

ダイワ債券コア戦略ファンド（為替ヘッジあり／為替ヘッジなし） 市場環境見通しとポートフォリオ戦略について

2017年9月29日

※当資料はグッゲンハイム・パートナーズ・インベストメント・マネジメントLLC(以下、グッゲンハイム社)のコメントを基に大和投資信託が作成したものです。

お伝えしたいポイント

- 今後の市場環境では、金利上昇リスクと市場混乱リスクの両方を想定。
- 両方の相場局面で安定的なインカム収益を目指せるポートフォリオ構築が重要。
- イールドカーブ戦略で安定性を確保しつつ、魅力的な銘柄を厳選することで超過収益の獲得を目指す。

基準価額・純資産総額の推移

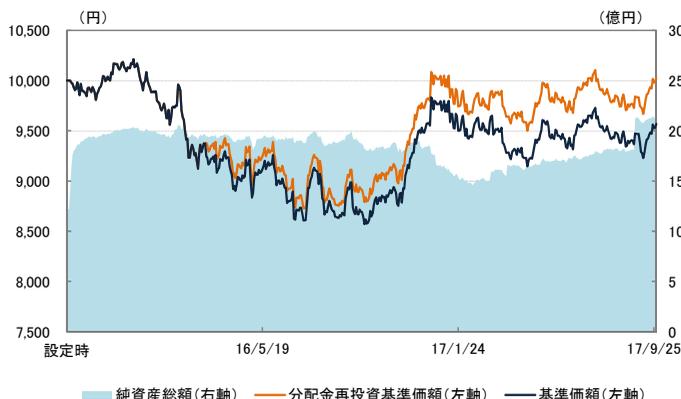
<為替ヘッジあり>

(当初設定日(2015年9月8日)～2017年9月27日)



<為替ヘッジなし>

(当初設定日(2015年9月8日)～2017年9月27日)



※「分配金再投資基準価額」は、分配金(税引前)を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
 ※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用(信託報酬)は控除しています(後述のファンドの費用をご覧ください)。
 ※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものです。■当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。■投資信託は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。■分配金は、収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額を分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。販売会社等についてのお問い合わせ⇒ 大和投資信託 フリーダイヤル0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

【市場環境見通し】

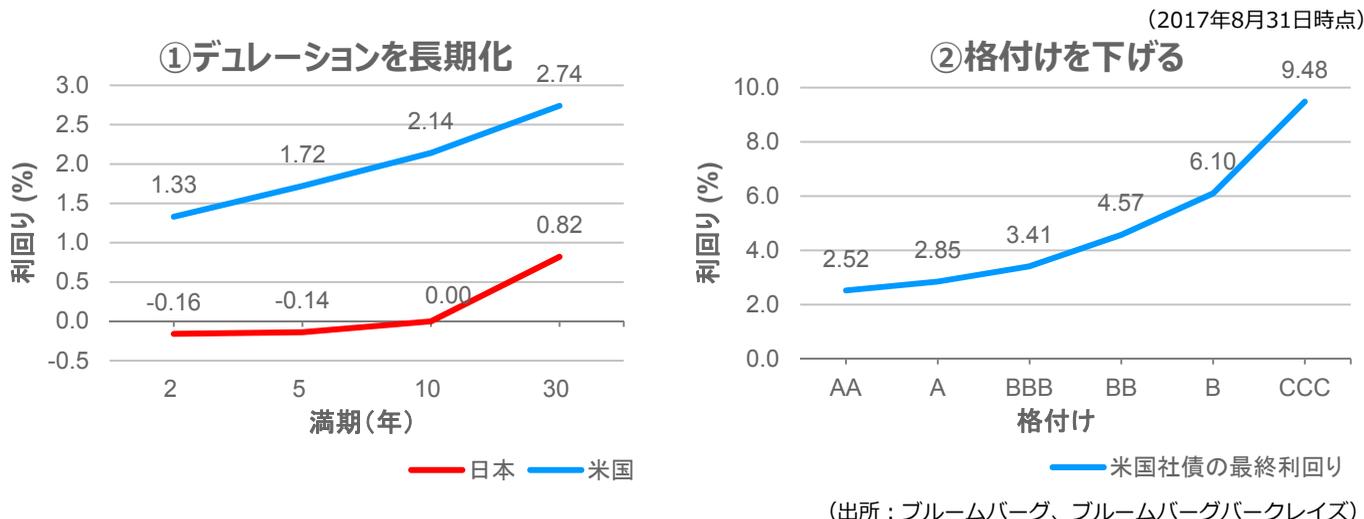
市場環境見通しのポイント

- ✓ 短期金利が長期金利水準まで上昇し、米国のイールドカーブがさらにフラット化する可能性がある。
- ✓ 追加的にクレジットリスクを取ることで獲得できる利回りは、リスク対比で魅力的ではないと考えられる。

米国債券市場では、FRB（米国連邦準備制度理事会）が金融政策の正常化に向けて利上げを継続している一方、社債市場はクレジットサイクルの拡大期（国債に対する社債の上乗せ金利の縮小局面）のピークに近づいており、追加的にクレジットリスクを取ることで獲得できる利回りは、リスク対比で魅力的ではないと考えられます。さらに、トランプ政権の政策実行力への懸念や、欧州の金融政策を巡る不透明感、朝鮮半島における地政学リスクの高まりなどを受けて、一時的なボラティリティの上昇が意識されやすい環境となっています。

このような市場環境において、ポートフォリオを構築する際に「**金利が上昇する局面**」と「**市場が混乱する局面**」の両方を想定し、**安定したインカム収益の獲得を目指すことが重要**となります。

安定したインカム収益を得るための一般的な方法として、「①デュレーションを長期化する」、「②格付けを下げる」という2種類があります（下記グラフ参照）。



しかし、現在の市場環境では、どちらの手法を使用しても安定したインカム収益を得ることが困難な状況です。その理由として、以下の二点が挙げられます。次ページでは、このような市場環境を踏まえた本ファンドのポートフォリオ戦略について、具体的にご紹介いたします。

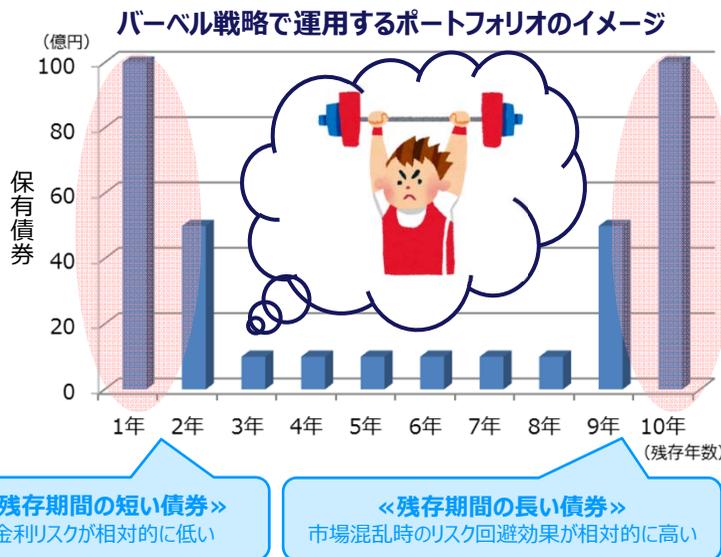
理由1	理由2
FRBが金融政策の正常化に向けて利上げを継続している。	社債市場はクレジットサイクルの拡大期のピークに近づいていると考えられる。
デュレーションを長期化すると金利感応度が高くなることから金利が上昇した場合、パフォーマンスが低下する。	クレジットサイクルがピークに達して減速期に入ると、企業業績が悪化し、債券価格の下落リスクが発生する。

【ダイワ債券コア戦略ファンドのポートフォリオ戦略】

1. イールドカーブ戦略

本ファンドでは、前述のような市場環境を踏まえ、金利上昇時には債券価格の下落が緩やかで、金利低下時には価格上昇率が高いとされる、「**バーベル戦略**」で運用しています。

バーベル戦略とは、残存期間の短い債券と長い債券を組み合わせ、中期債券への投資を抑える戦略です。これにより、市場混乱時への守りの体制を高めつつ、利回りを確保することが期待できます。



2. 個別銘柄選択

本ファンドでは、幅広い債券種別の中から利回り水準やバリュエーションなどに基づき魅力的な個別銘柄を厳選し、ポートフォリオを構築しています。中でも、短期債において現在注目している債券種別は、ABS（資産担保証券）や非政府機関系RMBS（住宅用不動産ローン担保証券）です。ABSやRMBSを含む広義の「資産担保証券」とは、企業自体の信用力ではなく、「担保とする資産」と「その資産に関連した契約に基づくキャッシュフロー」を裏づけとする証券です。金融危機の際には信用懸念のある住宅用不動産ローンも存在しましたが、規制強化等により同様の問題の再発対策が講じられ、約10年が経過した現在は安定的なローン返済や住宅価格の改善が確認されています。グッゲンハイム社では特に、市場からまだ注目されておらず、差別化ができる資産担保証券に選別投資を行なっています。（次ページで具体例をご紹介します。）

また、長期債については、市場混乱時にリスク回避効果が相対的に高い、超長期の米国国債や政府機関債、地方債などの公共債を組み入れることで、バランスのとれたポートフォリオを目指しています。

実際のポートフォリオのイメージ

■**短期債**：金利上昇時に**金利リスクが相対的に低く**、アウトパフォームが期待できます。

→金利上昇時にさらなるメリットの享受が期待できる、変動金利証券を組み入れています。

例えば…

ABS
(資産担保証券)

非政府機関系RMBS
(住宅用不動産ローン担保証券)

ローン担保証券

など

■**長期債**：潜在的な市場混乱時に備えることで、**リスク回避効果が相対的に高く**、ヘッジ効果が期待できます。

→「質への逃避」が起こる市場混乱時に上昇する傾向のある、超長期の公共債を組み入れています。

例えば…

米国国債

政府機関債

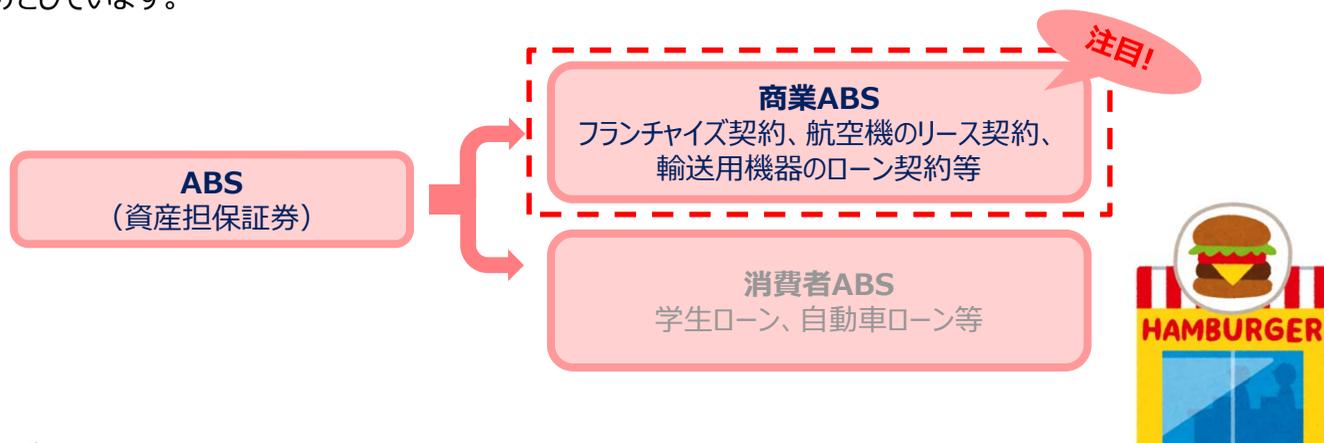
地方債

など

【ご参考：注目する債券種別の具体例 ～商業ABS～】

グッゲンハイム社が、長い投資の歴史の中で培った専門性および他の運用会社に対する優位性を持つ「商業ABS」について、以下、ご紹介いたします。

ABSは、①商業ABS、②消費者ABSの2つに大分することができ、グッゲンハイム社では特に商業ABSの魅力が高いと考えています。商業ABSは、ファーストフード店等のフランチャイズ契約や、航空機のリース契約、航空機用エンジンや輸送用コンテナのローン契約などから発生するキャッシュフロー等を裏付けとしています。



■ ダイワ債券コア戦略ファンドが保有する商業ABSの一例 ■

ABS分類	利率 (%)	実効 デュレーション (年)	格付け
航空機	4.88	2.48年	A



※格付けはS&Pの格付けに基づいています。
(2017年7月31日現在)

【例】航空機：商業用航空機のポートフォリオを裏付けとしています。担保資産の詳細は…



上記は説明のためのイメージで、将来の投資の収益性を示唆するものではありません。

【コラム】ABSの魅力

1. ABSは**変動金利**のため、金利が上昇すれば利率は追従して上昇するので**金利リスクを最小限に抑えることができます。**
2. 元本の返済が満期一括ではなく、**継続的に行われる「元金均等払い」**という仕組みが、**ポートフォリオの価格変動を抑えることに役立ちます。**
3. ABSの調査分析は、様々な担保資産についての専門知識が必要になるため複雑です。調査分析の対象としている投資家が多くないため、**同格付けの社債と比べて高い相対価値が期待できます。**

現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

ダイワ債券コア戦略ファンド (為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- 米ドル建ての複数種別の債券等に投資することで、安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざします。

ファンドの特色

1. 米ドル建ての複数種別の債券等に投資します。
※米ドル以外の通貨建資産に投資する場合があります。この場合、原則として実質的に米ドル建てとなるよう為替取引を行いません。
2. 利子収入と値上がり益の適切と考えられる組み合わせにより、トータルリターンを最大化をめざします。
3. 運用は、グッゲンハイム・パートナーズ・インベストメント・マネジメント LLC が行ないます。
●運用にあたっては、以下の点に留意します。
 - ・マクロ経済分析を活用した投資テーマの発掘および債券等の各種別内の個別銘柄分析による魅力的な銘柄の発掘につとめます。
 - ・各種別間、銘柄間の相対的な価値の分析を活用し、投資対象の評価を行なうことでポートフォリオを構築します。
 - ・投資対象の徹底的な分析を重視することで、特定インデックスの債券等の種別や銘柄にとらわれない運用を行ないます。
4. 「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の2つのファンドがあります。

「為替ヘッジあり」

 - 為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行ないます。
※ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。
※為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

「為替ヘッジなし」

 - 為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。
※基準価額は、為替変動の影響を直接受けます。

<スイッチング（乗換え）について>

 - ◆「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」との間でスイッチング（乗換え）を行なうことができます。



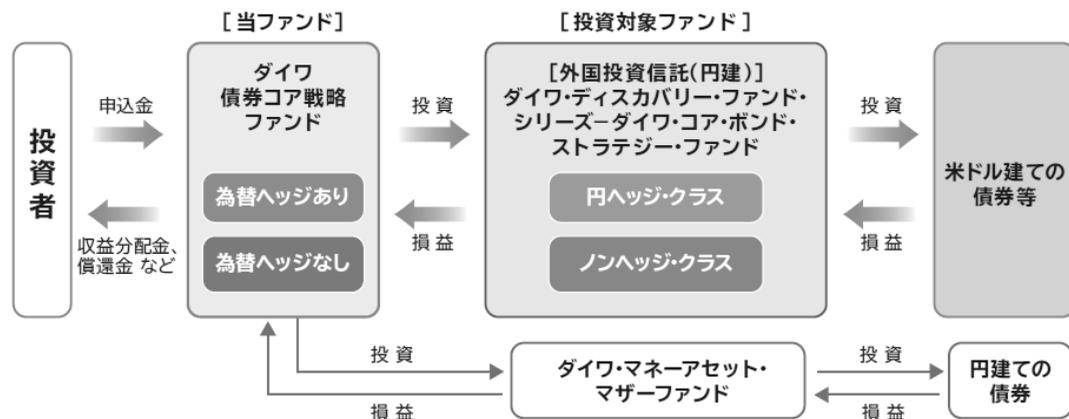
- ◆各ファンドの略称としてそれぞれ次を用いることがあります。
ダイワ債券コア戦略ファンド（為替ヘッジあり）：為替ヘッジあり
ダイワ債券コア戦略ファンド（為替ヘッジなし）：為替ヘッジなし
- ◆各ファンドの総称を「ダイワ債券コア戦略ファンド」とします。

ダイワ債券コア戦略ファンド (為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

5. 当ファンドは、複数の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
 ・外国投資信託の受益証券を通じて、米ドル建ての債券等に投資します。



※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の変動要因は、以下のとおりです。

「価格変動リスク・信用リスク（公社債の価格変動・その他の価格変動（資産担保証券、優先証券、バンクローン等の価格変動）」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※「為替ヘッジあり」は、為替ヘッジを行ないませんが、影響をすべて排除できるわけではありません。また、為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

※「為替ヘッジなし」は、為替ヘッジを行なわないので、基準価額は、為替レートの変動の影響を直接受けます。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

ダイワ債券コア戦略ファンド (為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 (上限)3.24%(税抜3.0%) スイッチング(乗換え)による購入時の申込手数料については、販売会社にお問い合わせください。	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.215% (税抜 1.125%)	運用管理費用の総額は、毎日、信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。運用管理費用は、毎計算期末または信託終了のときに信託財産中から支弁します。
投資対象とする 投資信託証券	「為替ヘッジあり」 年率 0.645%程度 「為替ヘッジなし」 年率 0.615%程度 ただし、この他に「ダイワ・ディスカバリー・ファンド・シリーズ・ダイワ・コア・ボンド・ストラテジー・ファンド」全体に対して、固定報酬として年額 10,000 米ドルがかかります。また、監査費用、弁護士費用、有価証券売買委託手数料等、投資対象ファンドの運営に必要な各種経費がかかります。	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。
実質的に負担する 運用管理費用	「為替ヘッジあり」 年率 1.860% (税込) 程度 (純資産総額によっては上回る場合があります。) 「為替ヘッジなし」 年率 1.830% (税込) 程度 (純資産総額によっては上回る場合があります。)	
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注)「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問い合わせください。

※手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご覧ください。

販売会社:

大和証券

Daiwa Securities

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号
加入協会 日本証券業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

設定・運用:

大和投資信託

Daiwa Asset Management

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会