

大和住銀 先進国国債ファンド（リスク抑制型）

愛称：未来のコツ



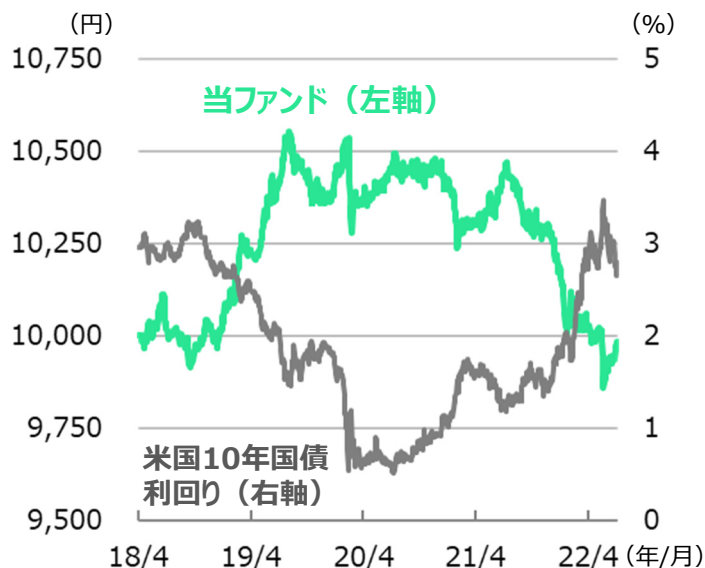
利上げ局面における運用のコツ

平素より「大和住銀 先進国国債ファンド（リスク抑制型） 愛称：未来のコツ」（以下、当ファンド）をご愛顧賜り厚く御礼申し上げます。

当ファンドの基準価額は、世界的なインフレ高進などを背景に2021年後半以降軟調に推移してきました。当ファンドにおいては、為替や現金等の活用によりリターンの安定化に努めてきましたが、債券と為替の逆相関（反対の値動きをする関係）はゼロに近い水準となり、金利上昇によるマイナスを為替でカバーすることが困難な市場環境が続きました。地政学的リスクなどにより物価情勢は当面不安定な状況が続くとみられますが、債券、為替ともに足元で徐々に落ち着きを見せつつあります。このような状況を踏まえ、今後の運用方針についてご説明いたします。

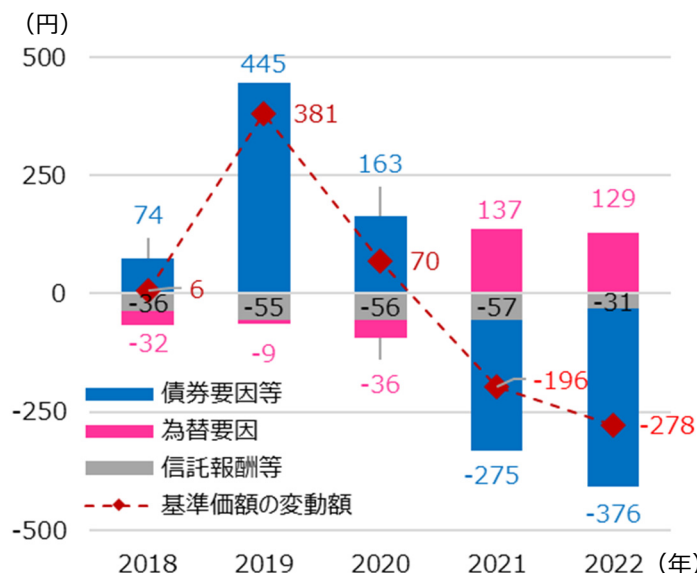
<当ファンドの基準価額等の推移>

(2018年4月27日（設定日）～2022年7月29日、日次)



<当ファンドの基準価額の変動要因>

(2018年～2022年)



(注1) 当ファンドの基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後。2022年7月末現在において分配を行っておりません。

(注2) 基準価額の変動要因は、基準価額の騰落額を一定の条件を基に試算した概算値であり、その正確性、完全性を保証するものではありません。2018年は5月（ポートフォリオ構築月）～12月、2022年は7月まで。四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。

(出所) Bloombergのデータを基に委託会社作成

※ 上記は過去の実績であり、当ファンドの将来の運用成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

※ ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用・税金などがかかる場合があります。詳しくは9ページをご覧ください。

本資料の構成

| | | |
|--------------------------|-----|-----|
| 運用のコツ① 利上げ局面における対応 | 2 | ページ |
| 運用のコツ② 為替の活用 | 3 | ページ |
| 今後の市場見通し・運用方針 | 4~5 | ページ |
| 「未来のコツ」の運用状況（2022年7月末時点） | 6 | ページ |

運用のコツ① 利上げ局面における対応

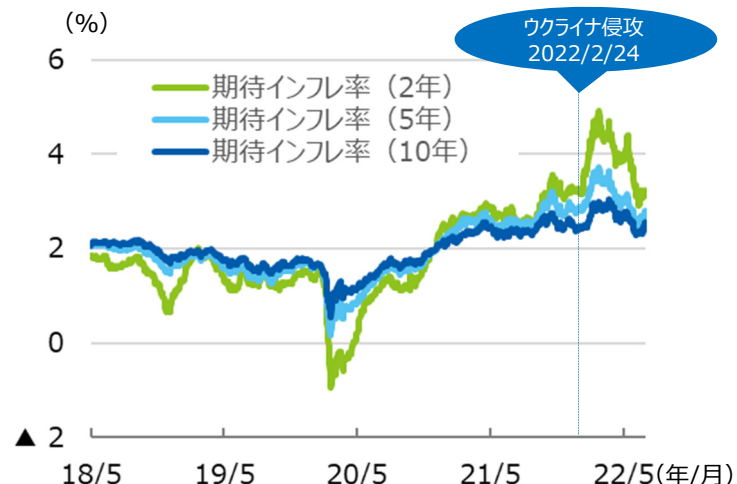
価格変動リスクとヘッジ後のキャリー魅力度の変化に応じてデュレーションをコントロール

- ・ 欧米の国債利回り水準は、急速な金融引締めによる景気後退懸念などから足元ではやや低下しています。
- ・ 米連邦準備制度理事会（FRB）は景気のある程度犠牲にしてもインフレ抑制を優先する強い姿勢を表しているとみられ、米国の期待インフレ率はロシアによるウクライナ侵攻前の水準まで低下しています。

＜日米仏の10年国債利回りの推移＞
（2018年5月末～2022年7月末、日次）



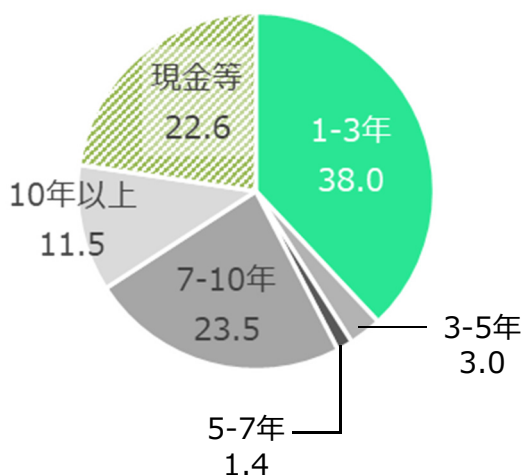
＜米国期待インフレ率の推移＞
（2018年5月末～2022年7月末、日次）



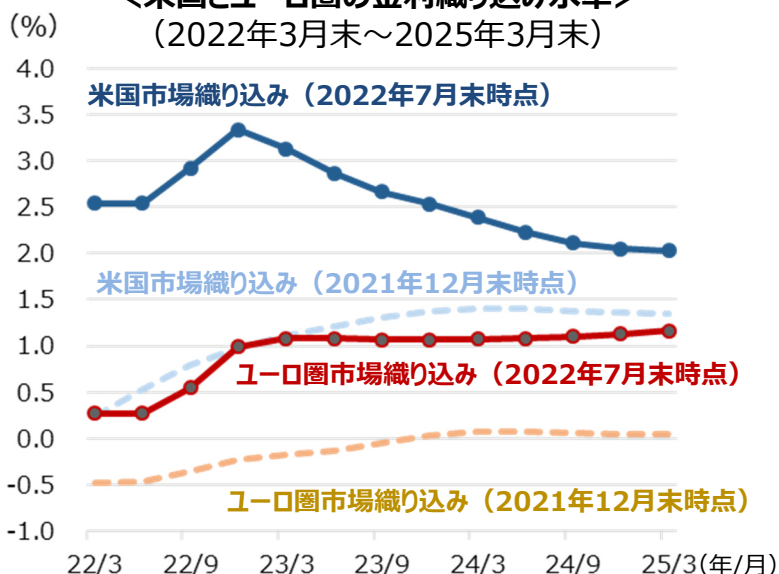
（注）期待インフレ率は、国債流通利回りから同年限の物価連動国債の流通利回りを差し引いた値で、市場参加者が予想するインフレ率のこと。
（出所）Bloombergのデータを基に委託会社作成

- ・ 当ファンドはこれまでのインフレ懸念を背景とした金利上昇局面においては短期債（残存期間1-3年）の組入比率や現金比率の引上げにより、金利上昇リスクを抑制しつつキャリー収益（債券の利息収益と債券価格の予想上昇率など）の積上げに努めました。
- ・ 今後は主要国での利上げ織り込みが進み、市場の価格変動性が徐々に安定化するとの見通しから、デュレーション（平均回収期間）の長期化に向け機動的な調整を行い、パフォーマンスの向上を図ってまいります。

＜残存構成比率＞
（2022年7月末、%）



＜米国とユーロ圏の金利織り込み水準＞
（2022年3月末～2025年3月末）



（注1）残存構成比率はマザーファンドの純資産総額対比。四捨五入の関係上、合計が100%にならない場合があります。

（注2）金利織り込み水準は、各時点において想定される政策金利をOIS（銀行間取引金利）から算出。

（出所）Bloombergのデータを基に委託会社作成

※ 上記は過去の実績および当資料作成時点の運用方針であり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。運用方針は今後、予告なく変更される場合があります。

運用のコツ② 為替の活用 市場環境の変化に応じて効果的に為替ポジションを調整

- 当ファンドは価格変動リスクを年率2%程度に抑えることを目標とし、市場環境の変化に応じて為替ポジションを機動的に調整しています。
- 組入通貨の対円レートは海外中銀の引締め姿勢に対して、日銀が緩和姿勢を継続するなか、総じて円安が進みました。

＜為替市場（対円）の推移＞ （2018年5月末～2022年7月末、日次）

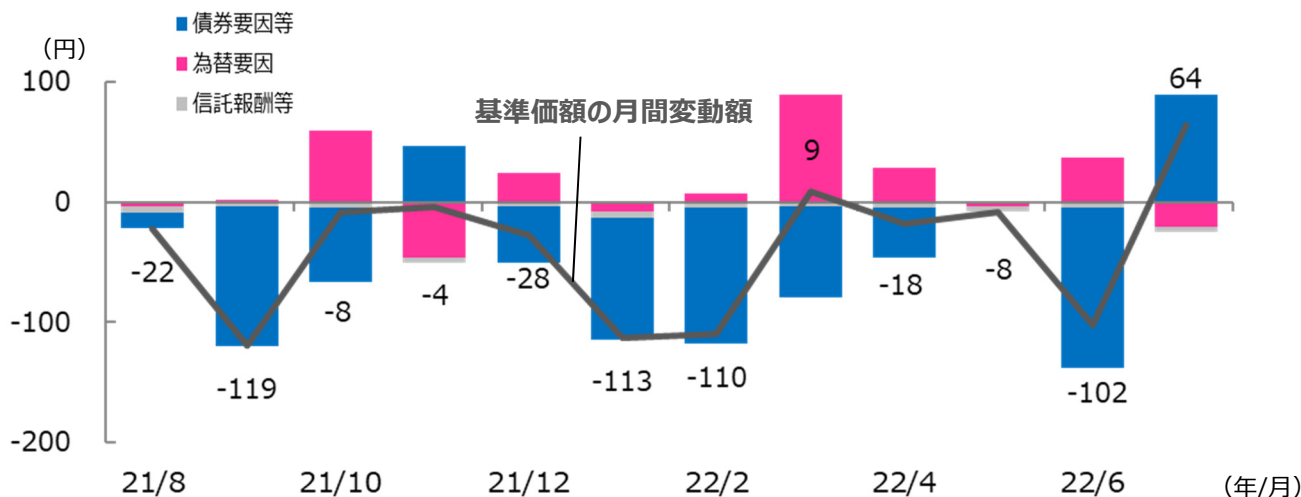


一般的に金利が上昇すると債券は価格が下落しますが、為替は金利が高い通貨を中心に上昇する傾向があります。この関係から金利上昇時に債券のマイナスを為替でカバーすることで、リターンの上昇が期待されます。

(出所) Bloombergのデータを基に委託会社作成

- 為替の収益相殺効果は一時的に低下する局面もありましたが、債券に対する逆相関関係は継続しています。
- 価格変動性が高まるなか、インフレ懸念による海外金利の上昇を受けた円安圧力の変化に応じて機動的に為替リスクを調整しました。

＜当ファンドの直近1年の基準価額の変動要因＞ （2021年8月～2022年7月）



(注) 基準価額の変動要因は、基準価額の騰落額を一定の条件を基に試算した概算値であり、その正確性、完全性を保証するものではありません。

※ 上記は過去の実績であり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

※ 市況動向によっては値動きを年率2%程度に抑えることができない場合があります。

今後の市場見通し 欧米長期金利の上昇余地は限定的

債券市場について



米国

- FRBが景気よりもインフレ抑制を優先し、引き続き金融引締めが見込まれるなかで、将来的な利上げを概ね織り込んでいたものの、金利に上昇圧力が残る見通しです。
- 一方で、一部の資源価格における下落傾向や急速な金融引締めによる景気後退懸念も意識されることなどから、**長期金利の上昇余地は限定的**と予想します。



ユーロ圏

- 欧州中央銀行（ECB）のインフレ抑制重視は変わらず、利上げ加速観測がくすぶりやすいことなどから、金利に上昇圧力が残る見通しです。
- 一方で、利上げに伴う景気減速や域内の天然ガス供給を巡る不透明感が強いことなどから、**長期金利の上昇余地は限定的**と予想します。



日本

- 国内景気は、経済活動再開による内需の持直しを主因に回復基調となる見通しです。CPIコア（生鮮食品除く消費者物価指数）の前年比伸び率は、商品市況の高騰や為替の円安を背景に当面+2%程度での高止まりが続くものの、日銀の「物価安定の目標」が平均的に達成されたわけではありません。そのため、日銀はイールドカーブコントロールを中心とした緩和政策を維持し、長期金利を0±0.25%のレンジ内に留めると予想します。
- 0±0.25%のレンジ内において、インフレ長期化への警戒や欧米の中央銀行の利上げによる金利上昇圧力は残りますが、欧米の景気後退懸念が強まっていることや、日銀が指値オペ（日銀が指定する利回りで国債を無制限に買い入れるオペ）実施による金利上昇抑制姿勢を示していることから、**長期金利は安定的に推移**すると予想します。

為替市場について



米ドル

- 米ドル（対円）は、FRBがインフレ抑制に向けて金融引締めを進める一方で、日銀は緩和姿勢を堅持していることなどから、米ドル高・円安圧力がかかる見通しです。ただし、米国の景気減速懸念が意識されることなどから、**米ドルの上昇ペースは緩やか**になると予想します。



ユーロ

- ユーロ（対円）は、ECBのタカ派（インフレ抑制を重視する立場）的な姿勢が継続される一方、日本は緩和姿勢を堅持していることなどから、ユーロ高・円安圧力は残りますが、利上げに伴う先行きの景気減速を背景に、**ユーロの上昇圧力は限定的**になると予想します。

※ 上記は過去の実績および当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。見通しは今後、予告なく変更される場合があります。

※ 市況動向によっては値動きを年率2%程度に抑えることができない場合があります。

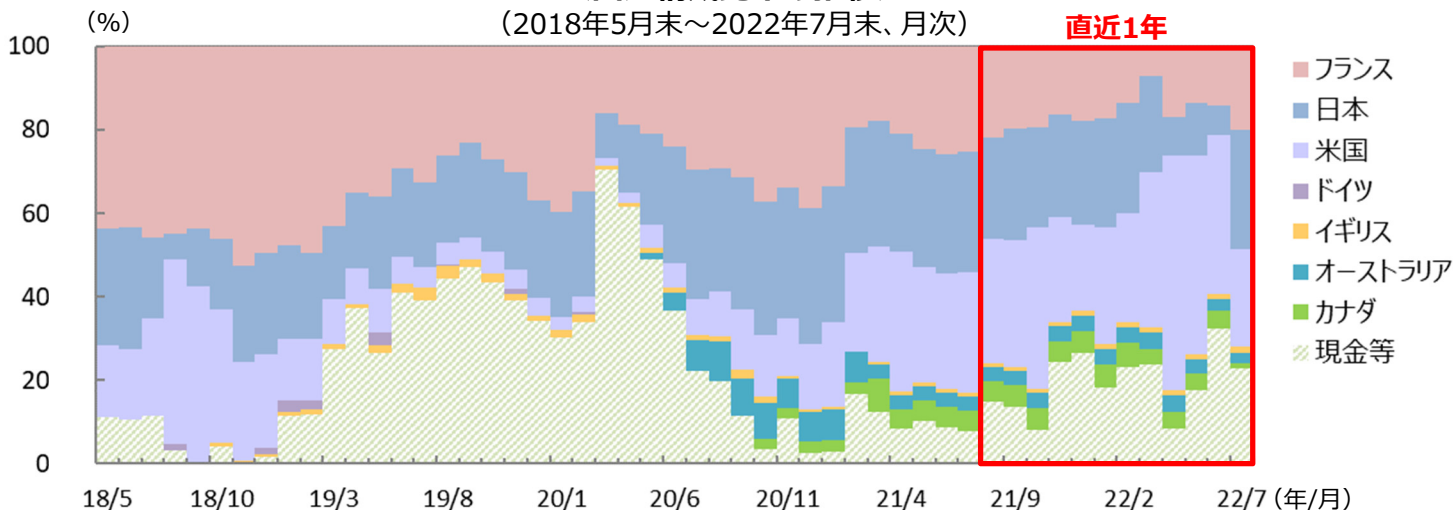
今後の運用方針

市場の安定化を確認しつつ、現金等の引下げと債券の長期化を進めます

- 当ファンドはこれまでインフレや利上げによる景気減速懸念などによる相場の変動を受けて、現金等の比率を高めてきました。
- 足元では商品市況の反落、債券利回りの低下などが進み、債券・為替ともに相場の変動が落ち着きを見せ、両者の逆相関関係も改善しつつあります。
- こうした状況の下、足元ではポートフォリオ全体のリスクをコントロールしつつ、現金等の引下げと債券の長期化を進めることで、キャリー収益の改善に努めます。

＜国別構成比率の推移＞

(2018年5月末～2022年7月末、月次)



(注) 国別構成比率はマザーファンドの純資産総額対比。2022年7月末現在ではドイツ国債の組入れはありません。

- 今後、中央銀行の金融引締め姿勢は継続が見込まれるものの、インフレ懸念の後退や景気減速を背景に債券は底堅く推移すると予想します。地政学的リスクなどにより物価情勢は当面不安定な状況が続くとみられますが、市場の価格変動性は低下するとみています。

＜国債市場のボラティリティ（価格変動性）は足元でピークアウト感＞

(2021年8月末～2022年7月末、日次)



(注) 国債市場のボラティリティはFTSE世界国債インデックス（円ヘッジベース）を用いて委託会社算出（当ファンドのベンチマークではありません）。

(出所) Bloombergのデータを基に委託会社作成

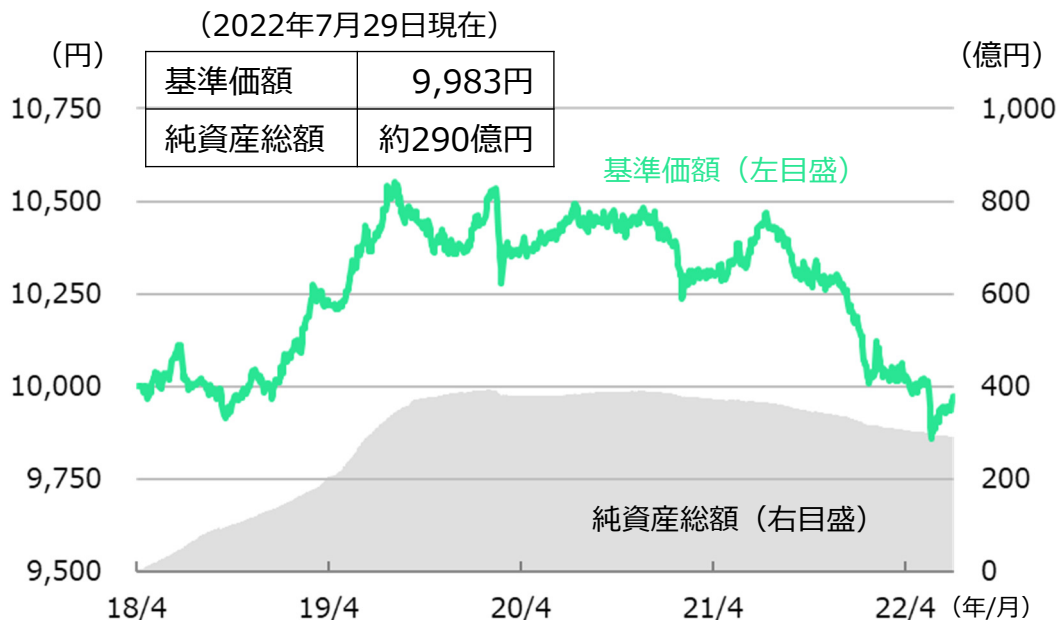
- 当ファンドでは、市場の価格変動性や債券と為替の逆相関の変化に注意しつつ、リスク（値動き）を年率2%程度に抑制した運用を行う方針です。

※ 上記は過去の実績および当資料作成時点の運用方針であり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。運用方針は今後、予告なく変更される場合があります。

※ 市況動向によっては値動きを年率2%程度に抑えることができない場合があります。

「未来のコツ」の運用状況 (2022年7月末時点)

基準価額・純資産総額の推移 <2018年4月27日(設定日)～2022年7月29日>



騰落率

| 期間 | ファンド |
|-----|-------|
| 1ヵ月 | 0.6% |
| 3ヵ月 | -0.5% |
| 6ヵ月 | -1.6% |
| 1年 | -4.4% |
| 3年 | -4.2% |
| 設定来 | -0.2% |

利回りと平均格付け

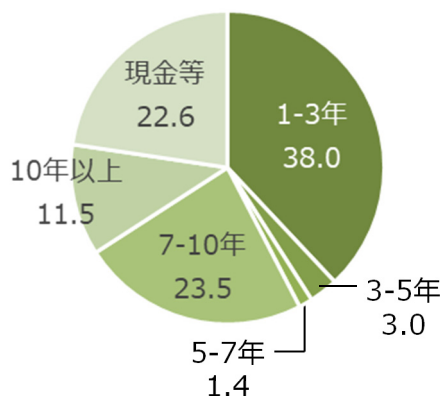
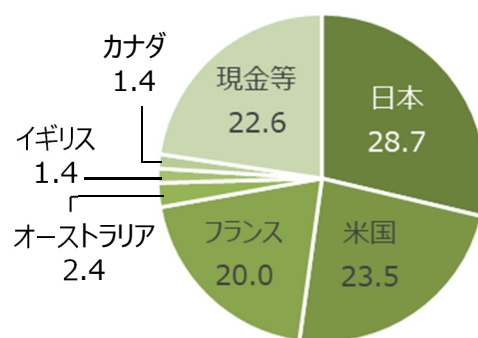
年率期待利回り 0.8%

平均格付け AA+

為替取引後
通貨構成比率

円貨 91.3%

外貨 8.7%

残存構成比率
(%)各国債などの比率
(%)

(注1) 基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後。当ファンドは2022年7月末現在において分配を行っておりません。

(注2) 騰落率は税引前分配金再投資基準価額を基に算出したものであり、実際の投資家利回りとは異なります。

(注3) 年率期待利回りは債券の利息収益と債券価格の予想上昇率(ロールダウン効果)等の合計(為替ヘッジコスト控除後)。試算日時点で市場動向等が変化しなかった場合に得られると期待される利回りで、市場動向等の変化により値は変化します。

(注4) 格付けは投資債券に対する主要格付機関の格付けに基づいており、ファンドにかかる格付けではありません。

(注5) 比率はすべてマザーファンドの純資産総額対比。四捨五入の関係上、比率の合計が100%にならない場合があります。

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

※ ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用・税金などがかかる場合があります。詳しくは9ページをご覧ください。

ファンドの特色

- 主として日本を含む先進国の国債に投資します。
 - 先進国国債（リスク抑制型）マザーファンドを通じて日本、アメリカ、ドイツ、フランス、イギリスなどの先進国の国債を主要投資対象とします。
※その他の先進国国債に投資する場合があります。
 - 投資魅力の高い残存年数の国債を選択し安定性を重視した運用を行います。
 - 実質組入外貨建資産については、投資環境に応じて対円での為替ヘッジを行い、一部または全部の為替リスクの軽減を図ります。
 - 為替を一部組み入れることで、金利変動による損益を相殺し、収益の安定化を図ります。
※組入外貨は原則として米ドル、ユーロ、英ポンド、豪ドル、カナダドルとします。
 - 基準価額の変動リスクを年率2%程度に抑えることを目標とします。
 - 市場環境の変化に応じて為替ポジションを機動的に調整しリスクをコントロールします。
 - ポートフォリオ全体のリスクにターゲット（年率2%程度）を設定し運用を行います。
※投資魅力が高い国債と為替・現金を機動的に組み合わせることで、リスクをコントロールします。
 - 毎年4月15日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、分配方針に基づき分配金額を決定します。
 - 委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。
- ※ 資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

投資リスク

基準価額の変動要因

- 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、投資者の**投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む**ことがあります。
- 運用の結果として信託財産に生じた**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**預貯金と異なります**。また、一定の投資成果を保証するものではありません。
- 当ファンドの主要なリスクは以下の通りです。

■ 金利変動に伴うリスク

投資対象の債券等は、経済情勢の変化等を受けた金利水準の変動に伴い価格が変動します。通常、金利が低下すると債券価格は上昇し、金利が上昇すると債券価格は下落します。債券価格が下落した場合、ファンドの基準価額も下落するおそれがあります。また、債券の種類や特定の銘柄に関わる格付け等の違い、利払い等の仕組みの違いなどにより、価格の変動度合いが大きくなる場合と小さくなる場合があります。

■ 信用リスク

投資対象となる債券等の発行体において、万一、元利金の債務不履行や支払い遅延（デフォルト）が起きると、債券価格は大幅に下落します。この場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。また、格付機関により格下げされた場合は、債券価格が下落し、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

■ 為替リスク

当ファンドは、マザーファンドを通じて投資する外貨建資産については、原則として一部または全部について対円での為替ヘッジを行います。為替ヘッジが行われていない部分については為替変動の影響を直接受けます。したがって、円高局面では、その資産価値が大きく減少する可能性があります。この場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

なお、為替ヘッジを行う部分については為替リスクの低減を目指しますが、対円ですべて完全な為替ヘッジすることはできないため、組入資産にかかる通貨の為替変動の影響を受ける場合があります。また、円金利が当該組入資産にかかる通貨の金利より低い場合、その金利差相当分のヘッジコストがかかることにご留意ください。ただし、需給要因等によっては金利差相当分以上のヘッジコストとなる場合があります。

加えて当ファンドでは、マザーファンドを通じて債券運用とは別に為替予約取引等を活用する通貨運用を行うため、為替変動の影響を受けます。買い建てた為替予約取引等のポジション（ロングポジション）の価格が下落した場合には損失を被り、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

■ 流動性リスク

実質的な投資対象となる有価証券等の需給、市場に対する相場見通し、経済・金融情勢等の変化や、当該有価証券等が売買される市場の規模や厚み、市場参加者の差異等は、当該有価証券等の流動性に大きく影響します。当該有価証券等の流動性が低下した場合、売買が実行できなくなったり、不利な条件での売買を強いられることとなったり、デリバティブ等の決済の場合に反対売買が困難になったりする可能性があります。その結果、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

■ カントリーリスク

投資対象となる国と地域によっては、政治・経済情勢が不安定になったり、証券取引・外国為替取引等に関する規制が変更されたりする場合があります。さらに、外国政府が資産の没収、国有化、差押えなどを行う可能性もあります。これらの場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

投資リスク

その他の留意点

〔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、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
 - 分配金は、計算期間中に発生した収益（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。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
 - 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。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性、換金申込みの受け付けが中止となる可能性、既に受け付けた換金申込みが取り消しとなる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性等があります。

お申込みメモ

購入単位

お申込みの販売会社にお問い合わせください。

購入価額

購入申込受付日の翌営業日の基準価額

購入代金

販売会社の定める期日までにお支払いください。

換金単位

お申込みの販売会社にお問い合わせください。

換金価額

換金申込受付日の翌営業日の基準価額

換金代金

原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。

信託期間

無期限（2018年4月27日設定）

決算日

毎年4月15日（休業日の場合は翌営業日）

収益分配

決算日に、分配方針に基づき分配金額を決定します。委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。

分配金受取りコース：原則として、分配金は税金を差し引いた後、決算日から起算して5営業日目までにお支払いいたします。

分配金自動再投資コース：原則として、分配金は税金を差し引いた後、無手数料で再投資いたします。

※販売会社によってはいずれか一方のみの取扱いとなる場合があります。

課税関係

- 課税上は株式投資信託として取り扱われます。
- 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

- 購入時手数料
購入価額に1.10% (税抜き1.00%)を上限として、販売会社毎に定める手数料率を乗じた額です。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
- 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

- 運用管理費用（信託報酬）
ファンドの純資産総額に年0.528% (税抜き0.48%)の率を乗じた額です。
- その他の費用・手数料
以下のその他の費用・手数料について信託財産からご負担いただきます。
 - 監査法人等に支払われるファンドの監査費用
 - 有価証券の売買時に発生する売買委託手数料
 - 資産を外国で保管する場合の費用 等
 ※上記の費用等については、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。
 ※監査費用の料率等につきましては請求目論見書をご参照ください。

※ 上記の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。

税金

分配時

所得税及び地方税 配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%

換金（解約）及び償還時

所得税及び地方税 譲渡所得として課税 換金（解約）時及び償還時の差益（譲渡益）に対して20.315%

- ※ 個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。法人の場合は上記とは異なります。
- ※ 外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。
- ※ 税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

委託会社・その他の関係法人等

| | |
|------|--|
| 委託会社 | ファンドの運用の指図等を行います。 三井住友DS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399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、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 ホームページ： https://www.smd-am.co.jp コールセンター： 0120-88-2976 [受付時間] 午前9時～午後5時（土、日、祝・休日を除く） |
| 受託会社 | ファンドの財産の保管および管理等を行います。 三井住友信託銀行株式会社 |
| 販売会社 | ファンドの募集の取扱い及び解約お申込の受付等を行います。 |

| 販売会社 | | | 日本証券業協会 | 一般社団法人 金融商品取引業協会 金融商品取引業協会 | 日本一般社団法人 投資顧問業協会 | 金融一般社団法人 先物取引業協会 | 一般社団法人 投資信託協会 | 備考 |
|----------------|----------|-----------------|---------|----------------------------------|---------------------|---------------------|------------------|----|
| 販売会社名 | | 登録番号 | | | | | | |
| a u カブコム証券株式会社 | 金融商品取引業者 | 関東財務局長（金商）第61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 | ○ | ○ | | ○ | | |
| 岡三証券株式会社 | 金融商品取引業者 | 関東財務局長（金商）第53号 | ○ | ○ | ○ | ○ | | ※1 |
| 寿証券株式会社 | 金融商品取引業者 | 東海財務局長（金商）第7号 | ○ | | | | | |
| 静岡東海証券株式会社 | 金融商品取引業者 | 東海財務局長（金商）第8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 | ○ | ○ | ○ | ○ | | |
| | | | | | | | | |
| 株式会社中京銀行 | 登録金融機関 | 東海財務局長（登金）第17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 | ○ | | | | | ※2 |

備考欄について

※1：ネット専用※2：郵便局（投資信託取扱局）の店頭では、販売・購入に係るお取り扱いを行っておりません。

重要な注意事項

- 当資料は、三井住友DSアセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、将来に関し述べられた運用方針・市場見通しも変更されることがあります。当資料は三井住友DSアセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 投資信託は、値動きのある証券（外国証券には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、リスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動します。したがって元本や利回りが保証されているものではありません。
- 投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。
- 当ファンドの取得のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）および契約締結前交付書面等の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等は販売会社にご請求ください。また、当資料に投資信託説明書（交付目論見書）と異なる内容が存在した場合は、最新の投資信託説明書（交付目論見書）が優先します。

作成基準日：2022年7月29日