

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24期

(決算日 2023年2月27日)
(作成対象期間 2022年8月26日～2023年2月27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	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

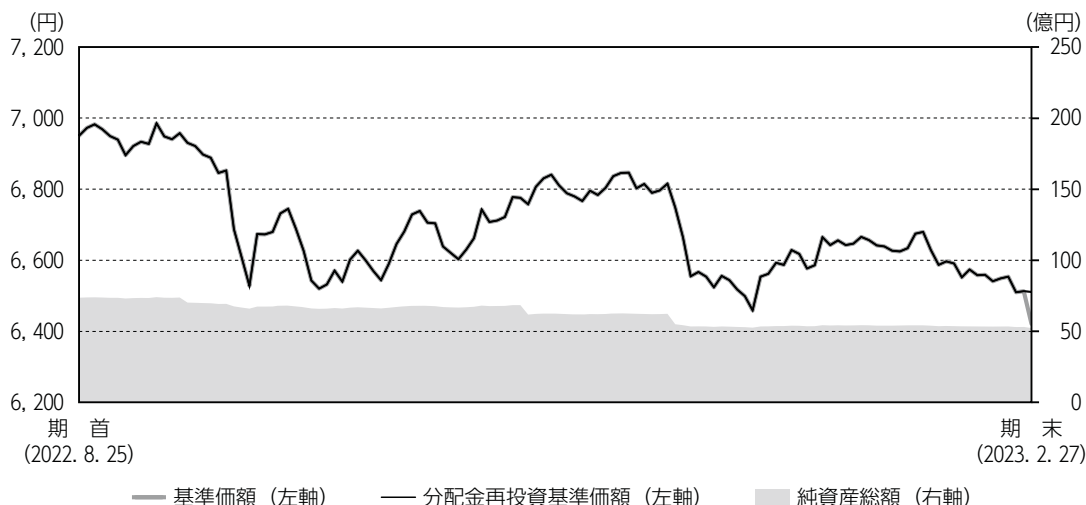
決 算 期	基 準 価 額			公 社 債 率 組 入 比 率	債 券 先 物 率 比	純 資 産 額
	(分 配 落)	税 分 配 込 金	期 騰 落 中 率			
20期末 (2021年 2 月25日)	円 7,807	円 110	% △ 3.7	% 93.2	% 5.3	百万円 10,295
21期末 (2021年 8 月25日)	7,927	120	3.1	91.9	1.3	9,643
22期末 (2022年 2 月25日)	7,488	100	△ 4.3	92.7	7.9	8,294
23期末 (2022年 8 月25日)	6,951	110	△ 5.7	92.4	4.8	7,361
24期末 (2023年 2 月27日)	6,421	90	△ 6.3	95.2	—	5,228

(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



（注）分配金再投資基準価額は、当作成期首の基準価額をもとに指数化したものです。

- * 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：6,951円

期 末：6,421円（分配金90円）

騰落率：△6.3%（分配金込み）

基準価額の主な変動要因

保有する債券の利息収入は上昇要因でしたが、主要国の国債利回りの上昇（債券価格は下落）や、カナダ・ドルなどに対する円高が影響し、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	債 券 先 物 率 比
	円	騰 落 率 %		
（期 首）2022年 8 月25日	6, 951	—	92. 4	4. 8
8 月末	6, 950	△ 0. 0	92. 5	—
9 月末	6, 673	△ 4. 0	93. 3	—
10月末	6, 739	△ 3. 0	95. 3	—
11月末	6, 780	△ 2. 5	92. 1	—
12月末	6, 499	△ 6. 5	92. 8	—
2023年 1 月末	6, 627	△ 4. 7	92. 5	—
（期 末）2023年 2 月27日	6, 511	△ 6. 3	95. 2	—

（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

（2022. 8. 26 ～ 2023. 2. 27）

■グローバル債券市況

主要国の国債利回りはおおむね上昇しました。

当作成期首から2022年10月にかけては、米国での雇用統計など堅調な経済指標の結果や、主要国での大幅な利上げや金融当局からの積極的な利上げを支持する発言、物価上昇率の加速などを背景に国債利回りは上昇しました。その後、主要国での利上げ幅の縮小などを受けて利回りは一旦低下しましたが、欧米での物価上昇の根強さへの警戒感などを背景に、利回り上昇の動きが優勢となりました。日本では、2022年12月に日銀が長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことなどから、利回りは上昇しました。

■為替相場

対円為替相場は、米ドルやカナダ・ドルは下落（円高）、ユーロや英ポンドは上昇（円安）と、まちまちの動きとなりました。

当作成期首から2022年10月にかけては、米国での堅調な経済指標の結果や主要国での利上げ、日本の貿易赤字、またスイスの利上げを受け円が主要国で唯一のマイナス金利通貨となったことなどを背景に、円安が進行しました。その後、主要国では利上げ幅が縮小した一方、日本では金融緩和政策修正をめぐる思惑が強まったことや12月に金融緩和策が修正されたことなどを受け、円高が優勢となりました。

前作成期末における「今後の運用方針」

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、各国の利上げ局面の継続により短期的には再度下値余地確認の展開となる一方、中長期的には利上げによる景気後退（オーバーキル）懸念、インフレの沈静化、株式市場などリスク資産の軟化を背景に反発基調に転換する展開を予測します。

市場は利上げへの反応から景気後退懸念に焦点が移行していましたが、現在は追加利上げ幅を過度に織り込みつつも景気後退への懸念にも反応する綱引き状態と考えられます。

パウエル F R B（米国連邦準備制度理事会）議長は、カンザスシティ連邦準備銀行主催のジャ

クソンホール会合でタカ派的なメッセージを発しました。景気後退が物価安定の必要条件であるとの主張は差し控えたものの、「金利上昇、成長率鈍化、労働市場軟化はインフレ率を低下させる」が、その代償として「家計と企業に痛みを与える」可能性が高いことをより明確に説明しました。しかし、1970年代の経験が当局者に教えたように、「物価安定の回復に失敗すれば、はるかに大きな痛みを意味する」とも言及しました。政策への影響という点では、パウエル議長は2022年9月のFOMC（米国連邦公開市場委員会）について「経済指標と見通しを総合的に判断する」としながらも、「金融政策のスタンスがさらに引き締め、ある時点で」ダウシフトが訪れると指摘しました。この文言は、議長が9月会合で0.75%の追加利上げに傾いていることを示していると考えられます。さらにパウエル議長は、インフレ期待の高止まりにより、インフレが定着するのを防ぐために、「しばらくの間、制限的な政策スタンスを維持する」ことが必要であろうと指摘しました。パウエル議長の講演とFRB高官による一連のコメントは、FRBが9月以降2023年初頭までに政策金利を4%を上回る水準に引き上げる可能性が高く、この引き締めサイクルでは2023年に景気後退が起きる可能性が高いと考えられます。一方、各国中央銀行の利上げ継続の背景であるインフレについては、供給制約の問題が予想以上に大きく、長く続いていることが主因であり、本格的な需要増加によるインフレではないことは注視する必要があると考えられます。コストプッシュインフレとディマンドプルインフレは異なるため、間違った利上げが景気失速や後退につながる可能性が考えられます。これまでの利上げ後の推移を参考にとすると、米国債券市場は、利上げ後は材料出尽くしから上昇する傾向があります。過去の利上げではおおむね米国長期債相場は値上がりしました。短期金利上昇が景気拡大を抑制するなど、利上げによるインフレ予防姿勢や景気失速につながる懸念が背景にあると考えられます。また、世界的に株式市場が下落する局面では今後の長期金利上昇に歯止めをかける可能性が考えられます。長期金利の上昇が株式のバリュエーション面で割高感を強める結果となり、株式市場の下落や商品市場の頭打ちがリスク回避姿勢を強め、逆に長期金利の上昇を抑制する効果につながると考えられます。

BOE（イングランド銀行）は、2022年6月16日に5会合連続利上げとなる政策金利の0.25%引き上げを発表し、また8月4日の会合では0.50%の利上げにより1.75%に政策金利を引き上げました。これは1995年以降で最大の利上げ幅となります。国債売りオペについては9月会合の後、速やかに四半期当り10億英ポンドのペースで進めると決定しました。決定自体はおおむね予想の範囲内でしたが、一部に0.25%との見方もありました。会見では、ベイリー総裁がBOEの中期見通しはそれほど重要ではないとの説明に丁寧に時間が割かれた印象があります。今後、9月0.50%、11月0.25%の利上げを行いターミナル2.5%とすることが市場のコンセンサスとなっています。英国の金利はフォワードガイダンスが外されたことなどがリセッション（景気後退）懸念に

つながったことでむしろ低下し、一時2年債と10年債が逆イールドになる場面も見られるなど、市場は景気後退の可能性を意識し始めたと考えられます。

RBA（オーストラリア準備銀行）は、2022年8月の会合で予想通り0.50%利上げし、政策金利を1.85%としました。市場は会合後の声明文をハト派的と捉えたようです。表向きにはおそらく正当な理由もあり、RBAは5月の声明文でGDP（国内総生産）の見通しを引き下げています（2022年で1ポイント程度）。また、「正常化に向けて今後もさらなるステップを踏む」とした一方で、「決まった軌道にはいない」（"is not on a pre-set path"）としました。「決まった軌道」（"pre-set path"）という表現は新しい印象を受けますが、実はロウ総裁は5月3日と6月21日にも同じ表現を使ったスピーチを行っています。慎重に作られた声明文の最終段階に含まれたことが新しいと考えられます。それが意味するところはこの「決まった軌道」を巡る表現は、将来の利上げ幅が0.50%ではなくなる可能性を示唆したものとも考えられます。ロウ総裁は7月20日のスピーチで、「この先利上げが行われる」、「我々の中立金利のラフな推定は少なくとも2.5%」、「どこかで金利は最低でもその水準に達するだろう」などと述べています。その水準を下回る現状の1.85%の政策金利を考慮すれば、「決まった軌道」はあるようにも感じる一方、どのような変化が注目されます。市場では、9月会合での0.50%利上げ、および年末に政策金利が3.1%に達するとの見方がコンセンサスとなっています。

基本的には、テーパリング（量的緩和の段階的縮小）や利上げ観測、インフレ警戒感などの市場下落要因は相当程度市場に織り込まれたものと考えられます。今後は、米ドル高進行による新興国通貨や株式市場、商品市場などリスク資産の下落、景気腰折れ懸念、地政学リスクの継続、新型コロナウイルスの変異株拡大などから中長期的には超長期債主導で下値固めから反発に転じる展開を予測します。

イールドカーブについては、中長期的には引き続き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、米ドル高とともにその実質的な金融引き締め効果により景気回復期待の腰折れを想起させ、徐々に株式市場などリスク資産の下落につながり、そうした動きが逆に債券市場の下値を抑制する要因となることが考えられます。複数回の利上げ見通しが明確化している現在、リスク資産の暴落と中短期債相場下落が同時に起こり、長期債や超長期債市場が下げ渋るイールドカーブのフラット化が進行することが考えられます。また、株式市場の下落によって債券市場全体が買い直される展開も考えられます。

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、向上に極力配慮したスタンスを継続します。利上げ局面が続いている一方、景気後退懸念も考慮し、現物債券の入替えを通じて徐々にポートフォリオの再構築を図る計画です。市場動向を注視しつつ、市場の反落局面

においては債券先物のヘッジ売りを行います。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建国債への入替えも行う方針です。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、債券市場がスティープ化する局面で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ポートフォリオの残存構成をバーベル型に近づけ、5年債先物を中心にヘッジ売りを継続します。一方、直接利回りの維持・向上の観点から、現物債券は引き続き比較的高クーポンの銘柄を 선호します。金利上昇局面では、高リターンが見込まれる通貨への入替えを行い、債券の再投資を一時見送り、キャッシュ比率を引き上げることも検討します。国別比率では、米国の債務上限問題、デフォルト（債務不履行）懸念、格下げリスクなどを背景に米ドル資産の低位のエクスポージャーを継続してきましたが、これを見直し、通貨面から中立ちもしくはそれ以上にする方針です。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、通貨ごとに相違はあるものの、短期的には対主要通貨での米ドル高基調を背景に米ドル円主導で円の反落余地を試す展開が考えられます。一方、中長期的には利上げ局面の継続による世界的な景気後退懸念、需要低下による商品相場下落などを背景に欧州通貨や商品通貨を中心にクロス円（米ドル以外の対円為替相場）主導で円の反発基調への転換を予測します。

短期的な円安基調の継続要因としては、引き続き各国中央銀行の利上げ継続による内外金利差が大きいと考えられます。パウエルF R B議長がジャクソンホール会合でインフレ抑制への厳格な姿勢を示したことで、再び円安圧力が高まる展開となっています。パウエル議長は同会合での講演で「物価の安定を回復するには、景気抑制的な政策スタンスを一定期間維持することが必要となる可能性が高い」と発言しました。2022年9月のF O M Cでは「異例に大幅な」利上げをもう一度実施することが適切となる可能性があるとも語りました。パウエル氏のタカ派発言を受け、日米金利差が拡大・長期化するとの思惑が市場で再浮上し、市場では約1カ月半ぶりの139円台まで円安が進んでいます。市場のテーマが内外金利差から世界経済の減速懸念に移る中、米ドル円相場は過去1カ月程度、方向感の乏しい値動きが続いていましたが、再度内外金利差に注目が向かう展開となっています。日銀の黒田総裁はジャクソンホール会合で、賃金と物価が安定的かつ持続可能な形で上昇するまで、持続的な金融緩和を行う以外に選択肢はないと述べました。7月の金融政策決定会合後の会見では、「金利をちょこっと上げたらそれだけで円安が止まるとは到底考えられない」とし、止めるために大幅な利上げを行えば「経済にすごいダメージになる」と説明しました。ジャ

クソンホール会合でタカ派トーンを打ち出したのは、パウエル議長だけではありませんでした。ＥＣＢ政策委員会メンバーのレーン・フィンランド中央銀行総裁やビルロワドガロー・フランス中央銀行総裁からも同様の発言を行い、シュナーベルＥＣＢ理事は「景気後退に突入したとしても、金融政策の正常化路線を継続する以外に基本的に選択肢はほとんどない」と述べました。ＥＣＢはインフレを抑制するため「非常に強く、果断で明確な」対応が求められており、９月の会合では少なくとも0.5%の利上げを行うべきだと、政策委員会メンバーであるラトビア中央銀行のカザークス総裁が述べました。一方、金融政策支援の解除ペースは秩序立ったものでなくてはならないとし、ＥＣＢのバランスシート縮小を巡る議論を始めることは可能だが、行動を今起こす必要はないと語りました。こうした流れと一線を画したのが日銀です。黒田総裁は同会合で、日本のインフレのほぼすべてが商品価格上昇によるものだとし、日銀は金融緩和策を維持する必要があるとの見解を示しました。国内のインフレ率は年内２％または３％に近づく可能性があるが、2023年には1.5%に向けて再び減速すると予想していると述べました。円安の進行は輸入物価の上昇につながり、消費税率引き上げの影響を除けば14年ぶりの高水準にある日本の消費者物価を一段と押し上げる要因となります。原材料や食料品を中心としたコストの上昇を通じて日本経済を圧迫し、中小企業や家計の景気への懸念が強まる可能性があります。大半のエコノミストも、2023年４月に任期満了となる黒田総裁の下では日銀が金融緩和政策の修正に動くとは予想していません。しかし、日銀が一時的とみる消費者物価の上昇が長引くことや、企業の価格設定行動のさらなる積極化に伴って物価の基調的な動きが強まるなど、前提となる経済・物価の見通しが変化すれば、市場で再び政策調整の思惑が高まる可能性も否定できません。中長期的な視点では、米ドル高の継続がクロス円の頭打ちや下落の要因として作用するとみられます。ドルインデックスは５月13日にいったんピークを付け、５月30日に短期的な底を確認し、再度反発基調を継続し、７月14日に高値を付けました。その後、８月10日にかけて反落基調となりましたが、８月29日には７月14日の高値を更新するなど再度米ドルの上昇基調に転換しています。ドルインデックスの上昇は、米ドル円の上げ幅次第ですが、米ドル高によるクロス円の上値抑制もしくは下落要因となります。株式市場の下落や景況感の悪化などで有事の米ドル買いとなった場合はクロス円主導の円高圧力がかかる展開も考えられます。

通貨別では、これまで堅調だった原油市場が軟化に転じていること、商品市場全体を代表するＣＲＢ指数の下落基調から商品通貨・資源国通貨の頭打ちや軟化が予想され、カナダ・ドル、豪ドル、ニュージーランド・ドル、ノルウェー・クローネなどが軟調地合いを継続するとみています。また、欧州通貨は景気悪化懸念による下落圧力の継続が考えられます。金融政策面でみた場合、長期化する日銀の金融緩和策に対して、ＦＲＢ、ＥＣＢ、ＢＯＥのテーパリング、利上げ観測による内外金利差拡大、海外経済の回復基調、インフレ率の上昇、堅調なリスク資産などが円安要因とし

て2022年7月下旬まで作用してきました。しかし、その後は英国および米国の利上げ継続宣言やECBのタカ派転向などを背景に株式市場が頭打ちから調整局面を迎えたことによるリスク回避姿勢の強まり、景気後退懸念などから、円が対欧州通貨を中心に8月初旬にかけて反発色を強めました。足元は総じて反発基調となっていました。7月下旬の水準を回復したのは米ドル、豪ドル、ノルウェー・クローネのみであり、欧州通貨を中心に上値の重い展開が続いています。内外金利差拡大は織り込みつつあり、中長期的には景気後退懸念が外国為替相場の決定要因になると考えられ、円の反発局面が考えられます。また、株式市場が頭打ちとなっていることもリスク回避姿勢につながりやすく、単なる内外金利差拡大だけでは円安基調が継続する材料にはならないと考えられます。1999年、2004年、2015年の前3回の米国の利上げ開始後に円は上昇に転じています。利上げによって、株式市場や商品市場などの米ドル建資産が悪影響を受け下落したり、景気の先行き懸念から米国長期金利が低下する可能性が考えられ、追加利上げ見通しの織り込みまでは米ドルに強気、その後は米ドルが軟化する可能性が考えられます。

2022年はさらに、日本の海外からの旅行者受け入れ再開の可能性、米国の中間選挙のリスク、日銀の黒田総裁の後任人事や金融政策に関する思惑が加わり、円の反発圧力が強まる可能性が考えられます。日銀を巡って円高リスクが浮上するとの指摘もあります。2023年4月に任期満了を迎える黒田総裁の後任人事に注目が集まり、これまで円安を支えてきた日銀の金融緩和スタンスの変化に対して市場が敏感になるとみられているためです。日本でも円安や原油高などにより企業物価指数は約40年ぶりの高い伸びを記録しています。企業物価の転嫁が進むと消費者物価が上がる可能性もあり、日銀が利上げに動くのではないかと懸念が高まれば円高圧力が強まる可能性が考えられます。また、2022年はコロナ禍で大幅悪化した旅行収支の改善などで、需給面で円買いのフローが増えることも考えられます。外国人観光客の受け入れが再開されれば、円安やリベンジ消費により巨額の円買いが年後半から出てくる可能性も考えられます。米国の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、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、徐々に株式市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。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、今後も市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。対円および対米ドルでの通貨動向予測に基づき、金利上昇局面では、高リターンが見込まれる通貨への入替えを行い、場合によってはキャッシュ比率を引き上げることも検討します。商品市場の頭打ちを受けてカナダ・ドル、豪ドル、ニュージーランド・ドル、ノルウェー・クローネのヘッジ比率を若干高位とします。ユーロ、英ポンド、スウェーデン・クローネなどの欧州通貨のヘッジ比率も景気後退懸念からやや高位とする方針です。全般的には局面によってヘッジ比率を調整する方針です。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。

（2022年8月31日以降の投資助言者の運用方針）

債券投資と機動的な為替ヘッジ率調整の組み合わせによって、安定した収益の確保をめざします。債券の投資対象国の割合については、米国を高める方針です。これらは、債券と為替の市場データ分析などを参考に運用を行い、また、ファンダメンタルズ分析やテクニカル分析を活用し、金利と為替のリスク調整を適宜行い、収益の計上をめざします。

ポートフォリオについて

（2022. 8. 26 ～ 2023. 2. 27）

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運用を行いました。

ドル通貨圏、欧州通貨圏および日本の各国国債への分散投資を継続しました。債券ポートフォリオの国別配分は、当作成期首と比較すると、主にカナダやノルウェーを減らし、主に米国を増やしました。修正デュレーションは、当作成期首と同程度で当作成期末を迎えました。為替ヘッジ比率については、主に米ドルやカナダ・ドルのヘッジ率を高め、ユーロや英ポンドのヘッジ率を下げる調整を行い、ポートフォリオのヘッジ比率は当作成期首とおおむね同程度で当作成期末を迎えました。

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	
	2022年8月26日 ～2023年2月27日	
当期分配金（税込み）	（円）	90
対基準価額比率	（％）	1.38
当期の収益	（円）	90
当期の収益以外	（円）	—
翌期繰越分配対象額	（円）	381

- （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	✓ 106.65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	186.09
(d) 分配準備積立金	178.93
(e) 当期分配対象額（a + b + c + d）	471.67
(f) 分配金	90.00
(g) 翌期繰越分配対象額（e - f）	381.67

（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

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。

（2022年8月31日以降の投資助言者の運用方針）

債券投資と機動的な為替ヘッジ率調整の組み合わせによって、安定した収益の確保をめざします。債券の投資対象国の割合については、米国を重視する方針です。これらは、債券と為替の市場データ分析などを参考に運用を行い、またファンダメンタルズ分析やテクニカル分析を活用し、金利と為替のリスク調整を適宜行い、収益の計上をめざします。

1 万口当りの費用の明細

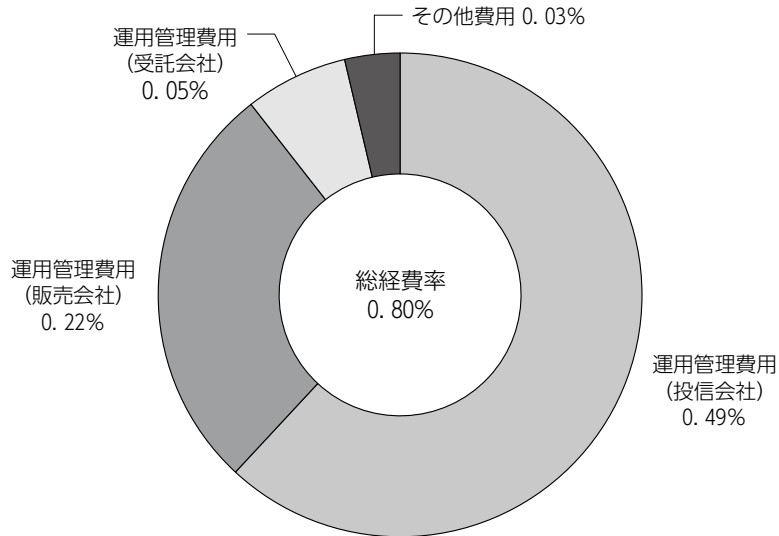
項 目	当 期 (2022. 8. 26～2023. 2. 27)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	26円	0. 392%	信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率 当作成期中の平均基準価額は6,694円です。
（投 信 会 社）	(17)	(0. 252)	投信会社分は、ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、法定書面等の作成等の対価
（販 売 会 社）	(8)	(0. 112)	販売会社分は、運用報告書等各种書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
（受 託 会 社）	(2)	(0. 028)	受託会社分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
売買委託手数料	0	0. 001	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. 001)	
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）	(1)	(0. 008)	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）	(0)	(0. 003)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	27	0. 408	

- (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

(2022年8月26日から2023年2月27日まで)

			買付額	売付額
国		国債証券	千円 —	千円 164,836 (—)
外国	アメリカ	国債証券	千アメリカ・ドル 15,890	千アメリカ・ドル 2,595 (—)
	カナダ	国債証券	千カナダ・ドル —	千カナダ・ドル 15,972 (—)
	オーストラリア	国債証券	千オーストラリア・ドル —	千オーストラリア・ドル 1,354 (—)
	ニュージーランド	国債証券	千ニュージーランド・ドル —	千ニュージーランド・ドル 1,613 (—)
	イギリス	国債証券	千イギリス・ポンド —	千イギリス・ポンド 1,992 (—)
	ノルウェー	国債証券	千ノルウェー・クローネ —	千ノルウェー・クローネ 26,844 (—)
	スウェーデン	国債証券	千スウェーデン・クローネ —	千スウェーデン・クローネ 13,644 (—)

■主要な売買銘柄

公 社 債

(2022年8月26日から2023年2月27日まで)

当		期	
買付		売付	
銘	柄	金 額	金 額
		千円	千円
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND (アメリカ) 3. 125% 2029/8/31		1, 305, 172	CANADIAN GOVERNMENT BOND (カナダ) 9% 2025/6/1 604, 382
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND (アメリカ) 2. 75% 2032/8/15		950, 952	CANADIAN GOVERNMENT BOND (カナダ) 4% 2041/6/1 495, 549
GERMAN GOVERNMENT BOND (ドイツ) 2. 1% 2029/11/15		162, 548	CANADIAN GOVERNMENT BOND (カナダ) 8% 2027/6/1 427, 098
			NORWEGIAN GOVERNMENT BOND (ノルウェー) 3% 2024/3/14 229, 335
			FRENCH GOVERNMENT BOND (フランス) 8. 5% 2023/4/25 224, 459
			United Kingdom Gilt (イギリス) 6% 2028/12/7 194, 065
			SWEDISH GOVERNMENT BOND (スウェーデン) 3. 5% 2039/3/30 172, 933
			United States Treasury Note/Bond (アメリカ) 6. 25% 2030/5/15 160, 628
			United Kingdom Gilt (イギリス) 4. 25% 2040/12/7 141, 229
			NORWEGIAN GOVERNMENT BOND (ノルウェー) 2% 2023/5/24 134, 677

(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。

			買付額	売付額
ユーロ (フランス)	国債証券		千ユーロ —	千ユーロ 1,577 (—)
ユーロ (ドイツ)	国債証券		千ユーロ 1,101	千ユーロ 1,291 (—)
ユーロ (ユーロ通貨計)	国債証券		千ユーロ 1,101	千ユーロ 2,869 (—)

(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

(2022年8月26日から2023年2月27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		百万円	百万円	百万円	百万円
	債券先物取引	—	1,789	—	1,430

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況等

(1) 当作成期中の利害関係人との取引状況

(2022年8月26日から2023年2月27日まで)

決 算 期		当 期						
区 分	買付額等 A	うち利害 関係人との 取引状況B		B / A	売付額等 C	うち利害 関係人との 取引状況D		D / C
		百万円	％			百万円	％	
公 社 債	2,418	—	—	—	3,717	104	2.8	
債券先物取引	1,430	—	—	—	1,789	—	—	
為 替 予 約	34,801	—	—	—	35,363	—	—	
コール・ローン	13,733	—	—	—	—	—	—	

(2) 当作成期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

当作成期中における売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払いはありません。

※利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当作成期における当ファンドに係る利害関係人とは、大和証券株式会社です。

■組入資産明細表

(1) 国内（邦貨建）公社債（種類別）

作 成 期		当 期				未		
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			
					5 年以上	2 年以上	2 年未満	
国債証券	千円 150,000	千円 176,000	% 3.4	% —	% 3.4	% —	% —	

(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）

		当 期			未		
区 分		銘 柄	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償還年月日	
国債証券		29 30年国債	% 2.4000	千円 80,000	千円 94,951	2038/09/20	
		34 30年国債	2.2000	70,000	81,048	2041/03/20	
合 計	銘 柄 数	2銘柄					
	金 額			150,000	176,000		

(注) 単位未満は切捨て。

ダイワ外国為替債券戦略ファンド（ダイワSMA専用）

(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			5年以上	2年以上	2年未満	
		外貨建金額	邦貨換算金額									
アメリカ	千アメリカ・ドル 18,800	千アメリカ・ドル 17,792	千円 2,424,581	% 46.4	% —	% 41.4	% 3.1	% 1.9				
カナダ	千カナダ・ドル 3,300	千カナダ・ドル 3,849	385,812	7.4	—	4.0	3.4	—				
オーストラリア	千オーストラリア・ドル 1,600	千オーストラリア・ドル 1,549	142,050	2.7	—	2.7	—	—				
ニュージーランド	千ニュージーランド・ドル 1,900	千ニュージーランド・ドル 1,805	151,706	2.9	—	1.5	1.4	—				
イギリス	千イギリス・ポンド 4,700	千イギリス・ポンド 5,019	817,893	15.6	—	15.6	—	—				
スウェーデン	千スウェーデン・クローネ 6,000	千スウェーデン・クローネ 6,653	86,424	1.7	—	1.7	—	—				
ユーロ （ドイツ）	千ユーロ 4,700	千ユーロ 5,522	793,822	15.2	—	11.7	3.5	—				
合計	—	—	4,802,291	91.8	—	78.5	11.4	1.9				

（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			末			
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		
アメリカ	United States Treasury Note/Bond United States Treasury Note/Bond United States Treasury Note/Bond UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	国債証券 国債証券 国債証券 国債証券 国債証券	% 7.6250 6.6250 4.3750 2.7500 3.1250	千アメリカ・ドル 700 1,100 1,000 6,700 9,300	千アメリカ・ドル 736 1,190 1,041 6,063 8,761	千円 100,336 162,181 141,895 826,273 1,193,895	2025/02/15 2027/02/15 2041/05/15 2032/08/15 2029/08/31	
通貨小計	銘柄数 金額	5銘柄		18,800	17,792	2,424,581		
カナダ	CANADIAN GOVERNMENT BOND CANADIAN GOVERNMENT BOND CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券 国債証券 国債証券	8.0000 5.7500 4.0000	千カナダ・ドル 1,500 1,200 600	千カナダ・ドル 1,761 1,439 648	176,561 144,219 65,031	2027/06/01 2033/06/01 2041/06/01	
通貨小計	銘柄数 金額	3銘柄		3,300	3,849	385,812		
オーストラリア	AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND	国債証券 国債証券	4.5000 3.0000	千オーストラリア・ドル 1,000 600	千オーストラリア・ドル 1,056 492	96,873 45,176	2033/04/21 2047/03/21	
通貨小計	銘柄数 金額	2銘柄		1,600	1,549	142,050		

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	
ニュージーランド		NEW ZEALAND GOVERNMENT BOND	国債証券	% 4.5000	千ニュージーランド・ドル 900	千ニュージーランド・ドル 894	千円 75,177	2027/04/15
		NEW ZEALAND GOVERNMENT BOND	国債証券	3.5000	1,000	910	76,529	2033/04/14
通貨小計	銘柄数 金 額	2銘柄			1,900	1,805	151,706	
イギリス		United Kingdom Gilt	国債証券	6.0000	千イギリス・ポンド 1,000	千イギリス・ポンド 1,119	182,378	2028/12/07
		United Kingdom Gilt	国債証券	4.5000	3,500	3,696	602,260	2042/12/07
		United Kingdom Gilt	国債証券	4.2500	200	204	33,254	2040/12/07
通貨小計	銘柄数 金 額	3銘柄			4,700	5,019	817,893	
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 6,000	千スウェーデン・クローネ 6,653	86,424	2039/03/30
					6,000	6,653	86,424	
通貨小計	銘柄数 金 額	1銘柄			6,000	6,653	86,424	
ユーロ（ドイツ）		GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	6.5000	千ユーロ 1,100	千ユーロ 1,270	182,602	2027/07/04
		GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	6.2500	1,000	1,232	177,105	2030/01/04
		GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	4.7500	1,500	1,950	280,387	2040/07/04
		GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	2.1000	1,100	1,069	153,725	2029/11/15
通貨小計	銘柄数 金 額	4銘柄			4,700	5,522	793,822	
合 計	銘柄数 金 額	20銘柄					4,802,291	

(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。

■投資信託財産の構成

2023年 2月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	4,978,291	91.5
コール・ローン等、その他	462,883	8.5
投資信託財産総額	5,441,174	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、2月27日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル＝136.27円、1カナダ・ドル＝100.22円、1オーストラリア・ドル＝91.70円、1ニュージーランド・ドル＝84.02円、1イギリス・ポンド＝162.94円、1スウェーデン・クローネ＝12.99円、1ユーロ＝143.75円です。
(注 3) 当期末における外貨建純資産 (5,116,638千円) の投資信託財産総額 (5,441,174千円) に対する比率は、94.0%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2023年 2月27日現在	
項 目	当 期 末
(A) 資産	8,687,767,467円
コール・ローン等	170,814,123
公社債（評価額）	4,978,291,081
未収入金	3,247,957,516
未収利息	56,780,406
前払費用	3,725,596
その他未収収益	2,364,676
差入委託証拠金	227,834,069
(B) 負債	3,459,321,172
未払金	3,361,366,547
未払収益分配金	73,285,914
未払信託報酬	24,407,293
その他未払費用	261,418
(C) 純資産総額（A－B）	5,228,446,295
元本	8,142,879,346
次期繰越損益金	△ 2,914,433,051
(D) 受益権総口数	8,142,879,346口
1万口当り基準価額（C／D）	6,421円

* 期首における元本額は10,590,333,887円、当作成期間中における追加設定元本額は9,564,952円、同解約元本額は2,457,019,493円です。
 * 当期末の計算口数当りの純資産額は6,421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2,914,433,051円です。

■損益の状況

当期 自2022年 8月26日 至2023年 2月27日	
項 目	当 期
(A) 配当等収益	112,177,329円
受取利息	108,439,208
その他収益金	3,915,169
支払利息	△ 177,048
(B) 有価証券売買損益	△ 447,204,734
売買益	486,177,944
売買損	△ 933,382,678
(C) 先物取引等損益	1,910,565
取引益	11,504,868
取引損	△ 9,594,303
(D) 信託報酬等	△ 25,331,663
(E) 当期損益金（A＋B＋C＋D）	△ 358,448,503
(F) 前期繰越損益金	△ 2,534,913,847
(G) 追加信託差損益金	52,215,213
(配当等相当額)	(151,532,122)
(売買損益相当額)	(△ 99,316,909)
(H) 合計（E＋F＋G）	△ 2,841,147,137
(I) 収益分配金	△ 73,285,914
次期繰越損益金（H＋I）	△ 2,914,433,051
追加信託差損益金	52,215,213
(配当等相当額)	(151,532,122)
(売買損益相当額)	(△ 99,316,909)
分配準備積立金	159,263,868
繰越損益金	△ 3,125,912,132

(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	86,845,666円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	151,532,122
(d) 分配準備積立金	145,704,116
(e) 当期分配対象額（a＋b＋c＋d）	384,081,904
(f) 分配金	73,285,914
(g) 翌期繰越分配対象額（e－f）	310,795,990
(h) 受益権総口数	8,142,879,346口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ	
1 万 口 当 り 分 配 金 （ 税 込 み ）	90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。