

ダイワ成長国セレクト債券ファンド（毎月決算型） （愛称：セレクト9）

金利面での投資妙味が高まった新興国債券市場

2022年11月18日

お伝えしたいポイント

- ウクライナ情勢への懸念から一時急落も、足元の新興国債券市場は堅調に推移
- 外部環境の好転が見込まれる中、新興国への資金流入余地は大きい
- 各国の利上げ・金利上昇により、投資妙味が高まった新興国債券・通貨

ウクライナ情勢への懸念から一時急落も、足元の新興国債券市場は堅調に推移

2021年は、新型コロナウイルスに対する懸念がくすぶりつつも、ワクチン接種の進展や米国の大規模な経済対策などを背景に、世界経済は回復傾向となりました。米国では景気回復期待に加え、金融引き締め観測が高まる中、金利は上昇傾向となりました。新興国債券市場でも、物流の供給制約や原油価格の上昇を背景にインフレ懸念が高まり、多くの国で金利は上昇しました。為替市場に関しては、世界的な景気回復の流れから、市場のリスク選好度が強まったことで円安傾向となり、新興国通貨は対円でおおむね上昇し、新興国債券指数（円ベース、以下同様）も緩やかに上昇しました。

2022年に入ると、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて、市場のリスク回避姿勢が急速に強まり、新興国債券指数は一時大きく下落しました。

その後は徐々に落ち着きを取り戻す中で、新興国債券指数は回復基調となりましたが、ウクライナ情勢への懸念により、資源価格が高騰したことなどから、世界的にインフレ圧力が高まりました。各国では、インフレ抑制のための積極的な利上げが実施され、新興国債券市場の金利も上昇基調となりました。為替市場では、米国の金融引き締め姿勢の強まりから、日米金利差が拡大する中、円安が大きく進行したこともあり、新興国債券指数は上昇傾向となりました。

債券指数の推移（指数化）

（2020年12月30日～2022年10月31日）



※2020年12月30日を100として指数化。

※先進国はFTSE世界国債インデックス（除く日本）、
新興国はBloomberg Emerging Markets Local Currency
Government 10% Country Capped Indexを使用

（出所）ブルームバーグより大和アセットマネジメント作成

基準価額の変動要因分解（2020年12月末～2021年12月末）

<項目別要因分解>

基準価額(円)		変動額	債券要因	為替要因	分配金要因	運用管理費用 要因等
2021年12月30日	2020年12月30日					
3,600	3,870	-270	16	14	-240	-60

<地域別要因分解>

債券要因	欧州・中東・アフリカ地域			アジア地域			中南米地域		
	ポーランド	ロシア	トルコ	インドネシア	インド	フィリピン	ブラジル	コロンビア	メキシコ
変動額(円)	-19	-4	10	14	13	4	-11	-5	16
為替要因	欧州・中東・アフリカ地域			アジア地域			中南米地域		
	ポーランド	ロシア	トルコ	インドネシア	インド	フィリピン	ブラジル	コロンビア	メキシコ
変動額(円)	8	47	-155	37	36	18	8	-18	31
債券・為替 要因計	欧州・中東・アフリカ地域			アジア地域			中南米地域		
	ポーランド	ロシア	トルコ	インドネシア	インド	フィリピン	ブラジル	コロンビア	メキシコ
変動額(円)	-12	43	-145	51	49	22	-3	-23	47

※ 変動要因分解は、基準価額の変動要因の傾向を把握するために大和アセットマネジメントが日々のデータを基に簡便法により算出した概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。

※ 地域別要因分解には、その他通貨を含んでおりません。

※ 上記データは過去の実績を示したものであり、将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

2020年12月30日から2021年12月30日にかけては、投資する債券の利息収入や投資対象通貨が対円でおおむね上昇したことが基準価額のプラス要因となった一方で、投資している債券の値下がり（金利は上昇）やトルコ・リラが対円で下落したことがマイナス要因となりました。

当期間においては、米国金利が上昇したことやインフレ懸念が高まったことなどが、各国の金利上昇要因となりました。また、世界的な景気回復期待や株価の上昇など、市場のリスク選好度が強まったことで、円安が進行したことなどから、投資対象通貨は対円でおおむね上昇しました。一方で、トルコ・リラはインフレ率が高止まりしているにもかかわらず、利下げを実施するなど中央銀行への信認が低下したことなどから、対円で大きめの下落となりました。

基準価額の変動要因分解（2021年12月末～2022年11月15日）

<項目別要因分解>

基準価額(円)		変動額	債券要因	為替要因	分配金要因	運用管理費用 要因等
2022年11月15日	2021年12月30日					
3,638	3,600	38	-10	229	-130	-51

<地域別要因分解>

債券要因	欧州・中東・アフリカ地域					アジア地域			中南米地域		
	ポーランド	ロシア	トルコ	南アフリカ	ハンガリー	インドネシア	インド	フィリピン	ブラジル	コロンビア	メキシコ
変動額(円)	-6	-58	20	15	-21	9	8	-2	22	-12	15

為替要因	欧州・中東・アフリカ地域					アジア地域			中南米地域		
	ポーランド	ロシア	トルコ	南アフリカ	ハンガリー	インドネシア	インド	フィリピン	ブラジル	コロンビア	メキシコ
変動額(円)	30	-130	-26	12	-18	46	48	32	111	11	105

債券・為替 要因計	欧州・中東・アフリカ地域					アジア地域			中南米地域		
	ポーランド	ロシア	トルコ	南アフリカ	ハンガリー	インドネシア	インド	フィリピン	ブラジル	コロンビア	メキシコ
変動額(円)	24	-188	-6	26	-38	55	56	30	133	-1	120

※ 変動要因分解は、基準価額の変動要因の傾向を把握するために大和アセットマネジメントが日々のデータを基に簡便法により算出した概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。

※ 地域別要因分解には、その他通貨を含んでおりません。

※ 上記データは過去の実績を示したものであり、将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

※ トルコ・リラからハンガリー・フォリントへ通貨の入れ替えは2022年2月中また、ロシア・ルーブルから南アフリカ・ランドへ通貨の入れ替えは2022年3月中に行いました。

2021年12月30日から2022年11月15日にかけては、投資する債券の利息収入や投資対象通貨が対円でおおむね上昇したことが基準価額のプラス要因となった一方で、投資している債券の値下がり（金利は上昇）やロシア・ルーブルが対円で下落したことがマイナス要因となりました。

当期間においては、米国金利が上昇したことやインフレ懸念の高まりとともに各国で利上げが実施されたことなどが、金利上昇要因となりました。また、米国の金融引き締め姿勢の強まりから、日米金利差が拡大する中、円安が進行したことで、投資対象通貨は対円でおおむね上昇しました。一方で、ロシア・ルーブルは、ロシアによるウクライナ侵攻への懸念を背景に、対円で大きめの下落となりました。また、直近ではブラジルにおいて、ルラ次期大統領が掲げる財政拡張的な政策が市場参加者に懸念され、金利は急上昇し、ブラジル・リアルも対円で下落しましたが、当ファンドでは9通貨に分散投資していることから、基準価額への影響は抑制されました。

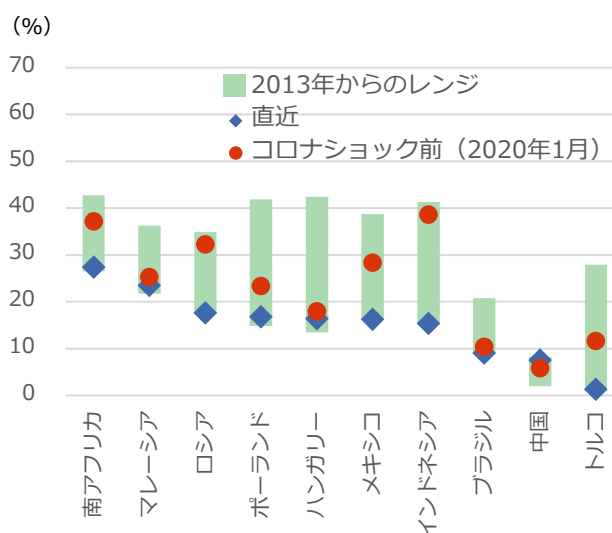
2022年2月には、トルコの中央銀行に対する信認が低下するなど、今後の不透明感が高まったことなどを背景に、トルコ・リラからハンガリー・フォリントへ通貨の入れ替えを行いました。また、2022年3月には、ウクライナ情勢への懸念からロシア・ルーブル建て資産の流動性が著しく低下したことなどを背景に、ロシア・ルーブルから南アフリカ・ランドへ通貨の入れ替えを行いました。

外部環境の好転が見込まれる中、新興国への資金流入余地は大きい

ここ数年は、新型コロナウイルスやロシアによるウクライナ侵攻、米国による金融引き締め、インフレ懸念など、新興国債券市場にとっては厳しい環境が続いてきました。しかし今後は、資源価格の高騰一巡などから、インフレのピークアウトが見込まれることや米国の利上げも終盤に向かうとみられることなどから、新興国債券市場を取り巻く環境は改善すると見込まれます。

足元の新興国債券（現地通貨建て）の外国人保有比率は、2013年以降、最低水準近辺まで低下しており、今後外部環境が好転していけば、海外からの資金流入が加速することも期待されます。

新興国債券（現地通貨建て）の外国人保有比率



(出所) IMF (国際通貨基金) 国際金融安定性報告書 (2022年10月) より大和アセットマネジメント作成

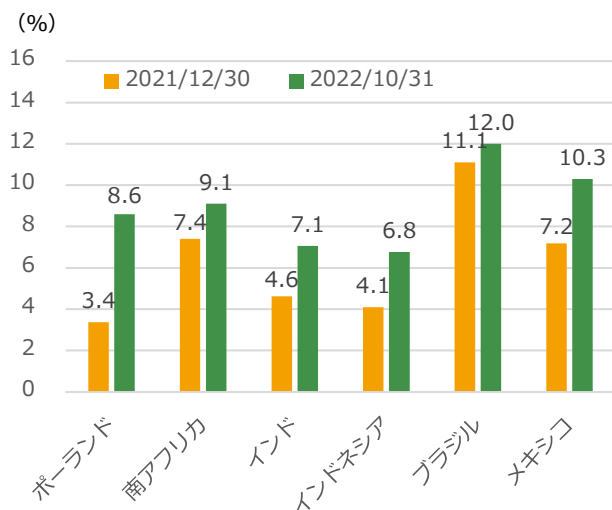
各国の利上げ・金利上昇により、投資妙味が高まった新興国債券・通貨

新興国の多くがインフレ対策や通貨防衛などのために利上げを行ってきており、ブラジルなど一部の国では利上げサイクルの終了が見られています。また、これまでの利上げを経て多くの新興国の金利面での妙味が高まっています。2023年には、各国の利上げも一段落するとみられ、今後は金利の高さのみならず、金利低下による債券価格の上昇も期待されます。

為替市場については、これまでの米国の金利上昇・米ドル高円安の反動による円高リスクも意識されますが、米国の金利低下や米ドル安は新興国債券・通貨にとっては追い風となるため、円ベースでみた新興国債券は底堅く推移するとみています。

当ファンドは、9カ国の新興国に分散投資すること、また満期までの期間が短い債券に投資することで、特定の国の相場変動の影響を抑制しつつ、新興国の高い金利の恩恵を享受できるとの特徴があります。また、債券種別については国債のみならず、国債よりも利回り面で妙味のある国際機関債の組み入れも行っております。今後も各国の金利水準や経済ファンダメンタルズ等を綿密に分析し、中長期的に安定的な収益の確保をめざして運用を行ってまいります。

短期国債利回りの比較



※南アフリカは4年債、その他の国は2年債の利回りを使用。

(出所) ブルームバーク

当ファンドの選定通貨の発行国の状況（2022年11月15日現在）

地域	選定通貨の発行国	政策金利 (%)	今後期待されること	今後心配されること
欧州・中東・アフリカ	ハンガリー	13.00	中銀による通貨防衛姿勢	司法問題におけるEU（欧州連合）との関係悪化、インフレ率の上昇
	ポーランド	6.75	製造業・輸出主導の経済成長	司法問題におけるEUとの関係悪化、賃金インフレ
	南アフリカ	6.25	資源価格上昇による貿易収支・経常収支の改善	電力不足による経済成長の鈍化
アジア	フィリピン	4.25	インフラ（社会基盤）投資による潜在成長率引き上げ、内需主導の経済成長	経常収支の悪化、インフレ率のコントロール
	インド	5.90	相対的に高い経済成長、さらなる構造改革の進展	資源価格上昇による貿易収支・経常収支の悪化、財政悪化リスク
	インドネシア	4.75	中銀の的確な政策対応、通貨防衛姿勢	インフレ率の上昇
中南米	ブラジル	13.75	インフレ率の安定、将来の利下げ期待	ルラ次期大統領による財政拡張政策
	メキシコ	10.00	米国景気回復の恩恵、中銀の的確な政策対応	国営石油会社ペメックスへの財務支援による財政悪化リスク
	コロンビア	11.00	資源価格上昇による貿易収支・経常収支の改善	左派新政権による開放経済からの転換

(出所) ブルームバーグを基に、大和アセットマネジメント作成

基準価額・純資産の推移 (2022年11月15日時点)

基準価額	3,638 円
純資産総額	122億円



※「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、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）。
 ※実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

当ファンドの分配金、ポートフォリオの状況 (2022年10月31日現在)

《分配の推移》		《主要な資産の状況》		※比率は、純資産総額に対するものです。	
(1万口当たり、税引前)					
決算期(年/月)	分配金	資産別構成	銘柄数	比率	債券 ポートフォリオ特性値
第1~141期 合計:	7,660円	外国債券	37	93.6%	直接利回り(%) 7.1
第142期 (21/11)	20円	コール・ローン、その他※		6.4%	最終利回り(%) 9.4
第143期 (21/12)	20円	合計	37	100.0%	修正デュレーション 2.0
第144期 (22/01)	20円	※外貨キャッシュ、経過利息等を含みます。			残存年数 2.9
第145期 (22/02)	20円	債券 種別構成	合計93.6%		※債券 ポートフォリオ特性値は、ファンドの組入債券等の各特性値(直接利回り、最終利回り等)を、その組入比率で加重平均したものです。
第146期 (22/03)	10円	種別	比率		地域別構成
第147期 (22/04)	10円	国債	74.3%		合計98.9%
第148期 (22/05)	10円	国際機関債	19.3%		地域名
第149期 (22/06)	10円				比率
第150期 (22/07)	10円				欧州・中東・アフリカ地域 33.6%
第151期 (22/08)	10円				中南米地域 33.0%
第152期 (22/09)	10円				アジア地域 32.3%
第153期 (22/10)	10円				通貨別構成
分配金合計額	設定来: 7,820円 直近12期: 160円	債券 格付別構成	合計100.0%		通貨
		格付別	比率		比率
		AAA	20.6%		ハンガリー・フォリント 11.4%
		AA	---		メキシコ・ペソ 11.3%
		A	41.6%		ポーランド・ズロチ 11.3%
		BBB	37.8%		南アフリカ・ランド 11.0%
		BB	---		インド・ルピー 10.9%
		B以下	---		ブラジル・リアル 10.9%
					インドネシア・ルピア 10.8%
					コロンビア・ペソ 10.8%
					フィリピン・ペソ 10.6%
					その他 1.1%

※※債券 格付別構成の比率は、債券ポートフォリオに対するものです。

※※格付別構成については、R&I、JCR、Moody's、S&P、Fitchの格付けのうち最も高いものを採用し、算出しています。

収益分配金に関する留意事項

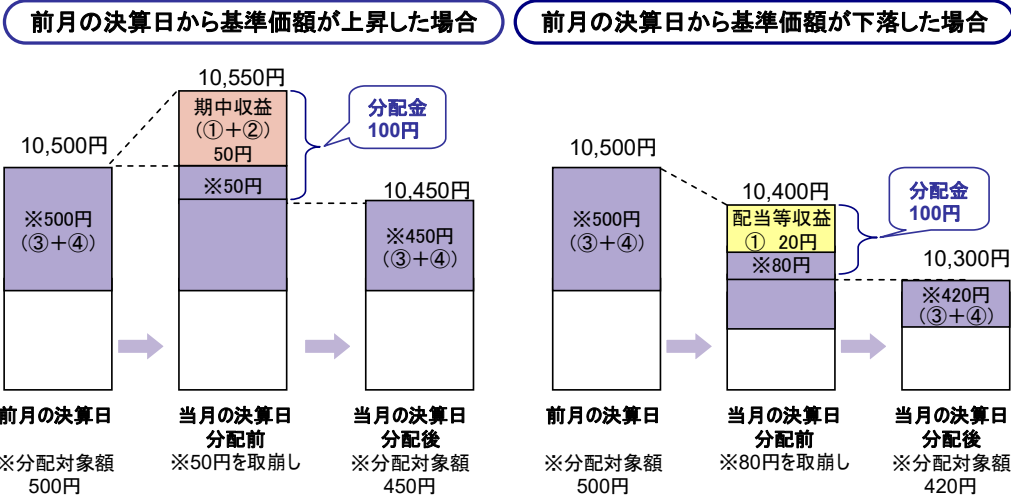
- ◆ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払されると、その金額相当分、基準価額は下がります。

投資信託で分配金が支払われるイメージ



- ◆ 分配金は、1ヶ月間(前月の決算日翌日から当月の決算日)に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。
- ◆ 上記の場合、当月の決算日の基準価額は前月の決算日と比べて下落することになります。
- ◆ 分配金の水準は、必ずしも毎月のファンドの収益率を示すものではありません。

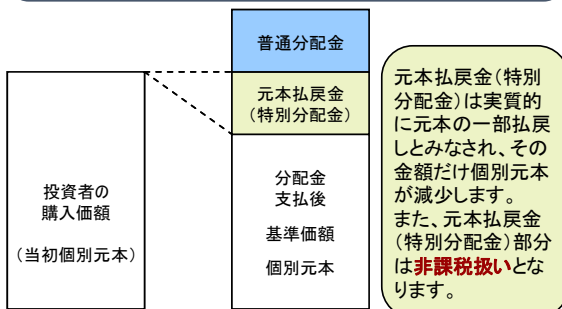
1ヶ月間に発生した収益を超えて支払われる場合



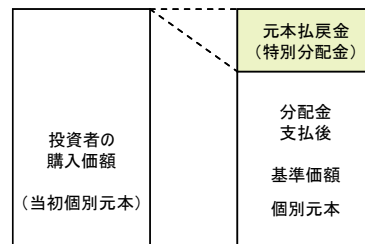
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金：個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。
 元本払戻金：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)額だけ減少します。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

Ⅰ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- 新興国の現地通貨建債券に分散投資し、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざします。

ファンドの特色

1. 新興国の現地通貨建債券に分散投資します。
 - 投資する債券は、各国の政府、政府関係機関および国際機関等が発行するものとします。
 - JP モルガン ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケットズ ブロードの構成国を参考に投資対象通貨を選定します。

JPモルガン ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケットズ ブロードとは…

JP モルガン社が算出し公表している債券指数で、新興国の政府が現地通貨建てで発行する債券で構成されています。

※上記インデックス構成国以外の通貨を投資対象通貨とする場合があります。

本指数は、信頼性が高いとみなす情報に基づき作成していますが、J.P.Morganはその完全性・正確性を保証するものではありません。本指数は許諾を受けて使用しています。J.P.Morganからの書面による事前承認なしに本指数を複製・使用・頒布することは認められていません。Copyright 2016, J.P.Morgan Chase & Co. All rights reserved.

- 通貨の地域配分にあたっては、欧州・中東・アフリカ地域、アジア地域、中南米地域の3地域へ均等とすることをめざします。
 - 各地域からそれぞれ3通貨を選定して均等に配分することをめざします。通貨の選定にあたっては、各国の金利水準、経済ファンダメンタルズ、流動性等から判断し、年2回以上見直しを行ないます。なお流動性、市場状況等によっては通貨数が異なる場合があります。
2. 債券の格付けは、取得時においてBB格相当以上[※]とします。
 - ※ムーディーズ (Moody's) でBa3以上またはS&Pグローバル・レーティング (S&P) でBB-以上
 3. 毎月15日(休業日の場合翌営業日)に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
 4. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。
 - マザーファンドは、「ダイワ・エマージング高金利債券マザーファンド」です。
- ※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。

Ⅰ 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。

「カントリー・リスク」、「為替変動リスク」、「公社債の価格変動(価格変動リスク・信用リスク)」、「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。

※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。

Ⅰ 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> 2.2% (税抜 2.0%)	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 1.474% (税抜 1.34%)	運用管理費用の総額は、日々の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。
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。

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和アセットマネジメント株式会社
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

当資料のお取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アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 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くださいのうえ、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おりますが、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。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、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。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、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の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。

ダイワ成長国セレクト債券ファンド（毎月決算型）（愛称：セレクト9） 取扱い販売会社

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会
株式会社新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社ゆうちょ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第611号	○			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○	○		
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
リテラ・クリア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199号	○			

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。