

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21期

(決算日 2021年 8 月25日)
(作成対象期間 2021年 2 月26日～2021年 8 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
株式組入制限	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

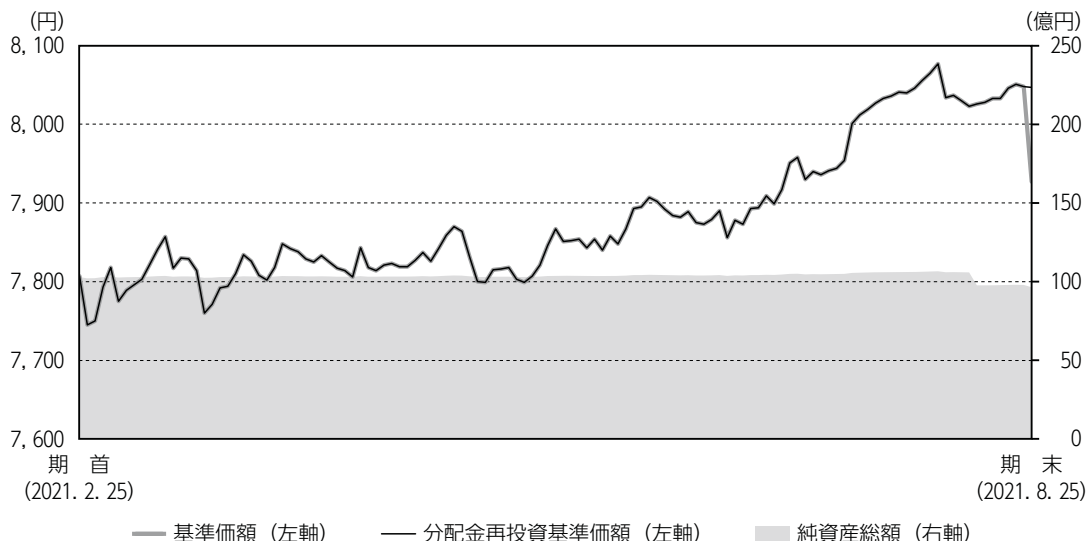
決 算 期	基 準 価 額			公 社 債 率 組 入 比 率	債 券 先 物 率 比	純 資 産 額
	(分 配 落)	税 込 配 金	期 騰 落 中 率			
17期末（2019年 8 月26日）	円 8,314	円 130	% 3.5	% 88.8	% △ 65.0	百万円 15,460
18期末（2020年 2 月25日）	8,180	110	△ 0.3	89.9	6.4	13,447
19期末（2020年 8 月25日）	8,218	110	1.8	93.5	4.6	12,925
20期末（2021年 2 月25日）	7,807	110	△ 3.7	93.2	5.3	10,295
21期末（2021年 8 月25日）	7,927	120	3.1	91.9	1.3	9,643

(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：7,807円

期末：7,927円（分配金120円）

騰落率：3.1%（分配金込み）

基準価額の主な変動要因

主要国の債券相場は堅調に推移した一方、外国為替相場は通貨ごとにまちまちな展開となりました。各国の債券相場の上昇や機動的な外国為替のヘッジ売りなどから、基準価額は上昇しました。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	債 券 先 物 率 比
	円	騰 落 率 %		
（期 首）2021年 2 月25日	7,807	—	93.2	5.3
2 月末	7,745	△ 0.8	93.0	5.3
3 月末	7,802	△ 0.1	93.9	△ 55.2
4 月末	7,826	0.2	94.0	5.1
5 月末	7,852	0.6	95.1	3.5
6 月末	7,873	0.8	93.7	1.5
7 月末	8,041	3.0	92.3	1.9
（期 末）2021年 8 月25日	8,047	3.1	91.9	1.3

（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

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

■グローバル債券市況

グローバル債券市況は、金利は低下（債券価格は上昇）しました。

当作成期首より、新型コロナウイルスの感染状況の改善や大規模な経済対策が成立する見込みとなったことなどにより、米国を中心に金利は上昇しました。またその後も、利上げの前倒し観測の高まりが、金利の上昇要因となりました。2021年6月以降は、利上げ後の経済回復ペースや物価上昇圧力の鈍化が意識されたことで金利は低下基調となり、当作成期末を迎えました。

■為替相場

為替相場は、通貨ごとにまちまちな展開となりました。

当作成期首より、追加経済対策の成立や経済指標の改善により米国金利が上昇したことなどから、米ドルは対円で上昇（円安）しました。その後はいったん下落（円高）しましたが、利上げ観測の高まりから再び米ドルは上昇しました。2021年7月以降は、新型コロナウイルスの新規感染者数が増加し、景気減速懸念から米国金利が低下したことなどを受けて、米ドルは弱含みました。カナダ・ドルは、原油価格が上昇基調であったことなどから堅調に推移しました。豪ドルは、資源価格が堅調であったことから底堅い推移を続けていましたが、6月以降は、市場のリスク回避姿勢の強まりや新型コロナウイルスの感染再拡大などを背景に弱含み、下落に転じました。

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、不正投票システムが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、財政政策の余力が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ことが考えられ、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。

ポートフォリオについて

(2021. 2. 26 ~ 2021. 8. 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、中長期的な米ドル安基調の継続見通しに基づき、米国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、全般的にポートフォリオの平均修正デュレーションを相場の堅調予測に基づき長期化に維持したことがパフォーマンスの向上に繋がりました。また、短期的な調整局面では米国5年および10年の債券先物のヘッジ売りなどにより、一時ポートフォリオの平均修正デュレーションを短期化しました。その後、相場が反落したタイミングでポートフォリオの平均修正デュレーションを長期化し、強気のスタンスに戻すなど機動的な調整を行いました。イールドカーブがフラット化したことにより、5年・10年の先物のヘッジ効果もファンドパフォーマンスにプラス寄与しました。ポートフォリオの修正デュレーションの調整は、引き続き債券先物の売買を中心に行いました。現物債券ポートフォリオにおいては、カナダの中期債、ドイツの中期債、英国の長期債の売却などを通じて平均修正デュレーションの調整を行いました。日本国債については、満期に近づいた銘柄の売却を行いましたが、それ以外の銘柄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、国内債券相場が共に堅調な展開となったことからアロケーションは現状維持としました。

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2021年3月末までは、米ドルが対主要通貨で反発する中、米ドル円の上昇とともにクロス円（米ドル以外の対円為替相場）も上昇したことから、外国為替のヘッジ比率をやや引き下げました。その後、4月以降は米ドル安基調に転換する中、クロス円が上昇基調を継続したことから、クロス円を中心にヘッジ比率を引き下げる強気のスタンスとしました。しかし、6月半ばから米ドルが反発に転じ、クロス円中心に反落圧力が強まったことから調整局面を予測し、クロス円中心にヘッジ比率を引き上げました。各国の長期金利の低下基調も考慮し、一時フルヘッジに近い水準までヘッジ比率を引き上げ、慎重なスタンスとしました。当作成期末にかけては、クロス円も売られ過ぎに近い状態と判断し、ヘッジ比率を引き下げました。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	
	2021年2月26日 ～2021年8月25日	
当期分配金（税込み）	（円）	120
対基準価額比率	（％）	1.49
当期の収益	（円）	120
当期の収益以外	（円）	—
翌期繰越分配対象額	（円）	334

- （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	✓ 127.45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	185.66
(d) 分配準備積立金	141.20
(e) 当期分配対象額（a + b + c + d）	454.31
(f) 分配金	120.00
(g) 翌期繰越分配対象額（e - f）	334.31

（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、短期的には戻り高値圏で一進一退の展開が考えられますが、中長期的には長期債、超長期債を中心に底堅い展開を予測します。2021年3月以降に形成した安値圏での下値固めの状態が終了し、その後形成したレンジを上抜けて戻りを試す状態が8月初旬まで継続しました。債券相場は、経済ファンダメンタルズから著しく売られ過ぎの状態にあったこと、時期尚早な各国金融当局の金融緩和策解除見通しが株式相場などリスク資産の頭打ちにつながるなどから、相場の反発基調が継続する展開を予測していましたが、特に7月以降は相場の上昇基調が明確となりました。また、8月以降は戻り高値圏で一進一退の展開となっていますが、中長期的にはグローバルに債券相場がもう一段の上値を試す可能性があると予測します。

従来から、中長期的に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予測していました。(1) この水準を回復できれば、債券相場の巨視的な上昇基調が継続中と予測する一方、(2) 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、債券相場の下落余地を試す可能性もあると予測していました。従って、(1) のケースがカナダを除く主要な10年債市場で当てはまり、巨視的な債券相場の上昇基調が継続するというシナリオに基づき、ポートフォリオの平均修正デュレーションの長期化など強気のスタンスを継続する方針です。ただし、短期的な上値目標値に到達した場合には、反落場面やスピード調整に備えて、債券先物によるヘッジ売りなどを中心に、ポートフォリオの実質的な平均デュレーションの一時的な短期化を検討し、リターンの向上を図る方針です。

イールドカーブについては、各国金融当局による金融緩和策縮小や利上げ観測が強まり、中長期的にはフラット化圧力が強まると予測します。イールドカーブの極端なスティープ化や過度な長期金利の上昇は、その実質的な金融引き締めの効果により景気回復期待の腰折れ懸念を想起させ、徐々に株式市場などリスク資産の頭打ちや下落に繋がり、債券相場の下値を抑制する要因となることが考えられます。また足元では、長期金利が6月以降、大勢的な低下基調を継続していることもあり、今後も安定した状態が確認されている現状では、待機資金が入ってくると考えられ、相場は

上昇基調を続ける展開を予測しています。

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変異株など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、今後はインフレ率の低下が予想されることから、巨視的な債券相場の上昇基調は継続すると考えられます。

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。米国の失業率の低下傾向については、米国労働省の発表する統計は矛盾だらけで信用できないとの指摘があります。1週間のうち1時間でも働いていれば労働者としてカウントしてしまうためです。実際には多くの人が失業状態にあると考えられます。また、現在の失業率の低下は統計方法の変更が影響しています。職探しをして1年以上経過した人々を統計から除外しており、これらの人々を含めると現在の失業率は2倍になるとの指摘もあります。さらに、新型コロナウイルス禍からの米国景気回復の進展にブレーキがかかりつつあります。これはデルタ変異株の猛威を受けたもので、消費者が一部の娯楽支出を先送りしたり、企業が正常な形態の業務再開を遅らせたりしている様子が、8月のいくつかの高頻度データから浮き彫りとなっており、景気見通しの悪化につながると考えられます。

各国の金融政策については、カナダ、ニュージーランド、英国など一部の金融当局によるテーパリング（量的緩和の縮小）や利上げ観測が台頭しているものの、全般的には引き続き緩和政策は継続すると考えられます。パウエルF R B（米国連邦準備制度理事会）議長が景気支援の継続に前向きで、景気の過熱を容認しているとの見方から、成長とインフレが加速するとの観測が強まりました。市場のインフレ期待は数年ぶりの高水準になっていますが、パウエル議長は利上げについて考える時期ではないと示唆しました。6月のF O M C（米国連邦公開市場委員会）議事要旨によれば、「経済見通しを巡る不透明感は強まっており、労働市場とインフレの道筋について確固たる結論を導き出すのは時期尚早だ」と一部の参加者は強調しました。また、最近のパウエル議長の講演内容についても予想範囲内で、テーパリングは年内開始でも、早期利上げ観測が生じないよう慎重に進める姿勢と考えられます。E C B（欧州中央銀行）は7月の会合で政策金利を据え置きました。ラガルド総裁がP E P P（パンデミック緊急購入プログラム）終了の議論を「時期尚早」と答え、一蹴しました。いずれ、利上げ観測までが台頭してくる場合、リスク資産の暴落と中短期債相場の下落が同時に起こり、長期債や超長期債相場が下げ渋るイーールドカーブのフラット化が考えられます。また、株式相場の下落によって債券相場全体が買い直される展開も考えられます。

新型コロナウイルス関連では、ワクチン接種が進んだことが景気回復期待の要因になっているように考えられています。しかし、ワクチンの感染予防や重症化予防効果は認められないといった一部報道や、ワクチン接種後の死亡者数および副反応患者が急増しており、ワクチン接種は効果があるどころか有害になる危険性があるとの指摘もあります。また、今後はワクチン接種者によるシェディング（体外への病原体の排出）によって非接種者への悪影響が問題視される可能性があるとの指摘も増えており、経済活動への悪影響が懸念されます。

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によるヘッジを行います。また、平均修正デュレーションの時間経過による逓減化を補うべく、銘柄入替えによってデュレーションを維持する方針です。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考えです。ポートフォリオはイールドカーブの形状予測に基づき、基本的には流動性のある銘柄や債券先物などで調整していく方針です。また、具体的なポートフォリオの残存期間構成については、ロールダウン効果が狙える7年から10年ゾーンにシフトすることも検討する一方、利上げ観測などでフラット化する場合は5年債先物のヘッジ売りとともに超長期債へのシフトも検討します。現物債券は比較的高クーポンの銘柄を 선호します。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の獲得を図る方針です。

・為替相場

外国為替相場は、短期的には円が反落する場面があるものの、中長期的には円が対主要通貨で底堅い展開が継続し、反発余地を探る展開を予測します。2021年6月中旬以降、米ドルが対主要通貨で大きく反発に転じたこともあり、クロス円（米ドル以外の対円為替相場）も6月以降は下落基調が継続する展開となりました。クロス円は8月20日前後にいったん底入れして反発色を強めていますが、今後の上値余地は徐々に限定的となる展開を予測します。また、過度な金融緩和によって实体经济以上にリスク資産が膨張することは、その後の利上げによってバブル崩壊のリスクのマグニチュードを大きくさせることが考えられます。こうした懸念は大きなリスク回避要因となり、中長期的な円の全面高へとつながる可能性が高いと考えられます。

これまでのリスク選好下での米ドル安環境から、株式相場などのリスク資産の頭打ちや各国の中長期的な金融緩和策縮小見通しの台頭を背景に米ドルの反発局面を迎えており、こうした中、米ドル高によるクロス円の下落圧力のリスクは残ると考えられます。米ドルは対円で一時的に上昇する

場面も考えられますが、米ドル高環境下でクロス円を中心に頭打ち感や下落圧力が強まる展開となり、中長期的には円が対主要通貨で反発幅を拡大する展開を予測します。

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・ドルなどの資源国通貨を中心にした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、中長期的には欧米を中心にワクチン接種がかえって感染再拡大を招いているとの懸念もある中で、リスク資産の下落や、米中関係の悪化、各国の経済指標が再度悪化する局面では、円が反発色を強める展開を予測します。

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。前述のように、ワクチン接種の進展によるパンデミック（世界的大流行）の収束に疑義があることもあり、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、外国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がインフレ目標の2%を一時的に上回ることを許容する新たな政策方針を決定したことを背景に、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、米ドル円の下落により円の対主要通貨での下落は限定的となると考えられます。また、米ドル高と米国の長期金利の上昇は実質的な金融引き締めにあたり、徐々に株式相場などの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。

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、中長期的に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。

各国の金融政策面をみると、カナダ、ニュージーランド、英国など一部に金融緩和策縮小観測や利上げ観測が台頭していますが、基本的には総じて緩和状態が継続している状態で、短期的にはリスク選好色が継続することでクロス円が反発幅を拡大する場面も考えられます。

基本的には、リスク選好姿勢が強まる局面では、他の主要通貨に対して米ドル安・円安が同時進行する傾向が継続する一方、リスク回避姿勢が強まる局面においては、反対に米ドル高・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、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 (2021. 2. 26～2021. 8. 25)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	30円	0. 382%	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7,882円です。
(投 信 会 社)	(19)	(0. 245)	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. 109)	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. 027)	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	0	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)	(0)	(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. 016	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. 005)	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	32	0. 404	

(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。

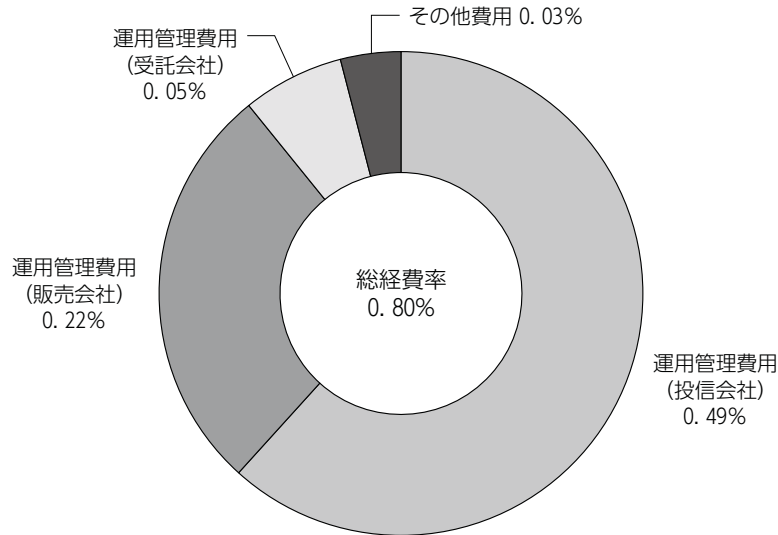
(注 3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(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。

■売買および取引の状況

(1) 公 社 債

(2021年 2月26日から2021年 8月25日まで)

		買 付 額	売 付 額
国 内		千円 —	千円 100,174 (—)
外 国	イギリス	千イギリス・ポンド —	千イギリス・ポンド 2,798 (—)
	ユーロ (ドイツ)	千ユーロ —	千ユーロ 2,396 (—)

(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

(2021年 2月26日から2021年 8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 6,802	百万円 6,605	百万円 9,593	百万円 8,935

(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

(2021年 2月26日から2021年 8月25日まで)

当 期		期 末	
買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
		United Kingdom Gilt (イギリス) 6% 2028/12/7	421,788
		GERMAN GOVERNMENT BOND (ドイツ) 6.25% 2030/1/4	309,104
		52 20年国債 2.1% 2021/9/21	100,174

(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 比	残存期間別組入比率		
					5 年以上	2 年以上	2 年未満
国債証券	千円 300,000	千円 375,779	% 3.9	% —	% 2.8	% 1.1	% —

(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。

ダイワ外国為替債券戦略ファンド（ダイワSMA専用）

(2)国内（邦貨建）公社債（銘柄別）

		当 期		末	
区 分	銘 柄	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償還年月日
国債証券	70 20年国債	2.4000	100,000	107,151	2024/06/20
	29 30年国債	2.4000	100,000	134,754	2038/09/20
	34 30年国債	2.2000	100,000	133,874	2041/03/20
合 計	銘 柄 数 金 額	3銘柄			
			300,000	375,779	

(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 比 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
アメリカ	千アメリカ・ドル 4,700	千アメリカ・ドル 6,416	千円 704,926	% 7.3	% —	% 5.9	% 1.4	% —
カナダ	千カナダ・ドル 18,200	千カナダ・ドル 25,121	2,189,547	22.7	—	15.6	7.1	—
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 4,744	377,789	3.9	—	2.1	—	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 4,007	305,499	3.2	—	2.3	—	0.8
イギリス	千イギリス・ポンド 9,000	千イギリス・ポンド 14,240	2,146,573	22.3	—	22.3	—	—
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 28,192	350,429	3.6	—	—	2.3	1.3
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 36,299	458,467	4.8	—	3.4	—	1.3
ユーロ (フランス)	千ユーロ 1,500	千ユーロ 1,732	223,463	2.3	—	—	—	2.3
ユーロ (ドイツ)	千ユーロ 8,100	千ユーロ 13,431	1,732,697	18.0	—	18.0	—	—
ユーロ (小計)	9,600	15,164	1,956,160	20.3	—	18.0	—	2.3
合 計	—	—	8,489,394	88.0	—	69.6	10.8	7.6

(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手しています。

(4) 外国（外貨建）公社債（銘柄別）

		当	期		未			
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	
				%	千アメリカ・ドル	千アメリカ・ドル	千円	
アメリカ		United States Treasury Note/Bond	国債証券	7.6250	1,000	1,245	136,775	2025/02/15
		United States Treasury Note/Bond	国債証券	6.6250	1,100	1,441	158,326	2027/02/15
		United States Treasury Note/Bond	国債証券	6.2500	1,000	1,422	156,267	2030/05/15
		United States Treasury Note/Bond	国債証券	4.3750	1,600	2,308	253,556	2041/05/15
通貨小計	銘柄数 金 額	4銘柄			4,700	6,416	704,926	
カナダ		CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	9.0000	千カナダ・ドル	千カナダ・ドル		2025/06/01
		CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	8.0000	6,000	7,843	683,644	2027/06/01
		CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	5.7500	5,000	6,985	608,825	2033/06/01
		CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	5.0000	1,200	1,770	154,340	2037/06/01
		CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	4.0000	1,000	1,495	130,312	2041/06/01
通貨小計	銘柄数 金 額	5銘柄			5,000	7,026	612,425	
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	千オーストラリア・ドル		2023/04/21
		AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	4.5000	2,000	2,181	173,684	2033/04/21
		AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	3.0000	1,000	1,357	108,081	2047/03/21
		AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND	国債証券		1,000	1,206	96,023	
通貨小計	銘柄数 金 額	3銘柄			4,000	4,744	377,789	
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	千ニュージーランド・ドル		2023/04/15
		NEW ZEALAND GOVERNMENT BOND	国債証券	4.5000	1,000	1,075	81,972	2027/04/15
		NEW ZEALAND GOVERNMENT BOND	国債証券	3.5000	1,500	1,756	133,898	2033/04/14
		NEW ZEALAND GOVERNMENT BOND	国債証券		1,000	1,175	89,628	
通貨小計	銘柄数 金 額	3銘柄			3,500	4,007	305,499	
イギリス		United Kingdom Gilt	国債証券	6.0000	千イギリス・ポンド	千イギリス・ポンド		2028/12/07
		United Kingdom Gilt	国債証券	4.5000	3,000	4,199	633,013	2042/12/07
		United Kingdom Gilt	国債証券	4.2500	5,000	8,449	1,273,662	2040/12/07
		United Kingdom Gilt	国債証券		1,000	1,591	239,898	
通貨小計	銘柄数 金 額	3銘柄			9,000	14,240	2,146,573	
ノルウェー		NORWEGIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	2.0000	千ノルウェー・クローネ	千ノルウェー・クローネ		2023/05/24
		NORWEGIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	3.0000	10,000	10,247	127,370	2024/03/14
通貨小計	銘柄数 金 額	2銘柄			17,000	17,945	223,058	
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	千スウェーデン・クローネ		2039/03/30
		SWEDISH GOVERNMENT BOND	国債証券	3.5000	17,000	26,005	328,454	2022/06/01
通貨小計	銘柄数 金 額	2銘柄			10,000	10,294	130,013	
ユーロ（フランス）		FRENCH GOVERNMENT BOND	国債証券	8.5000	千ユーロ	千ユーロ		2023/04/25
		FRENCH GOVERNMENT BOND	国債証券		1,500	1,732	223,463	
国 小 計	銘柄数 金 額	1銘柄			1,500	1,732	223,463	

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		評 価 額		償還年月日
		銘 柄	種 類	年利率	額 面 金 額	外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
ユーロ（ドイツ）		GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	%	千ユーロ	千ユーロ	千円	2027/07/04
		GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	6.5000	1,600	2,299	296,662	2030/01/04
		GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	6.2500	4,500	7,182	926,512	2040/07/04
				4.7500	2,000	3,949	509,521	
国 小 計	銘柄数	3銘柄						
	金 額				8,100	13,431	1,732,697	
通貨小計	銘柄数	4銘柄						
	金 額				9,600	15,164	1,956,160	
合 計	銘柄数	26銘柄						
	金 額						8,489,394	

(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 国	US LONG BOND (CBT) (アメリカ)	百万円 362	百万円 —
	US 10YR NOTE (CBT) (アメリカ)	—	735
	US 5YR NOTE (CBT) (アメリカ)	—	790
	US ULTRA BOND CBT (アメリカ)	460	—
	LONG GILT FUTURE (イギリス)	196	—
	EURO—BUND FUTURE (ドイツ)	228	—
	EURO—BOBL FUTURE (ドイツ)	34	—
	EURO BUXL 30Y BND (ドイツ)	364	—

(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) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

項 目	2021年 8月25日現在 当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	8,865,173	90.0
コール・ローン等、その他	984,602	10.0
投資信託財産総額	9,849,776	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(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、8月25日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル＝109.86円、1カナダ・ドル＝87.16円、1オーストラリア・ドル＝79.62円、1ニュージーランド・ドル＝76.24円、1イギリス・ポンド＝150.74円、1ノルウェー・クローネ＝12.43円、1スウェーデン・クローネ＝12.63円、1ユーロ＝129.00円です。
(注3) 当期末における外貨建純資産（9,189,031千円）の投資信託財産総額（9,849,776千円）に対する比率は、93.3%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2021年8月25日現在

項 目	当 期 末
(A)資産	14,662,733,818円
コール・ローン等	394,340,240
公社債（評価額）	8,865,173,676
未収入金	4,960,627,251
未収利息	96,606,897
差入委託証拠金	345,985,754
(B)負債	5,018,774,321
未払金	4,832,788,204
未払収益分配金	145,997,938
未払信託報酬	39,564,365
その他未払費用	423,814
(C)純資産総額（A－B）	9,643,959,497
元本	12,166,494,880
次期繰越損益金	△ 2,522,535,383
(D)受益権総口数	12,166,494,880口
1万口当り基準価額（C／D）	7,927円

* 期首における元本額は13,187,205,242円、当作成期間中における追加設定元本額は10,385,048円、同解約元本額は1,031,095,410円です。
* 当期末の計算口数当りの純資産額は7,927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2,522,535,383円です。

■損益の状況

当期 自2021年2月26日 至2021年8月25日

項 目	当 期
(A)配当等収益	177,006,834円
受取利息	173,575,502
その他収益金	3,648,559
支払利息	△ 217,227
(B)有価証券売買損益	112,773,753
売買益	670,550,559
売買損	△ 557,776,806
(C)先物取引等損益	43,234,917
取引益	124,650,551
取引損	△ 81,415,634
(D)信託報酬等	△ 41,286,167
(E)当期損益金（A＋B＋C＋D）	291,729,337
(F)前期繰越損益金	△ 2,754,229,158
(G)追加信託差損益金	85,962,376
(配当等相当額)	(225,883,911)
(売買損益相当額)	(△ 139,921,535)
(H)合計（E＋F＋G）	△ 2,376,537,445
(I)収益分配金	△ 145,997,938
次期繰越損益金（H＋I）	△ 2,522,535,383
追加信託差損益金	85,962,376
(配当等相当額)	(225,883,911)
(売買損益相当額)	(△ 139,921,535)
分配準備積立金	180,856,487
繰越損益金	△ 2,789,354,246

(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す。
(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	155,063,236円
(b)経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c)収益調整金	225,883,911
(d)分配準備積立金	171,791,189
(e)当期分配対象額（a＋b＋c＋d）	552,738,336
(f)分配金	145,997,938
(g)翌期繰越分配対象額（e－f）	406,740,398
(h)受益権総口数	12,166,494,880口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ	
1 万 口 当 り 分 配 金	120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。