者も増えたものの、実際にFOMCで明言されるまでは長期金利の低下は進行しにくい可能性も考えられます。一方、長期金利の上昇は株式市場などリスク資産の下落につながる事が考えられ、リスク資産の下落によって債券市場の下値を限定することも考えられます。

イールドカーブについては、30年債、20年債などの超長期債相場は、供給懸念からスティープ化圧力が継続していましたが、米国やドイツの好調な30年債の入札結果を背景にフラット化圧力も見られます。各国金融当局による金融緩和策の長期化を背景に、今後も修正的なフラット化圧力がかかる展開が考えられます。イールドカーブのスティープ化は、逆に中短期債のマイナス圏入りによるイールド潰しのフラット化圧力に移行していく機会を提供している状態にあると考えられます。

基本的には、各国の経済指標の大幅な悪化は織り込み済みとして株式市場や原油市場など商品相場は回復傾向にありましたが、過度な楽観や実体経済面から見た反発は、今後の経済指標の悪化や新型コロナウイルスの感染拡大によってさらに鎮静化すると考えられます。世界の景気後退懸念は簡単には払しょくできず、安全資産への需要が大きく後退することはないと考えられます。また、インフレ率の低下もあり、巨視的な債券相場の上昇基調は継続していると考えられます。

運用については、債券ポートフォリオの最終利回り・直接利回りの維持、向上に極力配慮します。現物債券は相場動向を注視しつつ、相場の反落局面において、平均修正デュレーションの時間経過による低減化を補うべく、銘柄入れ替えによってデュレーションの若干の長期化や現行維持を行う方針です。また、引き続き市場動向に応じて流動性の高い債券先物を使った機動的なデュレーション操作によりトータルリターンを獲得を図る方針です。

・為替相場

為替相場は、短期的には対米ドルを除き円が反落余地を探るものの、中長期的には円が下げ渋りから徐々に反発局面へ移行する展開を予測します。株式市場や商品相場の上昇局面など、リスク選好地合いが強まる場面では、豪ドルやニュージーランド・ドルなど資源国通貨を中心にクロス円（米ドル以外の対円為替相場）主導で円が反落余地を試す局面も想定されます。一方、中長期的には新型コロナウイルス感染拡大の第2波への警戒や米中関係の悪化、今後発表される各国の経済指標が再度悪化する場面では、今後の円の下落余地は徐々に限定的になる展開を予測します。

基本的には、リスク選好姿勢が強まる局面では、米ドル安・円安の傾向は継続する一方、リスク回避姿勢が強まる局面においては、米ドル高・円高となる可能性が考えられます。もっとも、その際はクロス円の下落圧力に吸収されて、タイムラグを伴い米ドル円も下落圧力を受けやすい展開が考えられます。また、円が実質実効為替レートで引き続き割安感が強いことなどから大勢的な円高

基調の継続を予測します。したがって、中長期的にみても円が対主要通貨で全面高となる可能性が引き続き高いと考えられます。

運用については、今後も相場動向に応じて機動的な外国為替のヘッジ戦略を継続します。また、対米ドル、対円のみならず各クロス通貨間の動向も注視し、通貨ごとに為替ヘッジ比率を機動的に調整するスタンスも継続する方針です。

ポートフォリオについて

(2020. 8. 26 ~ 2021. 2. 25)

主として、内外の債券に投資するとともに為替ヘッジ取引を機動的に活用し、安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざして運用を行いました。また、大和証券株式会社から運用にかかる助言を受けて以下の運用を行いました。

債券ポートフォリオは、ドル通貨圏（米国、カナダ、オーストラリア、ニュージーランド）、欧州通貨圏（英国、ドイツ）および日本の各国国債への分散投資を継続しました。

また国別比率では、米ドル安基調の継続見通しに基づき、米ドル資産の低位のエクスポージャーを継続しました。

グローバル債券相場は、2020年8月上旬に米国、カナダ、英国で最高値を更新後、反落基調に転じました。また、他市場についても2021年初頭までは最高値圏の大きなレンジで推移していたこともあり、債券相場は引き続き大きな上昇トレンドを継続しているとの判断に基づき、比較的強気のスタンスを継続しました。しかし2021年1月下旬からは、最高値圏のレンジを下に抜けて相場の下落余地を探る展開となったため、各国の長期債の売却などポートフォリオの平均修正デュレーションの若干の短期化を行うとともに、米国5年・10年の債券先物のヘッジ売りを継続しました。しかし、その後続いた相場的大幅な調整局面において、超長期債先物の売りヘッジを行わなかったことがパフォーマンスの悪化につながりました。日本国債については、現状のポートフォリオを継続しました。全般的には、外国の債券相場が下落基調となったものの、国内債券相場は比較的調整幅が限定され、ボラティリティも外国債券対比で大きくは上昇しなかったこともあり、アロケーションは現状維持としました。引き続きポートフォリオのデュレーション調整は債券先物の売買を中心に行いました。

外国為替部分は、通貨アロケーション戦略としてのドル通貨圏、欧州通貨圏への分散投資を継続しました。また通貨別比率では、米ドル安基調の継続見通しに基づき、米ドルの低位のエクスポージャーを継続しました。

外国為替のヘッジ戦略は、当作成期首から2020年10月下旬までは、米ドルが対主要通貨で反発する

中、クロス円（米ドル以外の対円為替相場）主導で円が全面高の展開となり、外国為替のヘッジ比率を引き上げ、慎重なスタンスを継続しました。しかし11月以降は、米ドル安基調に転換する中でクロス円が反発に転じたことから、クロス円を中心にヘッジ比率を引き下げる一方、米ドル円については2021年年初に調整色を強めたことから、米ドル円のヘッジ比率は高水準を維持しました。1月下旬から2月初旬にかけては、米ドルが反発色を強めたことからクロス円中心に反落圧力が強まり、クロス円中心にヘッジ比率を引き上げました。しかしその後は、2月下旬にかけてクロス円主導で上昇したことからヘッジ比率を引き下げました。しかし、当作成期末にかけてクロス円中心に高値警戒感が生じていたことや米国長期金利の急上昇を背景に米ドル買いが活発になり、リスク選好の動きが後退する中で資源国通貨は軟調となるなど、クロス円の調整を予測し、ヘッジ比率を若干引き上げました。全般的にはやや慎重なスタンスとしました。引き続き対円・対米ドルのみならず、各クロス通貨間の動向を注視し、通貨ごとに為替ヘッジ比率を機動的に調整するスタンスを継続しました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

分配金について

当作成期の1万口当り分配金（税込み）は下記「分配原資の内訳（1万口当り）」の「当期分配金（税込み）」欄をご参照ください。

収益分配金の決定根拠は下記「収益分配金の計算過程（1万口当り）」をご参照ください。

なお、留保益につきましては、運用方針に基づき運用させていただきます。

分配原資の内訳（1万口当り）

項 目	当期	
	2020年8月26日 ～2021年2月25日	
当期分配金（税込み）	（円）	110
対基準価額比率	（％）	1.39
当期の収益	（円）	110
当期の収益以外	（円）	—
翌期繰越分配対象額	（円）	326

- (注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。
- (注2) 円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税込み）に合致しない場合があります。
- (注3) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

収益分配金の計算過程（1万口当り）

項 目	当期	
(a) 経費控除後の配当等収益	✓	126.80円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益		0.00
(c) 収益調整金		185.54
(d) 分配準備積立金		124.50
(e) 当期分配対象額 (a + b + c + d)		436.85
(f) 分配金		110.00
(g) 翌期繰越分配対象額 (e - f)		326.85

(注) ✓を付した該当項目から分配金を計上しています。



今後の運用方針

主として、内外の債券に投資するとともに為替ヘッジ取引を機動的に活用し、安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざして運用を行います。また、大和証券株式会社から運用にかかる助言を受けて運用を行います。

なお、投資助言者の運用方針は以下の通りです。

・債券

グローバル債券相場は、短期的には引き続き下落余地を探るセンチメントが継続する中、下値確認の状態にあると考えられます。しかし、経済ファンダメンタルズから見て売られ過ぎの状態にあ

り、徐々に下げ渋りから下値固めの展開への移行を予測します。中長期的な視点では、株式相場、原油相場など商品相場の反発余地が徐々に限定的となる上、今後新型コロナウイルスの感染拡大を背景とした経済指標の悪化に改善が見られなければ、債券相場が長期的に再度高値を更新する可能性が考えられます。

当面は、2020年3月下旬の水準を回復できるかどうかのポイントとなると考えます。この水準を回復できれば、相場の巨視的な上昇基調が継続中と予測する一方、この水準を回復できずに2019年12月末の利回り水準を上回る相場下落に発展する場合は、もう一段の債券相場の下落余地を拡大する可能性もあると予測します。

イールドカーブについては、5年債と30年債の利回り格差が拡大しています。しかし、イールドカーブの極端なスティープ化や長期金利の上昇は景気回復の腰折れ懸念を想起させ、徐々に株式相場などリスク資産の頭打ちや下落につながるものが考えられ、リスク資産の下落によって逆に債券相場の下値を抑制することも考えられます。過度の長期金利の上昇は新型コロナウイルス影響下の景気後退をさらに深刻化させる可能性があることも考えられます。従って、金利の落ち着きどころが見えてくれば再び待機資金が入ってくると考えられ、下値余地は徐々に小さくなると予測します。

米国大統領選挙では、一部メディアで登録投票者数を上回る投票数、死者による投票、トランプ票の廃棄、期日に遅延した郵便投票の不正、不正投票システムの存在など大規模な不正選挙の証拠が報じられていますが、主要メディアではあまり報道されず、金融市場にはほとんど織り込まれていないと考えられます。仮に今後表面化した場合は、株式市場などリスク資産の大幅な調整につながる可能性があり、金融市場全体のリスク回避姿勢が強まることが考えられます。これは債券相場の急速な反発材料と考えられます。

基本的には、経済指標の大幅な悪化は織り込み済みとして株式相場や商品相場は回復してきましたが、今後の経済指標の悪化や新型コロナウイルスの感染拡大によって鎮静化すると考えられます。世界の景気後退懸念は簡単には払拭できず、安全資産への需要が大きく後退することはないと考えられます。また、インフレ率の低下もあり、巨視的な債券相場の上昇基調は継続していると考えられます。

現在の金融市場、とりわけ株式市場では、新型コロナウイルスのワクチンの接種が米国などで進み、経済正常化への期待があることや、米国の経済対策も改めて大規模なものとなる期待が、相当程度織り込まれています。しかし、米国経済には回復腰折れの兆候が増えています。労働者や中小企業への支援措置は失効が目前に迫り、長い手詰まり状態を打破して新たな対策をまとめるよう政府・議会への圧力は高まっています。新型コロナウイルスの感染者、死亡者いずれも米国で記録を

更新し続け、活動制限を強化する動きが広がっていることが経済を脅かすと改めて警戒されています。また、英国で発見された新型コロナウイルスの変異株は、ワクチンへの耐性を強める新たな変異を遂げたとの指摘もあります。こうした状況において、現状の過度に楽観的なリスク選好相場が続くことには違和感があります。雇用関連指標、消費者信頼感指数、GDP（国内総生産）などの大幅悪化が示唆する通り、今後も景気後退を示唆する経済指標が続くことが考えられます。

新型コロナウイルス感染拡大の危機が後退した後でさえ、高水準の失業率や消費者および企業の景気信頼感の落ち込み、一斉ではない職場復帰の流れなど経済活動停止の影響は物価抑制に作用し、各国・地域の中央銀行は景気見通しについて慎重な発言を繰り返しており、長期にわたって政策金利を超低水準に据え置くと考えられます。FOMC（米国連邦公開市場委員会）では政策金利の誘導目標レンジを少なくとも2022年までゼロ付近で維持するとの見通しを示しました。米国金融当局の行動については多くの可能性があると考えられます。資産購入対象を期間長めの債券に集中させることや資産購入の増額、中小企業支援策「メインストリート貸し付けプログラム（MSLP）」の条件再修正、イールドカーブ・コントロール（YCC）などです。これらの選択肢のどれも、特に力強い効果を持ったり、強力な財政プログラムの良い代替となったりする可能性は低いものの、最終的に米国金融当局は少なくともそれらの幾つかを利用する必要があると考えられます。

急激に悪化する世界経済は強大なディスインフレのショックに見舞われている可能性があります。その結果、世界の物価は短期的であっても過去数十年ぶりに危険なデフレの領域に押し下げられる恐れがあります。多くの国々が新型コロナウイルス感染拡大阻止に向けた措置を講じ、経済活動が停滞している状況にあって、石油や銅、ホテル宿泊費など、さまざまな物価が落ち込んでいます。こうした事態は懸念すべきものであり、景気後退が大恐慌以来最も深刻となる可能性もあります。好況時に債務を積み上げた企業の場合、価格決定力が弱まることで返済が困難になり、雇用や投資のさらなる削減に加え、デフォルトや経営破綻に追い込まれる恐れもあります。デフレ環境下での広範囲の物価下落は経済全体に有害となりかねず、家計はさらなる物価安を予想して買い控え、企業は投資を先送りすると考えられます。

新型コロナウイルスの経済的影響に対応するには、政府や中央銀行が打ち出した大規模政策でも不十分との見方も少なくありません。今後、金融機関の破綻などが重なった場合は、リーマンショックよりはるかに深刻な景気後退に陥る可能性も懸念されます。また、G7（主要7か国）諸国には財政余力が乏しいとの意見もあり、財政政策の余力に限られる可能性があります。

運用については、債券ポートフォリオの最終利回り・直接利回りの維持、向上に極力配慮したスタンスを継続します。現物債券は相場動向を注視しつつ、相場の反落局面においては債券先物のヘッジを行います。また、平均修正デュレーションの時間経過による低減化を補うべく、銘柄入替

えによってデュレーションの維持を行う方針です。対円での通貨動向予測に基づき、高リターンが見込まれる通貨建国債への入替えも行う方針です。国別比率では、大勢基調としての米ドル安トレンドの継続見通しに基づき、米ドル資産の低位のエクスポージャーを継続する方針です。また、引き続き市場動向に応じて流動性の高い債券先物を使った機動的なデュレーション操作により、デュレーションの調整とトータルリターン獲得を図る方針です。

・為替相場

為替相場は、クロス円（米ドル以外の対円為替相場）主導で円が対主要通貨で反落余地を探るセンチメントが続くものの、徐々にクロス円が頭打ちとなり、円が下げ渋りから反発する展開を予測します。米ドルインデックスを見ると、米ドル安基調が2021年1月上旬を境に反発状態に転換しており、足元のクロス円の上昇は米ドル円の上昇にも支えられているものと考えられます。今後、米国の長期金利の高止まりによる景気回復期待の後退や株式相場の反落などが生じる場合は、さらなる米ドルの上昇が予想され、クロス円を中心に円高圧力が強まる展開も考えられます。また、クロス円の下落圧力が米ドル円にも波及し、円が対主要通貨で大きく反発するリスクも考えられます。

株式相場や商品相場の反発局面などリスク選好地合いが強まる場面では、豪ドルやニュージーランド・ドルなど資源国通貨を中心にクロス円主導で円が反落余地を試す局面も想定されます。一方、中長期的には欧米における新型コロナウイルスの感染再拡大、米中関係の悪化、今後発表される各国の経済指標が再度悪化する場面では、円が反発色を強める展開を予測します。通貨別では、円は対米ドルでは強含み、その他の通貨では株式相場などリスク資産の頭打ちを背景とした米ドルの反発基調を背景に資源国通貨を中心に円が反発余地を探り、米ドル円の上値の重さもあり、クロス円主導で円高基調を継続する展開を予測します。

新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）が続く中、投資家の間では高騰したバリュエーションの正当性が疑問視されています。投資家が一段と強気になるには本格的な景気回復の証拠が必要であり、為替市場もリスク選好相場的に円が売られる展開にはなり難いと予測します。

F R B（米国連邦準備制度理事会）による、インフレ目標の2%を一時的に上回ることを許容する新たな政策方針決定を背景とした長期金利の上昇観測が米ドルの上昇要因と捉えられる一方、インフレは米ドルの下落要因であり、クロス円の上昇要因となるものの、米ドル円の下落を通じて円の対主要通貨での下落は限定的と考えられます。また、米国の長期金利の上昇局面では徐々に株式相場などリスク資産の下落につながる事が考えられ、リスク資産の下落によって逆に対米ドル以外の円相場を上昇させることも考えられます。

新型コロナウイルスの感染拡大が続く中、世界の雇用情勢、消費、生産など大幅に経済指標が悪化したことにより世界経済の後退が懸念され、潜在的には安全通貨への需要は残存することが考え

られます。欧米での新型コロナウイルスの感染再拡大や経済の段階的再開が米国の一部の州でストップしたことも、リスク選好姿勢が進み難い状況の要因と考えられます。

新型コロナウイルスの感染拡大による世界経済への打撃について、最悪期は脱したとの楽観的な見解などを背景とした株式相場や原油相場の上昇は長くは続かないと考えられ、今後は逃避需要から円や米ドルなどが反発する展開が考えられます。米ドルへの資金需要が継続する場面では、対米ドルでの円の上昇圧力は比較的強くないものの、クロス円の下落圧力が米ドル円の上値を抑える状態には変化はないと考えられます。新型コロナウイルスの感染再拡大による世界経済成長の後退懸念は再び懸念材料として浮上し、今後のクロス円の上値は重く、結果的に円が全面高となる展開が考えられます。

今後の各国の金融緩和策の可能性については、追加利下げ、あるいは量的緩和策の拡大などもある程度は予想されますが、日銀の大胆な金融緩和策拡大の可能性は低く、潜在的な円高圧力が残ることが考えられます。

基本的には、リスク選好姿勢が強まる局面では、米ドル安・円安の傾向は継続する一方、リスク回避姿勢が強まる局面においては、米ドル高・円高となる可能性が考えられます。もっとも、その際はクロス円の下落圧力に吸収されて、タイムラグを伴って米ドル円も下落圧力を受けやすい展開が考えられます。また、円が実質実効為替レートで引き続き割安感が強いことなどから、大勢的な円高基調の継続を予測します。従って、中長期的に見ても円が対主要通貨で全面高となる可能性が引き続き高いと考えられます。

運用については、今後も相場動向に応じて機動的な外国為替のヘッジ戦略を継続します。対円での通貨動向予測に基づき、高リターンが見込まれる通貨への入替えを行う方針です。通貨別比率では、米ドル安基調の継続見通しに基づき、米ドルのエクスポージャーを低位で継続する方針です。また、対米ドル、対円のみならず各クロス通貨間の動向も注視し、通貨ごとに為替ヘッジ比率を機動的に調整するスタンスを継続する方針です。

1 万口当りの費用の明細

項 目	当 期 (2020. 8. 26～2021. 2. 25)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	32円	0. 388%	信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率 当作成期中の平均基準価額は8, 139円です。
（投 信 会 社）	(20)	(0. 250)	投信会社分は、ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、法定書面等の作成等の対価
（販 売 会 社）	(9)	(0. 111)	販売会社分は、運用報告書等各种書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
（受 託 会 社）	(2)	(0. 028)	受託会社分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
売 買 委 託 手 数 料	1	0. 006	売買委託手数料＝当作成期中の売買委託手数料／当作成期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（先物・オプション）	(1)	(0. 006)	
有 価 証 券 取 引 税	—	—	有価証券取引税＝当作成期中の有価証券取引税／当作成期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
そ の 他 費 用	1	0. 015	その他費用＝当作成期中のその他費用／当作成期中の平均受益権口数
（保 管 費 用）	(0)	(0. 004)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
（監 査 費 用）	(0)	(0. 004)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（そ の 他）	(1)	(0. 007)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	33	0. 409	

(注1) 当作成期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

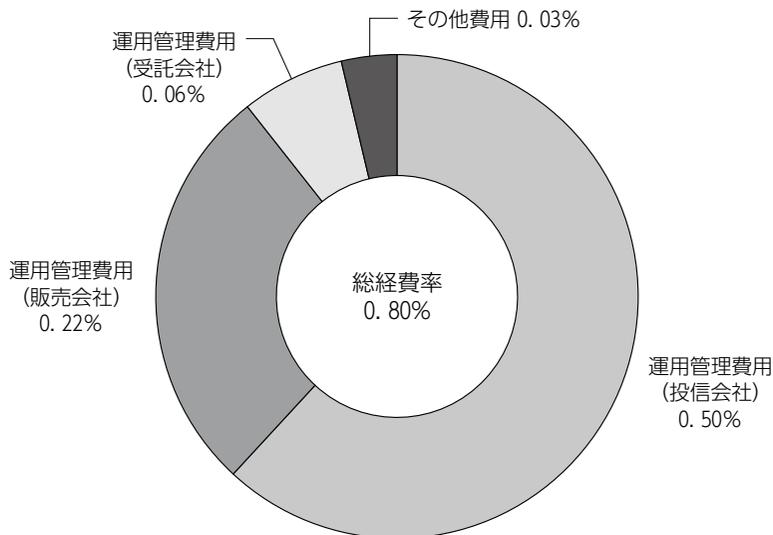
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(注4) 組み入れているマザーファンドがある場合、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当該マザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）がある場合、各項目の費用は、当該投資信託証券が支払った費用を含みません。なお、当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当りの費用の明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。

参考情報

■ 総経費率

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額を、期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.80%です。



(注1) 1万口当りの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

ダイワ外国為替債券戦略ファンド（ダイワSMA専用）

■売買および取引の状況

(1) 公 社 債

(2020年8月26日から2021年2月25日まで)

		買付額	売付額
外 国	アメリカ	千アメリカ・ドル —	千アメリカ・ドル 1,043 (—)
	カナダ	千カナダ・ドル —	千カナダ・ドル 14,202 (—)
	オーストラリア	千オーストラリア・ドル —	千オーストラリア・ドル 1,792 (—)
	イギリス	千イギリス・ポンド —	千イギリス・ポンド 2,624 (—)
	ユーロ (ドイツ)	千ユーロ —	千ユーロ 4,910 (—)

(注1) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。

(注2) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

(注3) 単位未満は切捨て。

(2) 先物取引の種類別取引状況

(2020年8月26日から2021年2月25日まで)

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
外 国	債券先物取引	百万円	百万円	百万円	百万円
		8,909	9,296	14,599	15,071

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

■主要な売買銘柄

公 社 債

(2020年8月26日から2021年2月25日まで)

当		期	
買	付	売	付
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
		CANADIAN GOVERNMENT BOND (カナダ) 8% 2027/6/1	714,553
		GERMAN GOVERNMENT BOND (ドイツ) 6.25% 2030/1/4	621,078
		CANADIAN GOVERNMENT BOND (カナダ) 9% 2025/6/1	459,168
		United Kingdom Gilt (イギリス) 4.5% 2042/12/7	375,994
		AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND (オーストラリア) 5.5% 2023/4/21	143,507
		United States Treasury Note/Bond (アメリカ) 8.125% 2021/8/15	109,051

(注1) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。

(注2) 単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況等

当作成期中における利害関係人との取引はありません。

■組入資産明細表

(1)国内（邦貨建）公社債（種類別）

作成期	当 期						末		
	区 分	額 面 金 額	評 価 額	組入比率	うちBB格以下組入率	残存期間別組入比率			
						5年以上	2年以上	2年未満	
千円	千円	%	%	%	%	%	%	%	
国債証券	400,000	472,900	4.6	—	2.6	1.1	1.0		

(注1) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注2) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(注3) 評価額および格付情報については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(2)国内（邦貨建）公社債（銘柄別）

区 分	当 期		末		
	銘 柄	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償還年月日
国債証券	52 20年国債	2.1000	100,000	101,254	2021/09/21
	70 20年国債	2.4000	100,000	108,254	2024/06/20
	29 30年国債	2.4000	100,000	132,279	2038/09/20
	34 30年国債	2.2000	100,000	131,113	2041/03/20
合 計	銘柄数 金額	4銘柄	400,000	472,900	

(注) 単位未満は切捨て。

(3)外国（外貨建）公社債（通貨別）

作成期	当 期						末		
	区 分	額 面 金 額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下組入率	残存期間別組入比率		
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額			5年以上	2年以上	2年未満
千円	千円	%	%	%	%	%	%	%	
アメリカ	千アメリカ・ドル 4,700	千アメリカ・ドル 6,437	千円 682,763	6.6	—	5.3	1.3	—	
カナダ	千カナダ・ドル 18,200	千カナダ・ドル 25,412	2,153,190	20.9	—	14.3	6.7	—	
オーストラリア	千オーストラリア・ドル 4,000	千オーストラリア・ドル 4,624	390,662	3.8	—	2.0	1.8	—	
ニュージーランド	千ニュージーランド・ドル 3,500	千ニュージーランド・ドル 4,084	321,868	3.1	—	2.3	0.8	—	
イギリス	千イギリス・ポンド 11,000	千イギリス・ポンド 16,571	2,486,595	24.2	—	24.2	—	—	
ノルウェー	千ノルウェー・クローネ 27,000	千ノルウェー・クローネ 28,577	361,502	3.5	—	—	3.5	—	
スウェーデン	千スウェーデン・クローネ 27,000	千スウェーデン・クローネ 35,776	457,934	4.4	—	3.1	—	1.3	
ユーロ (フランス)	千ユーロ 1,500	千ユーロ 1,798	231,932	2.3	—	—	2.3	—	

ダイワ外国為替債券戦略ファンド (ダイワSMA専用)

区 分	額 面 金 額	当 期			組入比率	うちBB格 以下組入 比 率	残存期間別組入比率		
		評 価 額		%			5年以上	2年以上	2年未満
		外貨建金額	邦貨換算金額						
ユーロ (ドイツ)	千ユーロ 9,600	千ユーロ 15,816	千円 2,039,543	% 19.8	% —	% 19.8	% —	% —	
ユーロ (小計)	11,100	17,615	2,271,475	22.1	—	19.8	2.3	—	
合 計	—	—	9,125,993	88.6	—	70.9	16.4	1.3	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注3) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(注4) 評価額および格付情報については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入力しています。

(4)外国 (外貨建) 公社債 (銘柄別)

区 分	銘 柄	種 類	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額		償還年月日
					外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
					千ユーロ	千円	
アメリカ	United States Treasury Note/Bond	国債証券	7.6250	千アメリカ・ドル 1,000	千アメリカ・ドル 1,285	千円 136,335	2025/02/15
	United States Treasury Note/Bond	国債証券	6.6250	1,100	1,475	156,531	2027/02/15
	United States Treasury Note/Bond	国債証券	6.2500	1,000	1,437	152,494	2030/05/15
	United States Treasury Note/Bond	国債証券	4.3750	1,600	2,238	237,401	2041/05/15
通貨小計	銘柄数 金 額	4銘柄		4,700	6,437	682,763	
カナダ	CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	9.0000	千カナダ・ドル 6,000	千カナダ・ドル 8,091	千円 685,550	2025/06/01
	CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	8.0000	5,000	7,142	605,154	2027/06/01
	CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	5.7500	1,200	1,778	150,655	2033/06/01
	CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	5.0000	1,000	1,484	125,791	2037/06/01
	CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	4.0000	5,000	6,916	586,039	2041/06/01
通貨小計	銘柄数 金 額	5銘柄		18,200	25,412	2,153,190	
オーストラリア	AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	5.5000	千オーストラリア・ドル 2,000	千オーストラリア・ドル 2,230	千円 188,440	2023/04/21
	AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	4.5000	1,000	1,303	110,086	2033/04/21
	AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	3.0000	1,000	1,090	92,135	2047/03/21
通貨小計	銘柄数 金 額	3銘柄		4,000	4,624	390,662	
ニュージーランド	NEW ZEALAND GOVERNMENT BOND	国債証券	5.5000	千ニュージーランド・ドル 1,000	千ニュージーランド・ドル 1,110	千円 87,483	2023/04/15
	NEW ZEALAND GOVERNMENT BOND	国債証券	4.5000	1,500	1,801	141,991	2027/04/15
	NEW ZEALAND GOVERNMENT BOND	国債証券	3.5000	1,000	1,172	92,393	2033/04/14
通貨小計	銘柄数 金 額	3銘柄		3,500	4,084	321,868	

ダイワ外国為替債券戦略ファンド（ダイワSMA専用）

区 分	当 期					末		償還年月日
	銘 柄	種 類	年利率	額 面 金 額	評 価 額			
					外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額		
イギリス	United Kingdom Gilt	国債証券	6.0000	% 千イギリス・ポンド 5,000	千イギリス・ポンド 7,051	千円 1,058,130	2028/12/07	
	United Kingdom Gilt	国債証券	4.5000	5,000	8,001	1,200,565	2042/12/07	
	United Kingdom Gilt	国債証券	4.2500	1,000	1,518	227,900	2040/12/07	
通貨小計	銘柄数 金 額	3銘柄		11,000	16,571	2,486,595		
ノルウェー	NORWEGIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	2.0000	千ノルウェー・クローネ 10,000	千ノルウェー・クローネ 10,340	130,809	2023/05/24	
	NORWEGIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	3.0000	17,000	18,236	230,692	2024/03/14	
通貨小計	銘柄数 金 額	2銘柄		27,000	28,577	361,502		
スウェーデン	SWEDISH GOVERNMENT BOND	国債証券	3.5000	千スウェーデン・クローネ 17,000	千スウェーデン・クローネ 25,290	323,719	2039/03/30	
	SWEDISH GOVERNMENT BOND	国債証券	3.5000	10,000	10,485	134,215	2022/06/01	
通貨小計	銘柄数 金 額	2銘柄		27,000	35,776	457,934		
ユーロ（フランス）	FRENCH GOVERNMENT BOND	国債証券	8.5000	千ユーロ 1,500	千ユーロ 1,798	231,932	2023/04/25	
国 小 計	銘柄数 金 額	1銘柄		1,500	1,798	231,932		
ユーロ（ドイツ）	GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	6.5000	千ユーロ 1,600	千ユーロ 2,335	301,142	2027/07/04	
	GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	6.2500	6,000	9,630	1,241,788	2030/01/04	
	GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	4.7500	2,000	3,851	496,612	2040/07/04	
国 小 計	銘柄数 金 額	3銘柄		9,600	15,816	2,039,543		
通貨小計	銘柄数 金 額	4銘柄		11,100	17,615	2,271,475		
合 計	銘柄数 金 額	26銘柄				9,125,993		

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。

(注2) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(5) 先物取引の銘柄別期末残高（評価額）

銘柄別		当期末	
		買建額	売建額
外	US LONG BOND (CBT) (アメリカ)	百万円 339	百万円 —
	US 10YR NOTE (CBT) (アメリカ)	—	284
	US 5YR NOTE (CBT) (アメリカ)	—	529
	US ULTRA BOND CBT (アメリカ)	399	—
国	LONG GILT FUTURE (イギリス)	134	—
	EURO-BUND FUTURE (ドイツ)	157	—
	EURO-BOBL FUTURE (ドイツ)	138	—
	EURO BUXL 30Y BND (ドイツ)	188	—

(注1) 外貨建の評価額は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。

(注2) 単位未满是切捨て。

■投資信託財産の構成

2021年2月25日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
公社債	千円 9,598,893	% 89.2
コール・ローン等、その他	1,166,367	10.8
投資信託財産総額	10,765,261	100.0

(注1) 評価額の単位未满是切捨て。

(注2) 外貨建資産は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。なお、2月25日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=106.06円、1カナダ・ドル=84.73円、1オーストラリア・ドル=84.47円、1ニュージーランド・ドル=78.80円、1イギリス・ポンド=150.05円、1ノルウェー・クローネ=12.65円、1スウェーデン・クローネ=12.80円、1ユーロ=128.95円です。

(注3) 当期末における外貨建純資産(9,683,599千円)の投資信託財産総額(10,765,261千円)に対する比率は、90.0%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2021年2月25日現在

項目	当期末
(A) 資産	14,980,058,210円
コール・ローン等	225,645,883
公社債（評価額）	9,598,893,754
未収入金	4,681,980,412
未収利息	124,425,743
その他未収収益	4,096,623
差入委託証拠金	345,015,795
(B) 負債	4,684,928,527
未払金	4,490,918,518
未払収益分配金	145,059,257
未払信託報酬	48,431,937
その他未払費用	518,815
(C) 純資産総額 (A - B)	10,295,129,683
元本	13,187,205,242
次期繰越損益金	△ 2,892,075,559
(D) 受益権総口数	13,187,205,242口
1万口当り基準価額 (C / D)	7,807円

* 期首における元本額は15,728,417,201円、当作成期間中における追加設定元本額は9,607,160円、同解約元本額は2,550,819,119円です。

* 当期末の計算口数当りの純資産額は7,807円です。

* 当期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は2,892,075,559円です。

■損益の状況

当期 自2020年8月26日 至2021年2月25日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	217,548,429円
受取利息	214,091,676
その他収益金	3,572,557
支払利息	△ 115,804
(B) 有価証券売買損益	405,573,308
売買益	1,134,849,821
売買損	△ 1,540,423,129
(C) 先物取引等損益	158,803,218
取引益	54,505,933
取引損	△ 213,309,151
(D) 信託報酬等	50,323,824
(E) 当期損益金 (A + B + C + D)	397,151,921
(F) 前期繰越損益金	2,445,443,739
(G) 追加信託差損益金	95,579,358
(配当等相当額)	(244,680,195)
(売買損益相当額)	(△ 149,100,837)
(H) 合計 (E + F + G)	2,747,016,302
(I) 収益分配金	145,059,257
次期繰越損益金 (H + I)	2,892,075,559
追加信託差損益金	95,579,358
(配当等相当額)	(244,680,195)
(売買損益相当額)	(△ 149,100,837)
分配準備積立金	186,350,793
繰越損益金	△ 3,174,005,710

- (注1) 信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しておりません。
- (注2) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。
- (注3) 収益分配金の計算過程は下記「収益分配金の計算過程（総額）」をご参照ください。

■収益分配金の計算過程（総額）

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	167,224,605円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	244,680,195
(d) 分配準備積立金	164,185,445
(e) 当期分配対象額 (a+b+c+d)	576,090,245
(f) 分配金	145,059,257
(g) 翌期繰越分配対象額 (e-f)	431,030,988
(h) 受益権総口数	13,187,205,242口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ

1 万 口 当 り 分 配 金

110円

- ・分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。
- ・分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または個別元本を上回る場合には、分配金の全額が普通分配金となります。
- ・分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、残りの額が普通分配金です。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時における個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。