

ダイワ日本企業外債ファンド（為替ヘッジあり）2015-10 為替ヘッジコストの上昇と当ファンドの利回りについて

2017年7月31日

お伝えしたいポイント

- 金融政策の方向性の違いによる金利差拡大で、米ドル円ヘッジコストが上昇してきました。
- その結果、当ファンドのポートフォリオ利回りとヘッジコストの差が縮小しています。
- ヘッジコストは受益者利回りを圧迫するため、引き続き動向を注視する必要があります。

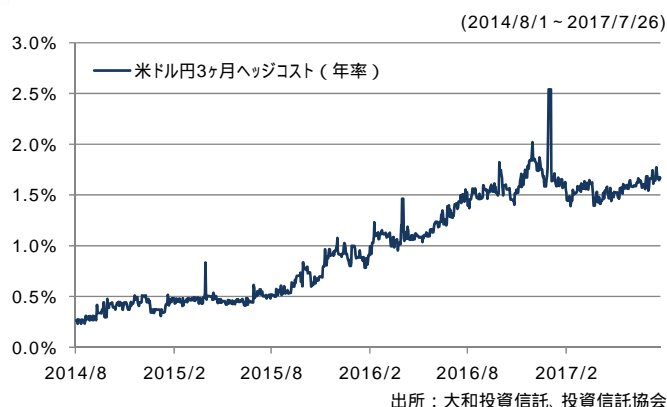
< 金融政策の方向性の違いにより為替ヘッジコストが上昇 >

米ドル円のヘッジコストは、2015年後半より上昇基調にあり、足下では年率1.7%前後の水準にあります（3ヶ月為替先物予約レートを基に算出）。

主因は日米の金利差拡大です。米国では2015年12月より利上げが行われている一方、日本では金融緩和を継続しています。金融政策の違いから生じた短期金利差が広がるに従い、ヘッジコストも上昇してきました。

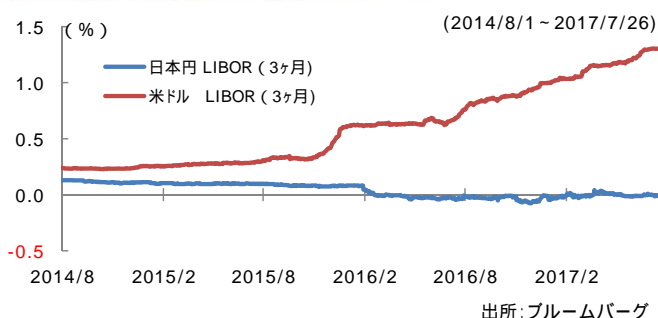
米ドルの需要が強い局面では、為替ヘッジ取引の際に金利差に上乘せられるコスト（ベースス）が膨らむため、ヘッジコストが押し上げられます。2017年に入り、ヘッジコストの上昇が止まったように見えるのは、2016年から一転して米ドルの需給要因が落ち着いたことによるものです。

米ドル円ヘッジコストの推移

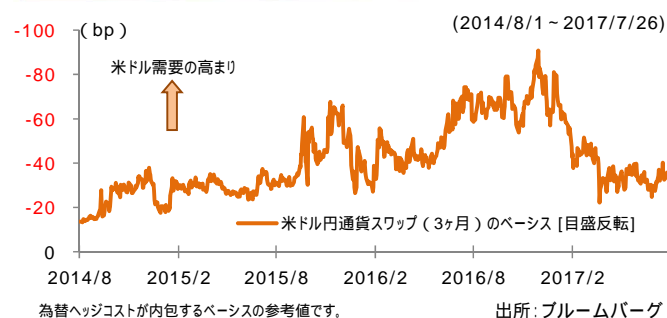


図中のヘッジコストは、投資信託協会が公表している3ヶ月の為替先物予約レートを基に大和投資信託が算出したものであり、ファンドにかかる実際のコストとは異なります。

短期金利（LIBOR）の推移



米ドル円 通貨スワップのベースス推移



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。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。

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/>

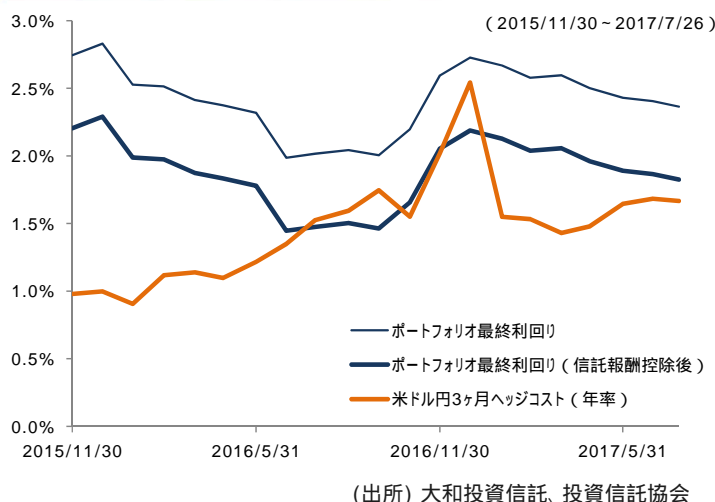
< ポートフォリオ利回りと為替ヘッジコストの差が縮小 >

当ファンドでは、日系企業が発行する米ドル建て債券への投資を継続するとともに、債券ポートフォリオの修正デュレーションが、当ファンドの残存年数と同程度となるように調整しています。また、為替変動リスクを低減するため、米ドル売り・円買いの為替ヘッジを継続して行っています。

ヘッジコストと当ファンドの利回りの推移を確認すると、2016年末にかけてヘッジコストは当ファンドの信託報酬控除後の利回りを上回るまで上昇しました。需給要因が和らぎ、ヘッジコストは落ち着きましたが、それでも当ファンドの信託報酬控除後の利回りとはほぼ同水準にあります。

米国では金融政策の正常化が進められており、今後追加利上げなどが行われた場合は、日米の金利差拡大からヘッジコストが再び上昇し、当ファンドの利回りを圧迫する可能性があると考えられます。

当ファンド利回りと米ドル円ヘッジコストの推移



各データは月末値（直近のみ2017年7月26日時点）を使用。
 図中のヘッジコストは、投資信託協会が公表している3ヶ月の為替先物予約レートを基に大和投資信託が算出したものであり、ファンドにかかる実際のコストとは異なります。

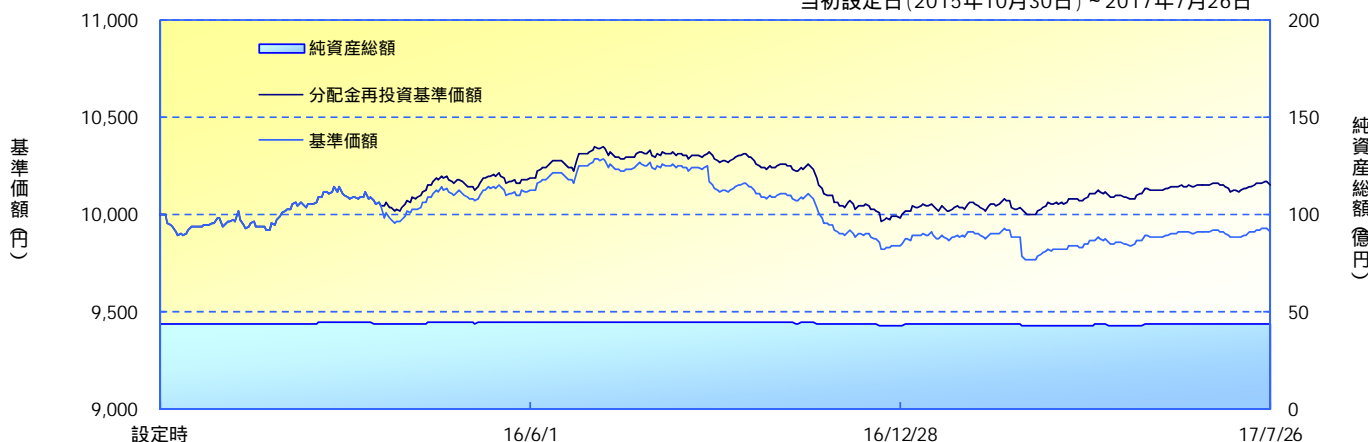
< 受益者利回りを圧迫するヘッジコスト動向に要注意 >

設定来の米国債券市場では、トランプ新政権による経済政策への期待が高まったことや、FRB（米国連邦準備制度理事会）による利上げなど金融政策の正常化を背景に、金利の上昇圧力が強まりました。

こうした環境下、当ファンドにおいては、主として保有債券から得られる利子収入が積み上がったことにより、設定来でプラスの投資収益となっています。ただし、為替ヘッジのコスト負担は高まっており、受益者利回りを圧迫する要因となっています。引き続き、日米の金融政策の方向性ととも、ヘッジコストの動向を注視する必要があると考えています。

基準価額・純資産の推移

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。
 当初設定日(2015年10月30日) ~ 2017年7月26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、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)。

以上

<ご参考> 当社の関連リサーチ

下記のリサーチでは、直近の為替ヘッジコストに関する状況をお伝えしています。

マーケットレター

・直近のヘッジコストについて（2017/6/23）

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170623_1.html

ダイワ日本企業外債ファンド（為替ヘッジあり）2015-10

ご購入の申し込みはできません。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

日系企業が発行する外貨建ての社債等に投資することにより、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. 日系企業が発行する外貨建て（米ドル、ユーロおよび豪ドル建て）の社債等に投資します。
劣後債を除きます。
日系企業とは、日本企業もしくはその子会社をいいます。
社債等には、日本の政府機関、地方公共団体等が発行する債券を含みます。
投資対象は、主として日系企業が発行する米ドル、ユーロおよび豪ドル建ての社債等とします。
流動性の確保およびポートフォリオの修正デュレーションの調整のため、米ドル、ユーロおよび豪ドル建ての海外の国債やコマーシャル・ペーパー等に投資することがあります。
外貨建て社債等の格付けは、取得時において投資適格（BBB 格相当以上）とします。
ポートフォリオの修正デュレーションは、ファンドの残存年数 + 0.3（年）以内とすることをめざします。
2. 「為替ヘッジあり」と「部分為替ヘッジあり」の2つのファンドがあります。
「為替ヘッジあり」は、為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行いません。
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。
「部分為替ヘッジあり」は、純資産総額の70%をめどに為替ヘッジを行いません。
為替ヘッジしていない部分については、為替変動の影響を受けます。
3. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行いません。
・マザーファンドは、「ダイワ日本企業外債マザーファンド2015-10」です。
・マザーファンドの受益証券の組入比率は、通常の状態でも高位に維持することを基本とします。
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。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「公社債の価格変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「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）」

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。

ダイワ日本企業外債ファンド（為替ヘッジあり）2015-10

ご購入の申し込みはできません。

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 | ご購入の申し込みはできません。 | |
| 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 0.54% （税抜 0.5%） | 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、途中換金および信託終了のときに信託財産中から支弁します。 |
| 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。

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」に記載しています。

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