

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22期

(決算日 2022年2月25日)
(作成対象期間 2021年8月26日～2022年2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	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 組入比率	債券先物 比率	純資産 総額
	(分配落)	税 分	込 配 金	期 騰 落			
18期末 (2020年2月25日)	円 8,180		円 110	△	% 89.9	% 6.4	百万円 13,447
19期末 (2020年8月25日)	8,218		110		93.5	4.6	12,925
20期末 (2021年2月25日)	7,807		110	△	93.2	5.3	10,295
21期末 (2021年8月25日)	7,927		120		91.9	1.3	9,643
22期末 (2022年2月25日)	7,488		100	△	92.7	7.9	8,294

(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。

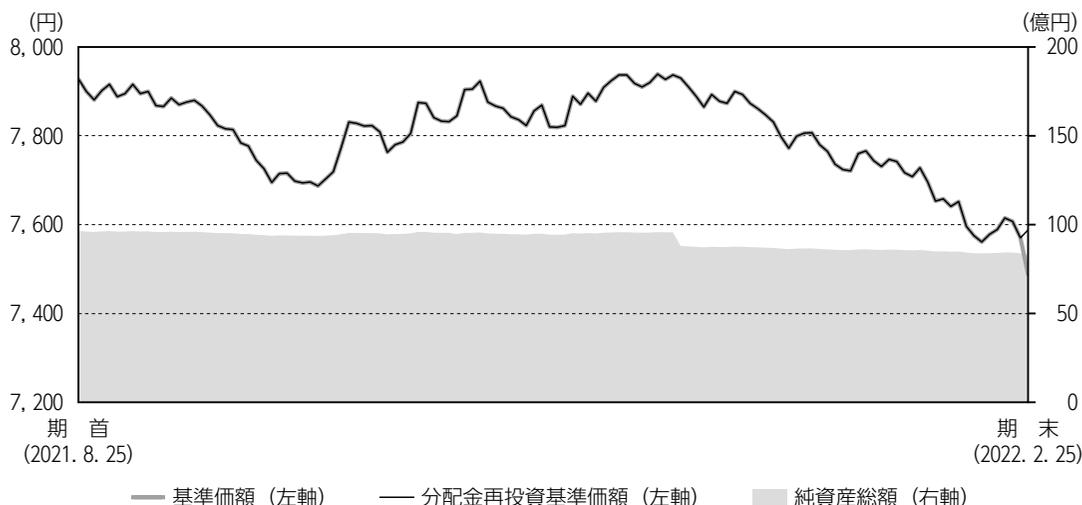
(注3) 債券先物比率は買建比率－売建比率です。

(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：7,927円

期末：7,488円（分配金100円）

騰落率：△4.3%（分配金込み）

基準価額の主な変動要因

主要国の債券市場は下落した一方、外国為替相場はおおむね上昇（円安）しました。各国債券相場のイールドカーブのフラット化を債券先物でカバーしたことは若干のプラス効果がありましたが、債券相場全体の下落を主因に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 率	債 券 先 物 率	
	円	騰 落 率 %		比	率
(期 首) 2021年 8月25日	7,927	—	91.9	1.3	
8月末	7,916	△ 0.1	92.0	△ 0.2	
9月末	7,726	△ 2.5	92.2	△ 1.6	
10月末	7,873	△ 0.7	93.6	△ 5.2	
11月末	7,871	△ 0.7	91.0	△ 4.1	
12月末	7,873	△ 0.7	92.0	△ 4.2	
2022年 1月末	7,742	△ 2.3	91.0	△ 4.4	
(期 末) 2022年 2月25日	7,588	△ 4.3	92.7	7.9	

(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. 8. 26 ~ 2022. 2. 25)

■ グローバル債券市況

グローバル債券市況は、金利は上昇（債券価格は下落）しました。

当作成期首より、米国金利は、F R B（米国連邦準備制度理事会）の利上げ見通しが市場予想を上回ったことなどを背景に上昇しました。他の国もインフレの上振れなどから金融政策正常化が市場で意識され、金利上昇となりました。特に、英国はインフレの高止まりなどを背景に金融引き締めを行ったことから、金利は大きく上昇しました。

■ 為替相場

為替相場は、おおむね上昇しました。

当作成期首より、米国金利が上昇したことなどから、米ドル円は大きく上昇しました。米国の金利上昇を背景に米ドルが強含んで推移したため、その他の通貨は対円で緩やかな上昇となりました。豪ドルやカナダ・ドルといった資源国通貨は、堅調な資源価格などを背景に対円で強含んで推移しました。

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かと予測します。

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、リターンの上昇を図る方針です。

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。実際には多くの方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FRB（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FOMC（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。ECB（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PEPP（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逡減化を補うべく、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愛好します。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。

ポートフォリオについて

(2021. 8. 26 ~ 2022. 2. 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、ドル通貨圏において、カナダ、オーストラリア、ニュージーランドをオーバーウエイトとする一方、米国のアンダーウエイトを継続しました。

ポートフォリオの平均修正デュレーションは、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、一時的に短期化しました。その後、市場が反落したタイミングで長期化

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。引き続き、ポートフォリオの修正デレレーションの調整は債券先物の売買を中心に行いました。日本国債については、現状のポートフォリオを継続しました。全般的には、外国の債券市場が下落基調となったこともあり、国内債券市場も軟化すると判断に基づき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、ドル通貨圏において、カナダ・ドル、豪ドル、ニュージーランド・ドルをオーバーウエートとする一方、米ドルのアンダーウエートを継続しました。

外国為替のヘッジ戦略は、当作成期首から2021年9月末ごろまではおおむね中位程度の水準としました。10月は、欧州通貨を中心に円高となった局面では逆張りのヘッジ比率を引き下げましたが、その後円安が進行し、上昇一服感が強まると予測した場面では、ヘッジ比率を引き上げました。11月前半は、おおむね中位から高位水準の間で操作を行いました。11月後半は、F R B（米国連邦準備制度理事会）のテーパリング（量的緩和の段階的縮小）観測の高まり、それに伴う株式市場の頭打ちや商品市場の下落を予測し、ヘッジ比率は比較的高水準を維持しました。12月は全般的に慎重なスタンスとし、おおむね中位程度のヘッジ比率を維持しました。2022年1月中旬にかけてヘッジ比率を引き上げましたが、その後、株式市場が1月末にかけて持ち直す中、各通貨も売られ過ぎの状態に近いと判断したことから、ヘッジ比率を引き下げました。2月前半は、長期金利の上昇に円安で反応する展開と判断し、外国為替のヘッジ比率を引き下げました。原油を中心に商品市場が堅調となる中、豪ドルやニュージーランド・ドルが上昇する一方、欧州通貨は弱含みとなり、欧州通貨のヘッジ比率は高位としました。2月半ばからは、ウクライナ情勢の緊迫化を背景に株式相場下落圧力の高まりを想定し、再度外国為替のヘッジ比率を引き上げました。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8月26日 ～2022年2月25日	
当期分配金（税込み）	(円)	100
対基準価額比率	(%)	1.32
当期の収益	(円)	100
当期の収益以外	(円)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	349

- (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却等損益」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	✓	114.71円
(b) 経費控除後の有価証券売却等損益		0.00
(c) 収益調整金		185.79
(d) 分配準備積立金		148.51
(e) 当期分配対象額 (a + b + c + d)		449.02
(f) 分配金		100.00
(g) 翌期繰越分配対象額 (e - f)		349.02

(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

グローバル債券市場は、一進一退ながら市場の反発局面を予測します。これまでの英国の利上げ実施や米国の連続利上げ観測、ECB（欧州中央銀行）の利上げ転換見通し、入札や社債の発行

ラッシュによる需給悪化懸念を背景に、2022年2月半ばまで債券市場の下落圧力が継続する展開となっていました。しかしその後は、世界的な株式市場の大幅調整や、ウクライナ情勢の緊迫化による地政学リスクの高まりからリスク回避姿勢が強まり、2月半ば以降の債券市場は下げ渋りから反発の兆しを見せる展開となっています。これまでは、原油価格など商品市場の上昇によるインフレ率の上昇や今後の大幅な利上げ回数の織り込みから、債券市場は大きく売られ過ぎの状態にあったことから、今後は修正的な市場の反発基調の継続を予測します。また、イーールドカーブはフラット化からの修正的なスティープ化の段階が終了し、再度、超長期債が底堅い動きとなり、フラット化基調が継続する展開を予測します。

F R B（米国連邦準備制度理事会）は大きく金融引き締めの方に舵を切ったものの、パウエルF R B議長が指摘したように、特に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には注意が必要で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、過度な利上げが景気失速や後退に繋がる可能性が考えられます。利上げ観測による長期金利上昇と米ドル高は、利上げ開始前からすでに金融引き締め効果がある上、継続的かつ過度な利上げによって、インフレ沈静化どころか景気腰折れ、そして景気後退を引き起こす可能性が高いと考えられます。また、利上げによる株式市場、商品市場などのリスク資産の調整を受けてリスク回避的な動きが強まりやすく、逆資産効果を通じて景況感の悪化が考えられ、最終的に長期金利の上げ渋りや、逆に低下に転じることも考えられます。F R Bはタカ派スタンスを維持しており、市場予想では2022年に5回の利上げ（6月までは毎会合で利上げ、そこからは四半期ごとに実施）を織り込んだ水準にあります。パウエルF R B議長は利上げ後に保有資産を減らすQ T（量的引き締め）にも取り組む考えを示しました。資産規模は「予測可能な方法で減らしていく」と言及し、国債などを売るのではなく、再投資を徐々に減らす形で市場の混乱を招かないようにQ Tを進める考えを示しました。声明文では、F R Bは政策見通しに対して3月利上げの可能性を明確に示しました。また、もうひとつの変更点として、完全雇用と物価安定を促進するためという部分が削除され、パンデミック（世界的大流行）開始以来の緩和的な金融政策の期間が終了することを示唆しました。

ユーロ圏については、E C Bは2月3日の定例理事会で政策金利を据え置きましたが、理事会内ではインフレをめぐる全会一致の懸念が存在していることが明らかとなりました。E C Bは明確にタカ派に転じ、インフレ予想は3月会合で引き上げられる可能性が高まりました。ラガルドE C B総裁は引き締めの順番については明確で、ネット買い入れの緩やかな縮小と終了が利上げに先立つことを強調しました。B O E（イングランド銀行）は2月3日のM P C（金融政策委員会）で、2004年以来となる2会合連続での利上げを実施し、政策金利を0.25ポイント引き上げ、0.50%と

しました。なお、9人中4人の委員が0.50%の利上げを支持しました。また、保有国債の償還再投資を停止し、受動的なQTの開始を決定しました。社債についても、200億英ポンド規模の社債残高の縮小を2023年末までに完了するとし、大きなサプライズとなりました。RBA（オーストラリア準備銀行）は3月1日の金融政策決定会合で予想通り政策金利を0.10%で据え置き、ハト派的な見通しを維持しました。重要な点として、政策委員会は2月同様「この先インフレがどのように進展するか観察しながら、忍耐強く対応する」としています。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相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、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長期金利の過度な上昇は、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。利上げ観測がさらに明確化してくる場合、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継続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。

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。実際には多くの方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。

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や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、イールドカーブ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愛好します。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、米国のデフォルト（債務不履行）懸念や格下げリスクなどを背景に米ドル資産の低位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、全般的には欧州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が継続する展開を予測します。米ドルインデックスの上昇基調が示すように、対主要通貨での米ドル高基調が続いており、全般的な米ドル高と円高に大きな変化はないと考えられます。

通貨別では、原油相場など商品相場の上昇基調を背景に商品通貨・資源国通貨の堅調が予想され、カナダ・ドル、豪ドル、ニュージーランド・ドル、ノルウェー・クローネが対米ドル、対円とも底堅い展開となる一方、欧州通貨は引き続き下落圧力が継続する展開が考えられます。

金融政策面を見た場合、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1月初めまで作用してきました。しかし、その後は英国のみならず、米国の利上げ宣言やECBのタカ派転向などを背景に株式相場が調整局面を迎えたことによるリスク回避姿勢の強まりから、円が対欧州通貨を中心に反発色を強めています。円は1月初めにかけて約7年ぶりの大幅下落となりましたが、この円安基調は終えんする可能性が高いと考えられます。経験則では、円は米国の利上げサイクル開始時に上昇する傾向があるためです。米ドル円相場は米国の金融引き締めを期待して先んじて上昇し、実際に利上げが始まると材料出尽くしでピークアウトし、反落に転じる傾向があります。1999年、2004年、2015年の前3回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

て下落したり、景気の先行き懸念から米国長期金利が低下する可能性も考えられ、利上げまでは米ドルに強気であるものの、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、日銀の黒田東彦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。日銀をめぐって円高リスクが浮上するとの指摘については、2023年4月に任期満了を迎える黒田東彦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。2%の物価目標達成が見通せない状況が続く中、後任人事と絡んで金融緩和の枠組変更などの思惑が交錯すれば、円高の材料になる可能性も考えられます。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。

FOMC（米国連邦公開市場委員会）については、2018年末のタカ派からハト派への転向以降、パウエルFRB議長のメッセージを特徴付けてきた「慎重さ」の感覚が、2021年11月30日の議会証言のスク립トには失われている印象があります。現在進行中の転換がどの程度劇的なものかはまだ不明ですが、2018年から続いてきた、FRBによる市場にとってサポート的な姿勢の継続が期待できなくなったのはほぼ確実と思われれます。厳しいインフレの状況を描き出す経済報告に市場参加者は翻弄されることになり、各市場でボラティリティの大きな上昇が予想されます。パウエルFRB議長の発言によって米国のテーパリング開始や利上げ観測を背景とした金利面からの米ドル高圧力は残る可能性も考えられます。しかし、米ドル高はクロス円の軟化要因である上、新興国の通貨の下落、グローバルな株式市場や商品市場などリスク資産の急速な軟化、景気腰折れ懸念などを想起させ、リスク回避姿勢が強まる可能性も考えられます。また、クロス円の下落が米ドル円の下落要因になることも考えられます。したがって、対主要通貨で円がさらに上昇する展開も考えられ、中長期的には円が対主要通貨で全面高となる展開を予測します。新興国市場の投資家は、中国大手不動産会社の債務危機や中国当局によるテクノロジーなど主要産業への締め付けからすでに打撃を受けています。また、各国の長期金利が上昇する局面では、悪化した新興国の経済にさらに追い打ちをかける可能性が考えられます。こうした新興国市場の動揺は、世界の株式市場などリスク資産に悪影響を及ぼし、リスク回避姿勢が強まる可能性が考えられ、円が急騰するリスクを内包していると考えられます。リスク選好下での米ドル安環境から転じて、株式市場などのリスク資産の頭打

ちや米国を中心とした各国の中長期的な金融緩和策縮小見通しを背景に米ドルは反発基調を継続する可能性が高く、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。株式市場や商品市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、中長期的にはリスク資産の下落局面、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ような場面では、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、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展によるパンデミック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さらに売られる展開にはなりにくいと予測します。FRB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た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当たり、徐々に株式市場などリスク資産の下落につながることを考えられ、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うとともに、キャッシュ比率を引き上げる方針です。通貨別比率では、米国のデフォルト懸念や格下げリスクなどを背景に米ドルの低位エクスポージャーを継続する方針です。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. 8. 26～2022. 2. 25)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	30円	0. 388%	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, 805円です。
（投 信 会 社）	(19)	(0. 249)	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. 111)	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. 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	2	0. 019	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. 011)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	32	0. 414	

(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。

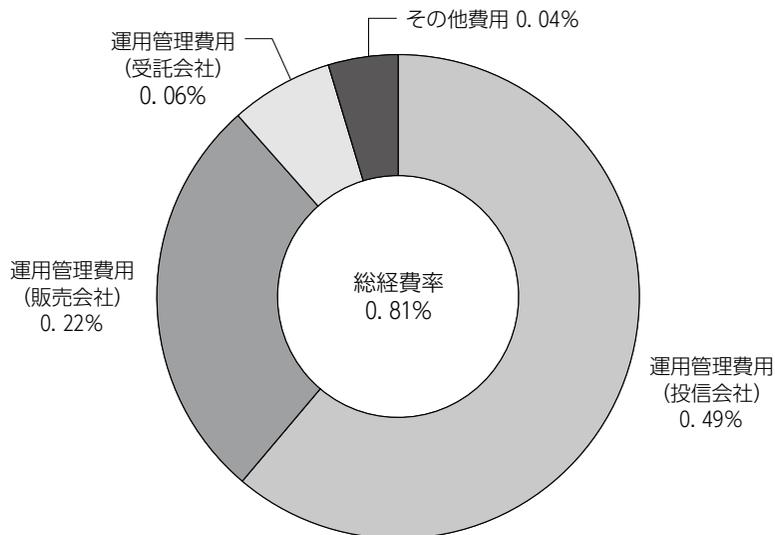
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(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0.81%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8月26日から2022年2月25日まで)

		買付額	売付額
外 国	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 1,072 (—)
	イギリス 国債証券	千イギリス・ポンド —	千イギリス・ポンド 2,513 (—)
	ユーロ (ドイツ) 国債証券	千ユーロ —	千ユーロ 2,341 (—)

(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8月26日から2022年2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 5,684	百万円 6,051	百万円 8,590	百万円 9,557

(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8月26日から2022年2月25日まで)

当 期		期 末	
買 付	金 額	売 付	金 額
銘 柄	千円	銘 柄	千円
		United Kingdom Gilt (イギリス) 4.5% 2042/12/7	390,203
		GERMAN GOVERNMENT BOND (ドイツ) 6.25% 2030/1/4	305,589
		AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND (オーストラリア) 5.5% 2023/4/21	87,203

(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		
	額 面 金 額	評 価 額	組入比率	うちBB格以下組入率	残存期間別組入比率		
区 分					5年以上	2年以上	2年未満
国債証券	千円 300,000	千円 362,205	% 4.4	% —	% 3.1	% 1.3	% —

(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）

区 分	銘 柄	当 期		末	
		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	105,572	2024/06/20
	29 30年国債	2.4000	100,000	129,056	2038/09/20
	34 30年国債	2.2000	100,000	127,577	2041/03/20
合 計	銘柄数 金 額	3銘柄			
			300,000	362,205	

(注) 単位未満は切捨て。

(3)外国（外貨建）公社債（通貨別）

区 分	額 面 金 額	当 期			末			
		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 5,949	千円 687,632	% 8.3	% —	% 4.8	% 3.5	% —
カナダ	千カナダ・ドル 18,200	千カナダ・ドル 23,355	2,106,914	25.4	—	17.4	8.0	—
オーストラリア	千オーストラリア・ドル 3,000	千オーストラリア・ドル 3,345	276,207	3.3	—	2.3	—	1.1
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 3,737	289,093	3.5	—	2.5	—	1.0
イギリス	千イギリス・ポンド 7,500	千イギリス・ポンド 10,614	1,641,691	19.8	—	19.8	—	—
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 27,510	355,155	4.3	—	—	2.7	1.6
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 34,738	423,114	5.1	—	3.6	—	1.5
ユーロ (フランス)	千ユーロ 1,500	千ユーロ 1,657	214,540	2.6	—	—	—	2.6
ユーロ (ドイツ)	千ユーロ 6,600	千ユーロ 10,270	1,329,257	16.0	—	16.0	—	—
ユーロ (小計)	千ユーロ 8,100	千ユーロ 11,928	1,543,798	18.6	—	16.0	—	2.6
合 計	—	—	7,323,607	88.3	—	66.4	14.3	7.7

(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）

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		
					千円	千円	
アメリカ	United States Treasury Note/Bond	国債証券	7.6250	千アメリカ・ドル 1,000	千アメリカ・ドル 1,172	135,558	2025/02/15
	United States Treasury Note/Bond	国債証券	6.6250	1,100	1,347	155,689	2027/02/15
	United States Treasury Note/Bond	国債証券	6.2500	1,000	1,328	153,500	2030/05/15
	United States Treasury Note/Bond	国債証券	4.3750	1,600	2,101	242,883	2041/05/15
	通貨小計	銘柄数 金 額	4銘柄		4,700	5,949	687,632
カナダ	CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	9.0000	千カナダ・ドル 6,000	千カナダ・ドル 7,395	667,162	2025/06/01
	CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	8.0000	5,000	6,566	592,382	2027/06/01
	CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	5.7500	1,200	1,644	148,377	2033/06/01
	CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	5.0000	1,000	1,362	122,938	2037/06/01
	CANADIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	4.0000	5,000	6,385	576,053	2041/06/01
通貨小計	銘柄数 金 額	5銘柄		18,200	23,355	2,106,914	
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 1,000	千オーストラリア・ドル 1,054	87,101	2023/04/21
	AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	4.5000	1,000	1,230	101,589	2033/04/21
	AUSTRALIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	3.0000	1,000	1,059	87,515	2047/03/21
通貨小計	銘柄数 金 額	3銘柄		3,000	3,345	276,207	
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 1,000	千ニュージーランド・ドル 1,039	80,405	2023/04/15
	NEW ZEALAND GOVERNMENT BOND	国債証券	4.5000	1,500	1,631	126,210	2027/04/15
	NEW ZEALAND GOVERNMENT BOND	国債証券	3.5000	1,000	1,066	82,476	2033/04/14
通貨小計	銘柄数 金 額	3銘柄		3,500	3,737	289,093	
イギリス	United Kingdom Gilt	国債証券	6.0000	千イギリス・ポンド 3,000	千イギリス・ポンド 3,919	606,129	2028/12/07
	United Kingdom Gilt	国債証券	4.5000	3,500	5,271	815,326	2042/12/07
	United Kingdom Gilt	国債証券	4.2500	1,000	1,424	220,235	2040/12/07
通貨小計	銘柄数 金 額	3銘柄		7,500	10,614	1,641,691	
ノルウェー	NORWEGIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	2.0000	千ノルウェー・クローネ 10,000	千ノルウェー・クローネ 10,076	130,088	2023/05/24
	NORWEGIAN GOVERNMENT BOND	国債証券	3.0000	17,000	17,433	225,066	2024/03/14
通貨小計	銘柄数 金 額	2銘柄		27,000	27,510	355,155	
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 17,000	千スウェーデン・クローネ 24,641	300,131	2039/03/30
	SWEDISH GOVERNMENT BOND	国債証券	3.5000	10,000	10,097	122,982	2022/06/01
通貨小計	銘柄数 金 額	2銘柄		27,000	34,738	423,114	
ユーロ（フランス）	FRENCH GOVERNMENT BOND	国債証券	8.5000	千ユーロ 1,500	千ユーロ 1,657	214,540	2023/04/25
国 小 計	銘柄数 金 額	1銘柄		1,500	1,657	214,540	

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		償還年月日
	銘 柄	種 類	年利率	額 面 金 額	評 価 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	2,170	280,955	2030/01/04
	GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	6.2500	3,000	4,486	580,596	2040/07/04
	GERMAN GOVERNMENT BOND	国債証券	4.7500	2,000	3,613	467,705	
国 小 計	銘柄数	3銘柄					
	金 額			6,600	10,270	1,329,257	
通 貨 小 計	銘柄数	4銘柄					
	金 額			8,100	11,928	1,543,798	
合 計	銘柄数	26銘柄					
	金 額					7,323,607	

(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	US LONG BOND (CBT) (アメリカ)	百万円 178	百万円 —
	US 10YR NOTE (CBT) (アメリカ)	—	292
	US 5YR NOTE (CBT) (アメリカ)	—	271
	US ULTRA BOND CBT (アメリカ)	210	—
国	LONG GILT FUTURE (イギリス)	189	—
	EURO-BUND FUTURE (ドイツ)	216	—
	EURO-BOBL FUTURE (ドイツ)	170	—
	EURO BUXL 30Y BND (ドイツ)	256	—

(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

2022年2月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 7,685,812	% 90.1
コール・ローン等、その他	844,152	9.9
投資信託財産総額	8,529,964	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25日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル＝115.57円、1カナダ・ドル＝90.21円、1オーストラリア・ドル＝82.57円、1ニューージーランド・ドル＝77.34円、1イギリス・ポンド＝154.66円、1ノルウェー・クローネ＝12.91円、1スウェーデン・クローネ＝12.18円、1ユーロ＝129.42円です。

(注3) 当期末における外貨建純資産(7,917,384千円)の投資信託財産総額(8,529,964千円)に対する比率は、92.8%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2022年2月25日現在

項 目	当 期 末
(A)資産	14,868,059,461円
コール・ローン等	306,061,531
公社債（評価額）	7,685,812,504
未収入金	6,368,712,150
未収利息	107,122,034
その他未収収益	3,165,867
差入委託証拠金	397,185,375
(B)負債	6,573,288,628
未払金	6,426,541,475
未払収益分配金	110,778,583
未払信託報酬	35,587,369
その他未払費用	381,201
(C)純資産総額（A－B）	8,294,770,833
元本	11,077,858,325
次期繰越損益金	△ 2,783,087,492
(D)受益権総口数	11,077,858,325口
1万口当り基準価額（C／D）	7,488円

*期首における元本額は12,166,494,880円、当作成期間中における追加設定元本額は10,872,658円、同解約元本額は1,099,509,213円です。

*当期末の計算口数当りの純資産額は7,488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2,783,087,492円です。

■損益の状況

当期 自2021年8月26日 至2022年2月25日

項 目	当 期
(A)配当等収益	164,454,734円
受取利息	161,676,748
その他収益金	2,913,081
支払利息	△ 135,095
(B)有価証券売買損益	△ 475,981,158
売買益	628,197,030
売買損	△ 1,104,178,188
(C)先物取引等損益	△ 26,559,571
取引益	130,421,894
取引損	△ 156,981,465
(D)信託報酬等	△ 37,377,589
(E)当期損益金（A＋B＋C＋D）	△ 375,463,584
(F)前期繰越損益金	△ 2,372,966,336
(G)追加信託差損益金	76,121,011
（配当等相当額）	（ 205,824,073）
（売買損益相当額）	（△ 129,703,062）
(H)合計（E＋F＋G）	△ 2,672,308,909
(I)収益分配金	△ 110,778,583
次期繰越損益金（H＋I）	△ 2,783,087,492
追加信託差損益金	76,121,011
（配当等相当額）	（ 205,824,073）
（売買損益相当額）	（△ 129,703,062）
分配準備積立金	180,824,813
繰越損益金	△ 3,040,033,316

（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	127,077,145円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	205,824,073
(d) 分配準備積立金	164,526,251
(e) 当期分配対象額（a＋b＋c＋d）	497,427,469
(f) 分配金	110,778,583
(g) 翌期繰越分配対象額（e－f）	386,648,886
(h) 受益権総口数	11,077,858,325口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ	
1 万 口 当 り 分 配 金 （ 税 込 み ）	100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。