

年金積立 インターナショナル・ボンド・ファンド  
〈愛称 DC Iボンド〉

## 運用報告書(全体版)

第22期(決算日 2023年4月25日)

## 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申しあげます。  
「年金積立 インターナショナル・ボンド・ファンド」は、2023年4月25日に第22期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申しあげます。  
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申しあげます。

## 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/海外/債券	
信託期間	2001年10月25日から原則無期限です。	
運用方針	主として「ベスト・バランス/海外債券マザーファンド」受益証券に投資を行ない、「FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)」を上回る投資成果をめざします。	
主要運用対象	年金積立 インターナショナル・ボンド・ファンド	「ベスト・バランス/海外債券マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	ベスト・バランス/海外債券マザーファンド	海外の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	年金積立 インターナショナル・ボンド・ファンド	株式への投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	ベスト・バランス/海外債券マザーファンド	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。 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もあります。	

&lt;958468&gt;

## 日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号  
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号: 0120-25-1404  
午前9時~午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組入比率	債券先物比率	純資産額
	(分配落)	税金	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
18期(2019年4月25日)	17,989	10	2.2	218.83	1.7	95.0	—	523
19期(2020年4月27日)	18,198	10	1.2	226.36	3.4	95.5	—	533
20期(2021年4月26日)	19,091	10	5.0	238.23	5.2	95.7	—	550
21期(2022年4月25日)	19,460	10	2.0	246.64	3.5	94.7	—	544
22期(2023年4月25日)	19,027	0	△2.2	245.83	△0.3	95.8	—	473

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、設定時を100として2023年4月25日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組入比率
	騰落率	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
(期首) 2022年4月25日	円	%		%	%
	19,460	—	246.64	—	94.7
4月末	19,363	△0.5	245.17	△0.6	94.5
5月末	19,247	△1.1	244.14	△1.0	94.7
6月末	19,634	0.9	251.45	2.0	94.2
7月末	19,848	2.0	252.06	2.2	94.9
8月末	19,482	0.1	249.54	1.2	95.4
9月末	19,218	△1.2	246.06	△0.2	94.5
10月末	19,729	1.4	253.24	2.7	95.0
11月末	19,159	△1.5	246.16	△0.2	95.6
12月末	18,175	△6.6	235.74	△4.4	96.0
2023年1月末	18,434	△5.3	237.64	△3.6	95.7
2月末	18,564	△4.6	240.03	△2.7	95.6
3月末	18,847	△3.2	242.06	△1.9	95.8
(期末) 2023年4月25日	円	%		%	%
	19,027	△2.2	245.83	△0.3	95.8

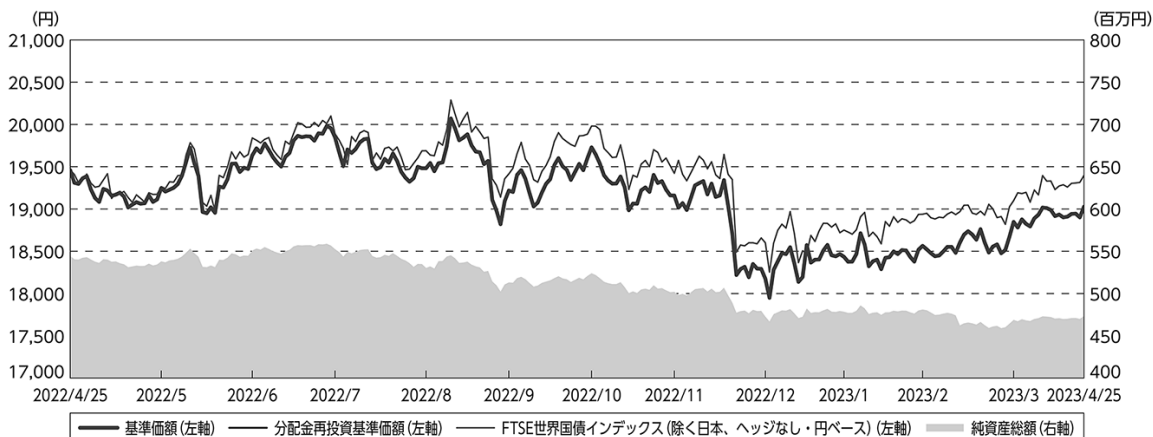
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

## ○運用経過

(2022年4月26日～2023年4月25日)

## 期中の基準価額等の推移



期首：19,460円

期末：19,027円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△2.2% (分配金再投資ベース)

(注) 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。

(注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。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、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額およびFTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)は、期首(2022年4月25日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)は当ファンドのベンチマークです。

## ○基準価額の変動要因

当ファンドは、主として、「ベスト・バランス/海外債券マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な観点から、FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)の動きを上回る投資成果の獲得をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の変動要因は、以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・メキシコペソ、ポーランドズロチ、シンガポールドルを中心として、ポートフォリオの組入れ通貨の多くが対円で上昇したこと。
- ・利回りの高い現地通貨建て債券への投資によるインカム収入を得たこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・ノルウェークローネ、オーストラリアドル、スウェーデンクローナが対円で下落したこと。
- ・金利が世界的に上昇したこと。

## 投資環境

## (債券市況)

2022年は、世界のサプライチェーン（供給網）や食品、エネルギー価格の継続的な混乱を受けて世界でインフレが大幅に加速しました。世界経済が減速する可能性が高まったことや、世界の金融環境の引き締めが近いとの見方が積極的に織り込まれたことを受けて、ブレイクイーブン・インフレ率（市場が予想する期待インフレ率）が大幅に低下するなど、インフレ期待が大幅に見直されました。世界の為替市場については、リスクオフ・センチメントが広がるなか、安全資産とされるアメリカドルが選好され、多くのG10諸国通貨は劣後しました。

2022年第3四半期の後半に高まったボラティリティ（変動性）は、2022年第4四半期の序盤も継続し、世界の債券および株式市場は軟調に推移しました。しかしその後、欧米とともにインフレ指標が市場予想を下回ったことを受けて、世界のリスクセンチメントが大きく改善すると、債券利回りは大幅に低下（債券価格は上昇）し、アメリカドルは多くの通貨に対して下落しました。この動きは、各主要中央銀行による利上げサイクルが終わりに近いとの市場の見方が強まったことによって下支えされました。

年末にかけて、欧州中央銀行（ECB）はインフレ指標が減速しているなかでも予想外にタカ派的（インフレ抑制的）な姿勢を示し、インフレ率を目標水準に戻すために積極的な引き締めサイクルを継続するとの確固たる姿勢を強調しました。日銀が年末にかけて超緩和的な金融政策スタンスからの脱却とされる第1のステップを発表すると、これが世界の債券利回りの上昇（債券価格は下落）に拍車をかけ、利回りは一段と上昇しました。往々にして年末は世界的に市場の流動性が低迷しており、こうしたなかで利回り上昇の動きは一段と強まりました。

12月に市場のボラティリティが急上昇した後、2023年1月にリスクセンチメントが回復すると、株式および債券市場はともに上昇しました。1月の会合に向けて日銀が10年物金利の許容変動幅をさらに拡大するとの予想が高まっていたなか、日銀はイールドカーブ・コントロールのツールキットのすべてのパラメータを維持し、その後こうした見方が見直されたため、日本国債市場のボラティリティの高まりは短期的なものとなりました。為替市場では、リスクセンチメントが良好となるなか、オーストラリアドル、ニュージーランドドル、カナダドルなどの多くの高ベータ通貨が選好され、アメリカドルは下落しました。

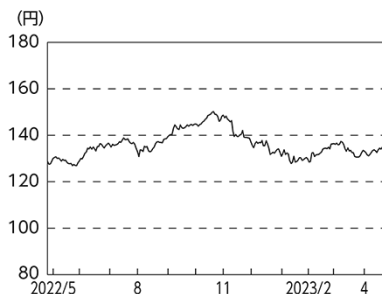
年初の間に見受けられた良好なリスクセンチメントや債券市場の力強い上昇は、長続きしませんでした。米国で非農業部門雇用者数が市場予想を上回っているほか、多くの先進国でインフレが市場予想以上に高止まりしていることを受けて、リスクセンチメントが悪化するなか、世界の債券利回りは上昇し、アメリカドルは上昇しました。

期間末にかけては、米国でシリコンバレーの銀行が破綻したことに加えて、欧州でクレディスイスが競合であるUBS銀行によって買収されることとなるなか、債券市場のボラティリティが過度に高まりました。当面は金融セクター全体に波及するリスクは抑制されるとみられますが、米国では利回りのより高い国債MMFへと預金がさらに流出することにより、必然的に実体経済に流れる銀行融資が減少するとみられ、米国連邦準備制度理事会（FRB）や世界の他の主要中央銀行がこれまで実施してきた金融環境の引き締めの影響を増幅させています。

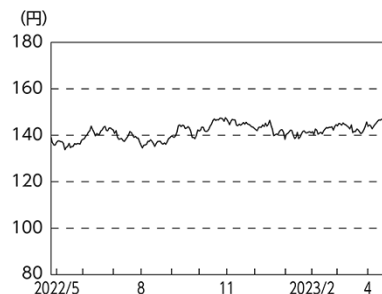
(為替市況)

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。

円／アメリカドルの推移



円／ユーロの推移



## 当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「ベスト・バランス／海外債券マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

(ベスト・バランス／海外債券マザーファンド)

(債券ポートフォリオ)

各国の経済・財政状況や国債の供給動向などから金利動向や各国間の金利格差を予測し、国別投資比率を機動的に調整して運用を行ないました。

2022年は、主要中央銀行の大半がタカ派的な姿勢を強めたことを受けて、大半の国の金利市場で大幅な利上げが織り込まれています。市場は、特に地政学上の懸念やコモディティ価格の高騰による景気後退の可能性が高いことから、既に利上げを全面的に織り込んでいる可能性があります。市場が予想するほど実際には金利が上昇しないリスクがあると考えます。そのため、当ファンドでは金利がここから安定し始めると予想して、戦術的にポートフォリオのデュレーション・エクスポージャーを引き上げ始めました。特に米国では、インフレが安定に向かい、その後はベース効果により低下すると予想していたため、市場が予想する金利上昇幅は行き過ぎだと考えています。

2023年は、一部の主要国において中央銀行による引き締めサイクルが急速に終了するとの予想から、ポートフォリオのデュレーション・エクスポージャーをさらに引き上げました。経済活動の鈍化および総合インフレ率の低下を予想しており、今回の引き締めサイクル終了までの間の利上げ幅を市場が過剰に織り込んでいるのではないかと考えています。

(通貨配分戦略)

投資先各国の金利差とファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の動向を見ながら、主要通貨を中心にポジションを調整しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、2.2%の値下がりとなり、ベンチマークである「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」の下落率0.3%を概ね1.9%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

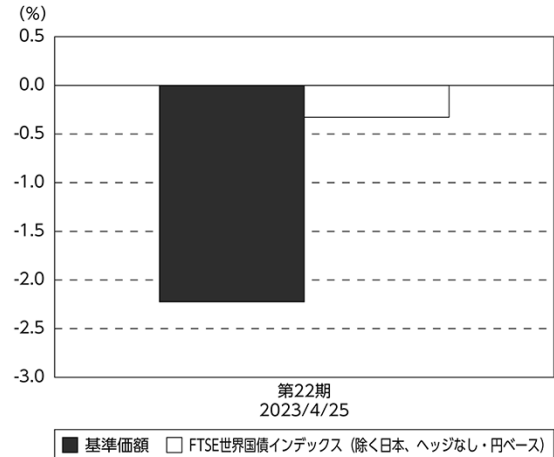
### <プラス要因>

- ・メキシコペソをオーバーウェイトとしたこと。

### <マイナス要因>

- ・ユーロをアンダーウェイトとしたこと。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



- (注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。  
 (注) FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）は当ファンドのベンチマークです。

## 分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

### ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項目	第22期
	2022年4月26日～ 2023年4月25日
当期分配金 (対基準価額比率)	— —%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	10,267

- (注) 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）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。  
 (注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## ○今後の運用方針

---

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「ベスト・バランス／海外債券マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

(ベスト・バランス／海外債券マザーファンド)

米国では、2023年2月の消費者物価指数（CPI）総合指数が前年同月比6.0%、CPIコア指数が同5.5%、個人消費支出（PCE）コア指数が同4.6%と、物価上昇率が着実に低下していることが示されました。一方、悪化する経済情勢のなかで資金調達コストが上昇しており、大手優良企業が収益を維持するために人員削減の規模を拡大しているにもかかわらず、労働市場は堅調な状況が続いています。また、2022年の米国の消費者は物価が上昇するなか、まずは余剰貯蓄を取り崩し、その後は消費者クレジットを利用して消費を拡大させていましたが、今後は企業同様、信用コストの上昇の影響を免れることができないと考えられます。FRBは政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利の目標レンジを0.25%引き上げて4.75%～5.0%としましたが、これは過去40年間で最も速いペースの利上げです。このような金融引き締めにより、米国の一部の地方銀行はバランスシートを適切に管理することができなくなりました。シリコンバレー銀行は、FF金利の上昇を受けて金利ヘッジを実施していなかった債券投資で18億アメリカドルの損失を計上し、預金の取り付け騒ぎが発生しました。その数日後、シグネチャー・バンク、ファースト・リパブリック・バンク、パシフィック・ウェスタン・バンクも同様に預金流出に見舞われました。その結果、規制当局は預金者のパニックを鎮めるために介入し、預金の保証や銀行界主導の現金注入などの特別措置を講じました。こうした保証にもかかわらず、膨大な預金の逃避が起こるなかで、地方銀行全体から1,200億アメリカドルの預金が流出した一方、相対的に高い利回りを提供する国債MMFに2,400億アメリカドルの資金が流入しました。市場は景気減速を予想するようになり、今後12ヵ月間で合計0.75%の利下げが実施されることを織り込むようになりました。各種先行指標が2024年の景気後退を示唆するようになり、米国の政策金利がピークにまだ達していないとしても、ピークに非常に近い水準にある可能性があります。

厳しい世界の経済状況や、ユーロ圏全体の暗い経済見通しにもかかわらず、直近の一連のマクロ経済指標は、非常に低いペースからとはいえ、引き続き概ね予想外に上振れしています。2023年3月の購買担当者景気指数（PMI）の速報値は、引き続き好調なサービス業の指数が52.7からコンセンサス予想を大きく上回る55.6に上昇したことを背景に、さらに上昇し54.1となりました。景況感指数など経済活動のその他のソフト指標は全体として上昇しており、少なくとも短期的には最悪の状態を脱した可能性があることが示唆されています。欧州では冬の暖房需要期のはじめに温暖な気候に恵まれたことから、液化天然ガス（LNG）価格が著しく下落しており、これによって消費者信頼感や小売売上高が押し上げられています。欧州全域での労働市場の需給引き締まりが小売売上高のさらなる下支え要因となっています。CPI総合指数の上昇率が著しく低下しているにもかかわらず、労働市場の需給逼迫によって、CPIコア指数の上昇率はしばらくの間、硬直的に推移することが予想されます。3月のCPI総合指数の速報値は2月の前年同月比8.5%から同6.6%に予想以上に低下した一方で、CPIコア指数はコンセンサス予想通りの同5.7%と、2月からの上昇幅は0.1%にとどまりました。このような背景から、ECBは、足元の銀行界の混乱にもかかわらず、タカ派

的な姿勢を堅持し、3月の理事会で予想通り0.5%の利上げを実施し、預金金利を3.5%としました。現在のOIS（オーバーナイト金利と固定金利のスワップ）に基づく最終到達金利は3.5%程度になる予想ですが、この水準はECBの現在のタカ派的な姿勢に沿ったものと思われる。

英国では、イングランド銀行（BOE）が2023年3月も利上げを実施しましたが、利上げ幅は0.25%に縮小され、政策金利は4.25%になりました。インフレに関しては、小売業者、消費者、生産者で構成された指標が、最悪期は過ぎたものの、天候不順による輸入食品価格上昇の影響もあって、2月に再加速しました。しかし、BOEの懸念事項は、民間部門の賃金が減速し始めたにもかかわらず、全体としては労働市場が逼迫しているなか、公共部門の賃金が大幅に上昇していることを受けてCPIコア指数が前年同月比6.2%に加速したことであり、インフレ収束が遠のく可能性があります。春季予算における予算責任局（OBR）の最新の予測では、2023年の成長率のマイナス幅は小幅にとどまり、当初はかなり厳しいと考えられていた個人消費、企業景況感、PMIが予想よりも良い結果となっているため、テクニカル・リセッション（2四半期連続で実質国内総生産（GDP）成長率がマイナスになること）を何とか回避できる見通しになりました。予算では、労働力人口を増加させるための新しい施策として、託児手当の無償化対象年齢の引き下げ、受給年金の非課税枠拡大などの政策が明らかになりました。北アイルランドとの「ウィンザー・フレームワーク」と呼ばれる新たな枠組みの構築は、ブレグジット後の貿易が進展する一歩であり、英国と欧州連合（EU）の貿易関係の修復につながる可能性があります。一方、今後数カ月間に固定金利の住宅ローンのかなりの割合が金利の見直し時期を迎え、適用金利が上昇することが確実です。物価上昇と相まって家計の貯蓄額のさらなる低下を招くことで2023年の消費を低迷させる可能性があるため、BOEが大胆な金融引き締め策を採用することが困難になると考えられます。

ノルウェーでは、中央銀行が全会一致で政策金利をコンセンサス通り0.25%引き上げ3%にすることを決定しました。インフレ期待を抑制し、インフレ率を目標の2%に戻すためには、金利を引き上げる必要があるというのが委員会の評価でした。経済成長鈍化の兆候が現れているものの、労働市場が逼迫し、賃金圧力が高まるなかで、経済活動が堅調であることを示すデータが続いています。そのため、ノルウェーの中央銀行が政策金利を再び引き上げる可能性が高く、早ければ2023年5月上旬に開催される会合で引き上げられることもあり得ます。

カナダでは、国内の金利上昇を受けて予想された通り家計消費が抑制されているほか、企業の資本コストも上昇しているなか、発表される経済活動指標は軟化の初期兆候を引き続き示しています。住宅市場も、住宅ローン金利が世界金融危機以来の高水準に達したことを受けて、ここ数カ月で急速に活動が後退しています。こうしたなか、継続されている金融環境の引き締めの影響が経済に波及していくにつれて、経済活動は2023年半ばにかけて失速するとみられます。また、2023年はコモディティ価格の下落、世界的な供給状況の持ち直し、市場金利の上昇を背景に、インフレは急速に減速すると予測されています。2月のインフレ率は、CPI総合指数が1月の前年同月比5.9%から同5.2%へと予想以上に低下しましたが、CPIコア指数の低下は小幅にとどまりました。

オーストラリアでは、金利に敏感な分野は引き続き厳しい状況にあります。最も顕著に表れているのは住宅であり、住宅市場の活動の低迷とともに価格が低下しています。このことは他の分野にも影響を及ぼしており、経済活動が軟調になる初期兆候が見られるようになりました。2022年第4四半期の実質GDP成長率は、投資の鈍化を背景に民間需要が減少し、前四半期比0.5%と予想以上に悪化しました。また、同四半期中



貯蓄率が大きく低下したにもかかわらず、消費の伸びが著しく鈍化しました。パンデミック時の買い控えの反動としての家計支出の回復はほぼ終了したようにみえます。物価動向全般については、2月のCPI総合指数が前年同月比6.8%と予想を大きく下回り、インフレがピークを過ぎた可能性がますます高くなり、オーストラリア準備銀行（RBA）による利上げサイクルの終了が近づいている可能性が以前にも増して高まっていることを示唆しています。

ニュージーランドでは、オフィシャルキャッシュレート（政策金利）の上昇に伴ない金融環境が引き続きタイト化しました。2023年2月に開催された会合において、ようやくニュージーランド準備銀行（RBNZ）が予想通りに利上げ幅を0.5%に引き下げ、政策金利を4.75%としました。RBNZは、引き締めペースを緩和した理由として、インフレに収束の初期兆候が見られるなかで経済活動に減速の兆しが現れており、これまで実施した利上げの効果を見極める段階にあることを挙げました。しかし、当面のインフレ見通しに関しては、サイクロン「ガブリエル」がもたらした被害からの復旧工事が大規模になることが予想されているため、ようやく見られるようになった物価上昇率の鈍化傾向が一旦中断する可能性があります。建設部門における労働力不足の問題が再び表面化すると考えられますが、急激な金利引き上げに伴う成長モメンタムの鈍化という長期的なトレンドは継続すると考えられます。

引き続き、主として日本を除く先進各国の政府、政府機関などの発行する債券を中心に分散投資を行ない、国内債券より相対的に高いインカムの確保をはかるとともに金利低下や格付け上昇に伴うキャピタルゲインの獲得を狙い、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」を上回る投資成果をめざして運用を行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくご依頼申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年4月26日～2023年4月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 253	% 1.320	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(105)	(0.550)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	(137)	(0.715)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
( 受 託 会 社 )	( 11)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用	20	0.102	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
( 保 管 費 用 )	( 19)	(0.098)	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及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
( 監 査 費 用 )	( 1)	(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
合 計	273	1.422	
期中の平均基準価額は、19,141円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

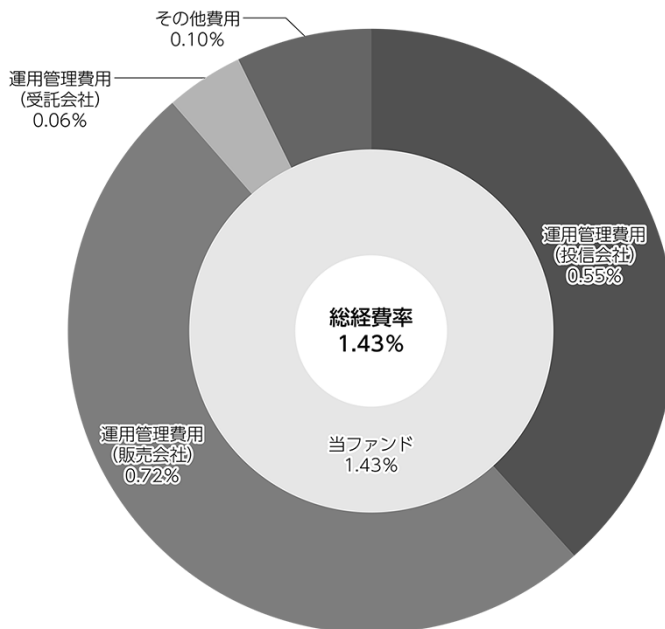
(注) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## (参考情報)

## ○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（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除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.43%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当た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) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

## ○売買及び取引の状況

(2022年4月26日～2023年4月25日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ベスト・バランス/海外債券マザーファンド	千口 3,121	千円 8,280	千口 27,369	千円 71,640

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年4月26日～2023年4月25日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2022年4月26日～2023年4月25日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2022年4月26日～2023年4月25日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2023年4月25日現在)

## 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
ベスト・バランス/海外債券マザーファンド	千口 199,884	千口 175,635	千円 462,115

(注) 親投資信託の2023年4月25日現在の受益権総口数は、175,635千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2023年4月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ベスト・バランス／海外債券マザーファンド	462,115	97.0
コール・ローン等、その他	14,320	3.0
投資信託財産総額	476,435	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) ベスト・バランス／海外債券マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（461,488千円）の投資信託財産総額（463,084千円）に対する比率は99.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=134.34円、1カナダドル=99.28円、1メキシコペソ=7.4756円、1ユーロ=148.67円、1イギリスポンド=167.99円、1スウェーデンクローナ=13.13円、1ノルウェークローネ=12.78円、1デンマーククローネ=19.95円、1ポーランドズロチ=32.3138円、1オーストラリアドル=89.98円、1ニュージーランドドル=82.94円、1シンガポールドル=100.85円、1南アフリカランド=7.41円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年4月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	476,435,355
コール・ローン等	14,320,192
ベスト・バランス/海外債券マザーファンド(評価額)	462,115,163
(B) 負債	3,199,483
未払解約金	140
未払信託報酬	3,188,779
未払利息	5
その他未払費用	10,559
(C) 純資産総額(A-B)	473,235,872
元本	248,720,981
次期繰越損益金	224,514,891
(D) 受益権総口数	248,720,981口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,027円

(注) 当ファンドの期首元本額は279,775,886円、期中追加設定元本額は13,348,529円、期中一部解約元本額は44,403,434円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.9027円です。

○損益の状況 (2022年4月26日～2023年4月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 3,425
支払利息	△ 3,425
(B) 有価証券売買損益	△ 3,865,655
売買益	1,659,874
売買損	△ 5,525,529
(C) 信託報酬等	△ 6,770,674
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 10,639,754
(E) 前期繰越損益金	80,397,377
(F) 追加信託差損益金	154,757,268
(配当等相当額)	( 162,674,340)
(売買損益相当額)	(△ 7,917,072)
(G) 計(D+E+F)	224,514,891
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	224,514,891
追加信託差損益金	154,757,268
(配当等相当額)	( 162,715,270)
(売買損益相当額)	(△ 7,958,002)
分配準備積立金	92,671,306
繰越損益金	△ 22,913,683

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)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います。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2022年4月26日～2023年4月25日の期間に当ファンドが負担した費用は1,246,184円です。

(注) 分配金の計算過程(2022年4月26日～2023年4月25日)は以下の通りです。

項 目	2022年4月26日～ 2023年4月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	2,395,487円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	162,715,270円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	90,275,819円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	255,386,576円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	10,267円
g. 分配金	0円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

## ○分配金のお知らせ

---

1 万口当たり分配金 (税込み)	0円
------------------	----

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2022年4月26日から2023年4月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

---

# ベスト・バランス／海外債券マザーファンド

## 運用報告書

第22期（決算日 2023年4月25日）  
（2022年4月26日～2023年4月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年4月27日から原則無期限です。
運用方針	中長期的な観点から、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」を上回る投資成果をめざします。
主要運用対象	海外の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

## ファンド概要

主として日本を除く先進各国の政府、政府機関などの発行する債券を中心に分散投資を行ない、国内債より相対的に高いインカムの確保をはかるとともに金利低下や格付け上昇に伴うキャピタルゲインの獲得を狙い、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」を上回る投資成果をめざします。

投資対象国は、原則としてOECD加盟国の中からA格相当以上の長期価格付が付与された国とし、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」採用国を中心とします。ポートフォリオの見直しは随時行ない、各国の政治、経済動向の変化や市況動向、リスク分散などを勘案して、国別の投資比率の変更やデュレーション調整などを行ないません。

事業債への投資は、A格相当以上の債券に限定し、信託財産の15%を上限として行なうことができます。

債券の組入比率は、高位を保つことを原則とします。ただし、投資環境などによっては、組入比率を引き下げられる場合もあります。

為替については、投資対象国の政治、経済動向の変化や市況動向に応じて積極的に為替予約取引などを活用し、為替変動による収益の獲得を狙います。

ただし、資金動向、市況動向の急激な変化が生じたときなどならびに信託財産の規模によっては、上記の運用ができない場合があります。

## 日興アセットマネジメント

<935867>



## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース) (ベンチマーク)		債組入比率	債券先物比率	純資産額
	期騰落	中率	期騰落	中率			
	円	%		%	%	%	百万円
18期(2019年4月25日)	23,494	3.6	230.45	1.7	97.3	—	511
19期(2020年4月27日)	24,110	2.6	238.38	3.4	97.9	—	520
20期(2021年4月26日)	25,683	6.5	250.87	5.2	98.1	—	537
21期(2022年4月25日)	26,555	3.4	259.73	3.5	97.1	—	530
22期(2023年4月25日)	26,311	△0.9	258.88	△0.3	98.1	—	462

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、設定時を100として2023年4月25日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース) (ベンチマーク)		債組入比率
	騰落	率	騰落	率	
(期首) 2022年4月25日	円	%		%	%
	26,555	—	259.73	—	97.1
4月末	26,423	△0.5	258.19	△0.6	97.0
5月末	26,291	△1.0	257.10	△1.0	97.1
6月末	26,864	1.2	264.80	2.0	96.9
7月末	27,194	2.4	265.45	2.2	97.1
8月末	26,712	0.6	262.79	1.2	98.2
9月末	26,378	△0.7	259.12	△0.2	97.0
10月末	27,128	2.2	266.69	2.7	97.3
11月末	26,355	△0.8	259.23	△0.2	98.2
12月末	24,996	△5.9	248.26	△4.4	98.6
2023年1月末	25,392	△4.4	250.26	△3.6	98.2
2月末	25,601	△3.6	252.77	△2.7	97.9
3月末	26,032	△2.0	254.91	△1.9	98.2
(期末) 2023年4月25日	円	%		%	%
	26,311	△0.9	258.88	△0.3	98.1

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2022年4月26日～2023年4月25日)

## 基準価額の推移

期間の初め26,555円の基準価額は、期間末に26,311円となり、騰落率は△0.9%となりました。

## 基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・メキシコペソ、ポーランドズロチ、シンガポールドルを中心として、ポートフォリオの組入れ通貨の多くが対円で上昇したこと。
- ・利回りの高い現地通貨建て債券への投資によるインカム収入を得たこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・ノルウェークローネ、オーストラリアドル、スウェーデンクローナが対円で下落したこと。
- ・金利が世界的に上昇したこと。

## (債券市況)

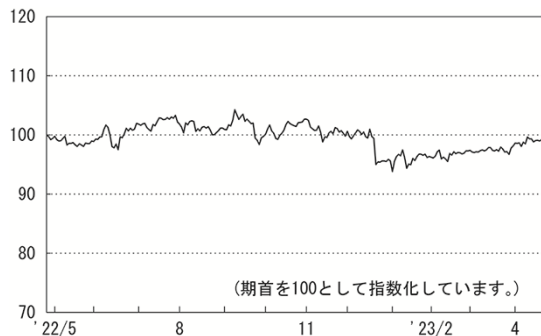
2022年は、世界のサプライチェーン（供給網）や食品、エネルギー価格の継続的な混乱を受けて世界でインフレが大幅に加速しました。世界経済が減速する可能性が高まったことや、世界の金融環境の引き締めが近いとの見方が積極的に織り込まれたことを受けて、ブレイクイーブン・インフレ率（市場が予想する期待インフレ率）が大幅に低下するなど、インフレ期待が大幅に見直されました。世界の為替市場については、リスクオフ・センチメントが広がるなか、安全資産とされるアメリカドルが選好され、多くのG10諸国通貨は劣後しました。

2022年第3四半期の後半に高まったボラティリティ（変動性）は、2022年第4四半期の序盤も継続し、世界の債券および株式市場は軟調に推移しまし

## 基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/04/25	2022/09/08	2023/01/04	2023/04/25
26,555円	27,553円	24,681円	26,311円

FTSE世界国債インデックス  
(除く日本、ヘッジなし・円ベース) (指数化) の推移

た。しかしその後、欧米でもインフレ指標が市場予想を下回ったことを受けて、世界のリスクセンチメントが大きく改善すると、債券利回りは大幅に低下（債券価格は上昇）し、アメリカドルは多くの通貨に対して下落しました。この動きは、各主要中央銀行による利上げサイクルが終わりに近いとの市場の見方が強まったことによって下支えされました。

年末にかけて、欧州中央銀行（ECB）はインフレ指標が減速しているなかでも予想外にタカ派的（インフレ抑制的）な姿勢を示し、インフレ率を目標水準に戻すために積極的な引き締めサイクルを継続すると確固たる姿勢を強調しました。日銀が年末にかけて超緩和的な金融政策スタンスからの脱却とされる第1のステップを発表すると、これが世界の債券利回りの上昇（債券価格は下落）に拍車をかけ、利回りは一段と上昇しました。往々にして年末は世界的に市場の流動性が低迷しており、こうしたなかで利回り上昇の動きは一段と強まりました。

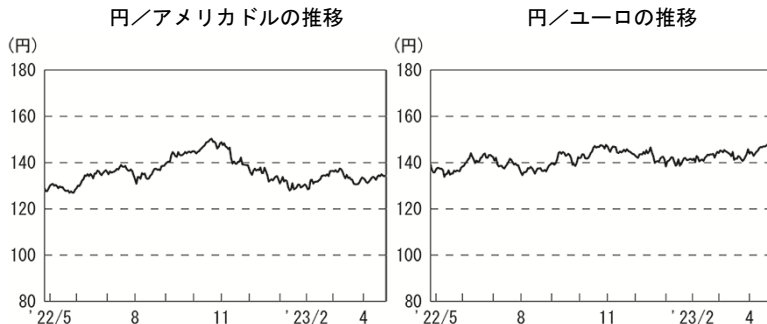
12月に市場のボラティリティが急上昇した後、2023年1月にリスクセンチメントが回復すると、株式および債券市場はともに上昇しました。1月の会合に向けて日銀が10年物金利の許容変動幅をさらに拡大すると、の予想が高まっていたなか、日銀はイールドカーブ・コントロールのツールキットのすべてのパラメータを維持し、その後こうした見方が見直されたため、日本国債市場のボラティリティの高まりは短期的なものとなりました。為替市場では、リスクセンチメントが良好となるなか、オーストラリアドル、ニュージーランドドル、カナダドルなどの多くの高ベータ通貨が選好され、アメリカドルは下落しました。

年初の間に見受けられた良好なリスクセンチメントや債券市場の力強い上昇は、長続きしませんでした。米国で非農業部門雇用者数が市場予想を上回っているほか、多くの先進国でインフレが市場予想以上に高止まりしていることを受けて、リスクセンチメントが悪化するなか、世界の債券利回りは上昇し、アメリカドルは上昇しました。

期間末にかけては、米国でシリコンバレーの銀行が破綻したことに加えて、欧州でクレディスイスが競合であるUBS銀行によって買収されることとなるなか、債券市場のボラティリティが過度に高まりました。当面は金融セクター全体に波及するリスクは抑制されるとみられますが、米国では利回りのより高い国債MMFへと預金がさらに流出することにより、必然的に実体経済に流れる銀行融資が減少するとみられ、米国連邦準備制度理事会（FRB）や世界の他の主要中央銀行がこれまで実施してきた金融環境の引き締めの影響を増幅させています。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。



## ポートフォリオ

### （債券ポートフォリオ）

各国の経済・財政状況や国債の供給動向などから金利動向や各国間の金利格差を予測し、国別投資比率を機動的に調整して運用を行ないました。

2022年は、主要中央銀行の大半がタカ派的な姿勢を強めたことを受けて、大半の国の金利市場で大幅な利上げが織り込まれています。市場は、特に地政学上の懸念やコモディティ価格の高騰による景気後退の可能性が高いことから、既に利上げを全面的に織り込んでいる可能性があります。市場が予想するほど実際には金利が上昇しないリスクがあると考えます。そのため、当ファンドでは金利がここから安定し始めると予想して、戦術的にポートフォリオのデュレーション・エクスポージャーを引き上げ始めました。特に米国では、インフレが安定に向かい、その後はベース効果により低下すると予想していたため、市場が予想する金利上昇幅は行き過ぎだと考えています。

2023年は、一部の主要国において中央銀行による引き締めサイクルが急速に終了するとの予想から、ポートフォリオのデュレーション・エクスポージャーをさらに引き上げました。経済活動の鈍化および総合インフレ率の低下を予想しており、今回の引き締めサイクル終了までの間の利上げ幅を市場が過剰に織り込んでいるのではないかと考えています。

### （通貨配分戦略）

投資先各国の金利差とファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の動向を見ながら、主要通貨を中心にポジションを調整しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、0.9%の値下がりとなり、ベンチマークである「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」の下落率0.3%を概ね0.6%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

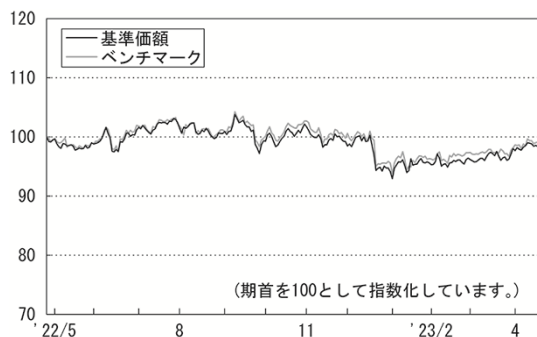
### <プラス要因>

- ・メキシコペソをオーバーウェイトとしたこと。

### <マイナス要因>

- ・ユーロをアンダーウェイトとしたこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



## ○今後の運用方針

米国では、2023年2月の消費者物価指数（CPI）総合指数が前年同月比6.0%、CPIコア指数が同5.5%、個人消費支出（PCE）コア指数が同4.6%と、物価上昇率が着実に低下していることが示されました。一方、悪化する経済情勢のなかで資金調達コストが上昇しており、大手優良企業が収益を維持するために人員削減の規模を拡大しているにもかかわらず、労働市場は堅調な状況が続いています。また、2022年の米国の消費者は物価が上昇するなか、まずは余剰貯蓄を取り崩し、その後は消費者クレジットを利用して消費を拡大させていましたが、今後は企業同様、信用コストの上昇の影響を免れることができないと考えられます。FRBは政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利の目標レンジを0.25%引き上げて4.75%～5.0%としましたが、これは過去40年間で最も速いペースの利上げです。このような金融引き締めにより、米国の一部の地方銀行はバランスシートを適切に管理することができなくなりました。シリコンバレー銀行は、FF金利の上昇を受けて金利ヘッジを実施していなかった債券投資で18億アメリカドルの損失を計上し、預金の取り付け騒ぎが発生しました。その数日後、シグネチャー・バンク、ファースト・リパブリック・バンク、パシフィック・ウェスタン・バンクも同様に預金流出に見舞われました。その結果、規制当局は預金者のパニックを鎮めるために介入し、預金の保証や銀行界主導の現金注入などの特別措置を講じました。こうした保証にもかかわらず、膨大な預金の逃避が起こるなかで、地方銀行全体から1,200億アメリカドルの預金が流出した一方、相対的に高い利回りを提供する国債MMFに2,400億アメリカドルの資金が流入しました。市場は景気減速を予想するようになり、今後12ヵ月間で合計0.75%の利下げが実施されることを織り込むようになりました。各種先行指標が2024年の景気後退を示唆するようになり、米国の政策金利がピークにまだ達していないとしても、ピークに非常に近い水準にある可能性があります。

厳しい世界の経済状況や、ユーロ圏全体の暗い経済見通しにもかかわらず、直近の一連のマクロ経済指標は、非常に低いベースからとはいえ、引き続き概ね予想外に上振れしています。2023年3月の購買担当者景気指数（PMI）の速報値は、引き続き好調なサービス業の指数が52.7からコンセンサス予想を大きく上回る55.6に上昇したことを背景に、さらに上昇し54.1となりました。景況感指数など経済活動のその他のソフト指標は全体として上昇しており、少なくとも短期的には最悪の状態を脱した可能性があることが示唆されています。欧州では冬の暖房需要期のはじめに温暖な気候に恵まれたことから、液化天然ガス（LNG）価格が著しく下落しており、これによって消費者信頼感や小売売上高が押し上げられています。欧州全域での労働市場の需給引き締まりが小売売上高のさらなる下支え要因となっています。CPI総合指数の上昇率が著しく低下しているにもかかわらず、労働市場の需給逼迫によって、CPIコア指数の上昇率はしばらくの間、硬直的に推移することが予想されます。3月のCPI総合指数の速報値は2月の前年同月比8.5%から同6.6%に予想以上に低下した一方で、CPIコア指数はコンセンサス予想通りの同5.7%と、2月からの上昇幅は0.1%にとどまりました。このような背景から、ECBは、足元の銀行界の混乱にもかかわらず、タカ派的な姿勢を堅持し、3月の理事会で予想通り0.5%の利上げを実施し、預金金利を3.5%としました。現在のOIS（オーバーナイト金利と固定金利のスワップ）に基づく最終到達金利は3.5%程度になる予想ですが、この水準はECBの現在のタカ派的な姿勢に沿ったものと思われる。

英国では、イングランド銀行（BOE）が2023年3月も利上げを実施しましたが、利上げ幅は0.25%に縮小され、政策金利は4.25%になりました。インフレに関しては、小売業者、消費者、生産者で構成された指標が、最悪期は過ぎたものの、天候不順による輸入食品価格上昇の影響もあって、2月に再加速しました。しかし、BOEの懸念事項は、民間部門の賃金が減速し始めたにもかかわらず、全体としては労働市場が逼迫しているなか、公共部門の賃金が大幅に上昇していることを受けてCPIコア指数が前年同月比6.2%に加速したことであり、インフレ収束が遠のく可能性があります。春季予算における予算責任局（OBR）の最新の予測では、2023年の成長率のマイナス幅は小幅にとどまり、当初はかなり厳しいと考えられていた個人消費、企業景況感、PMIが予想よりも良い結果となっているため、テクニカル・リセッション（2四半期連続で実質国内総生産（GDP）成長率がマイナスになること）を何とか回避できる見通しになりました。予算では、労働力人口を増加させるための新しい施策として、託児手当の無償化対象年齢の引き下げ、受給年金の非課税枠拡大などの政策が明らかになりました。北アイルランドとの「ウィンザー・フレームワーク」と呼ばれる新たな枠組みの構築は、ブレグジット後の貿易が進展する一歩であり、英国と欧州連合（EU）の貿易関係の修復につながる可能性があります。一方、今後数ヶ月間に固定金利の住宅ローンのかかなりの割合が金利の見直し時期を迎え、適用金利が上昇することが確実です。物価上昇と相まって家計の貯蓄額のさらなる低下を招くことで2023年の消費を低迷させる可能性があるため、BOEが大胆な金融引き締め策を採用することが困難になると考えられます。

ノルウェーでは、中央銀行が全会一致で政策金利をコンセンサス通り0.25%引き上げ3%にすることを決定しました。インフレ期待を抑制し、インフレ率を目標の2%に戻すためには、金利を引き上げる必要があるというのが委員会の評価でした。経済成長鈍化の兆候が現れているものの、労働市場が逼迫し、賃金圧力が高まるなかで、経済活動が堅調であることを示すデータが続いています。そのため、ノルウェーの中央銀行が政策金利を再び引き上げる可能性が高く、早ければ2023年5月上旬に開催される会合で引き上げられることもあり得ます。

カナダでは、国内の金利上昇を受けて予想された通り家計消費が抑制されているほか、企業の資本コストも上昇しているなか、発表される経済活動指標は軟化の初期兆候を引き続き示しています。住宅市場も、住宅ローン金利が世界金融危機以来の高水準に達したことを受けて、ここ数ヶ月で急速に活動が後退しています。こうしたなか、継続されている金融環境の引き締めの影響が経済に波及していくにつれて、経済活動は2023年半ばにかけて失速するとみられます。また、2023年はコモディティ価格の下落、世界的な供給状況の持ち直し、市場金利の上昇を背景に、インフレは急速に減速すると予測されています。2月のインフレ率は、CPI総合指数が1月の前年同月比5.9%から同5.2%へと予想以上に低下しましたが、CPIコア指数の低下は小幅にとどまりました。

オーストラリアでは、金利に敏感な分野は引き続き厳しい状況にあります。最も顕著に表れているのは住宅であり、住宅市場の活動の低迷とともに価格が低下しています。このことは他の分野にも影響を及ぼしており、経済活動が軟調になる初期兆候が見られるようになりました。2022年第4四半期の実質GDP成長率は、投資の鈍化を背景に民間需要が減少し、前四半期比0.5%と予想以上に悪化しました。また、同四半期中貯蓄率が大きく低下したにもかかわらず、消費の伸びが著しく鈍化しました。パンデミック時の買い控えの

反動としての家計支出の回復はほぼ終了したようにみえます。物価動向全般については、2月のCPI総合指数が前年同月比6.8%と予想を大きく下回り、インフレがピークを過ぎた可能性があります。オーストラリア準備銀行（RBA）による利上げサイクルの終了が近づいている可能性が以前にも増して高まっていることを示唆しています。

ニュージーランドでは、オフィシャルキャッシュレート（政策金利）の上昇に伴ない金融環境が引き続きタイト化しました。2023年2月に開催された会合において、ようやくニュージーランド準備銀行（RBNZ）が予想通りに利上げ幅を0.5%に引き下げ、政策金利を4.75%としました。RBNZは、引き締めペースを緩和した理由として、インフレに収束の初期兆候が見られるなかで経済活動に減速の兆しが現れており、これまで実施した利上げの効果を見極める段階にあることを挙げました。しかし、当面のインフレ見通しに関しては、サイクロン「ガブリエル」がもたらした被害からの復旧工事が大規模になることが予想されているため、ようやく見られるようになった物価上昇率の鈍化傾向が一旦中断する可能性があります。建設部門における労働力不足の問題が再び表面化すると考えられますが、急激な金利引き上げに伴う成長モメンタムの鈍化という長期的なトレンドは継続すると考えられます。

引き続き、主として日本を除く先進各国の政府、政府機関などの発行する債券を中心に分散投資を行ない、国内債券より相対的に高いインカムを確保をはかるとともに金利低下や格付け上昇に伴うキャピタルゲインの獲得を狙い、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」を上回る投資成果をめざして運用を行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年4月26日～2023年4月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 )	円 26 (26)	% 0.100 (0.100)	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	26	0.100	
期中の平均基準価額は、26,280円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## ○ 売買及び取引の状況

(2022年4月26日～2023年4月25日)

## 公社債

		買 付 額	売 付 額
外	アメリカ	千アメリカドル 459	千アメリカドル 611
	カナダ	千カナダドル 127	千カナダドル 94
		地方債証券 82	192
	ユーロ	千ユーロ	千ユーロ
	ドイツ	国債証券 581	438
	イタリア	国債証券 260	300
	フランス	国債証券 62	202
	スペイン	国債証券 244	356
	イギリス	千イギリスポンド —	千イギリスポンド 22
	国	ノルウェー	千ノルウェークローネ —
ポーランド		千ポーランドズロチ 65	千ポーランドズロチ 66
		国債証券	
オーストラリア		千オーストラリアドル 48	千オーストラリアドル 115
		特殊債券 113	—
ニュージーランド	千ニュージーランドドル 58	千ニュージーランドドル —	

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)



## ○利害関係人との取引状況等

(2022年4月26日～2023年4月25日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2022年4月26日～2023年4月25日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ○組入資産の明細

(2023年4月25日現在)

## 外国公社債

## (A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期		未		残存期間別組入比率			
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組 入 比 率	5年以上	2年以上	2年未満
		外貨建金額	邦貨換算金額			%	%	%
アメリカ	千アメリカドル 1,799	千アメリカドル 1,542	千円 207,264	% 44.9	% —	% 28.6	% 16.2	% —
カナダ	千カナダドル 34	千カナダドル 32	3,193	0.7	—	0.7	—	—
メキシコ	千メキシコペソ 760	千メキシコペソ 722	5,399	1.2	—	1.2	—	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
ドイツ	150	119	17,820	3.9	—	3.9	—	—
イタリア	155	156	23,217	5.0	—	5.0	—	—
フランス	288	244	36,320	7.9	—	7.3	0.6	—
オランダ	209	194	28,893	6.3	—	—	6.3	—
スペイン	245	225	33,562	7.3	—	7.3	—	—
オーストリア	58	52	7,849	1.7	—	—	1.7	—
アイルランド	69	50	7,541	1.6	—	1.6	—	—
イギリス	千イギリスポンド 124	千イギリスポンド 133	22,498	4.9	—	4.9	—	—
デンマーク	千デンマーククローネ 1,441	千デンマーククローネ 1,406	28,055	6.1	—	—	—	6.1
ポーランド	千ポーランドズロチ 92	千ポーランドズロチ 65	2,127	0.5	—	0.5	—	—
オーストラリア	千オーストラリアドル 180	千オーストラリアドル 168	15,151	3.3	—	1.0	2.3	—
ニュージーランド	千ニュージーランドドル 175	千ニュージーランドドル 144	11,980	2.6	—	2.6	—	—
シンガポール	千シンガポールドル 23	千シンガポールドル 23	2,357	0.5	—	—	0.4	0.1
合 計	—	—	453,233	98.1	—	64.4	27.4	6.2

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 評価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。

## (B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	当 期 末				償還年月日
	利 率	額面金額	評 価 額	債 権 額	
		外貨建金額	邦貨換算金額	千円	
(アメリカ) 国債証券	%	千アメリカドル	千アメリカドル	千円	
US TREASURY N/B	1.625	233	219	29,446	2026/2/15
US TREASURY N/B	2.25	313	296	39,872	2027/2/15
US TREASURY N/B	2.75	44	42	5,681	2028/2/15
US TREASURY N/B	2.875	9	8	1,166	2028/8/15
US TREASURY N/B	1.75	50	45	6,069	2029/1/31
US TREASURY N/B	1.375	680	574	77,123	2031/11/15
US TREASURY N/B	1.875	276	205	27,622	2041/2/15
US TREASURY N/B	3.25	21	19	2,590	2042/5/15
US TREASURY N/B	2.375	173	131	17,691	2051/5/15
小 計				207,264	
(カナダ) 国債証券		千カナダドル	千カナダドル		
CANADIAN GOVERNMENT	2.75	34	32	3,193	2048/12/1
小 計				3,193	
(メキシコ) 国債証券		千メキシコペソ	千メキシコペソ		
MEX BONOS DESARR FIX RT	8.5	760	722	5,399	2038/11/18
小 計				5,399	
(ユーロ…ドイツ) 国債証券		千ユーロ	千ユーロ		
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1.0	150	119	17,820	2038/5/15
(ユーロ…イタリア) 国債証券					
BUNTI POLIENNALI DEL TES	4.4	155	156	23,217	2033/5/1
(ユーロ…フランス) 国債証券					
FRANCE (GOVT OF)	3.5	18	18	2,720	2026/4/25
FRANCE (GOVT OF)	0.75	70	63	9,381	2028/5/25
FRANCE (GOVT OF)	1.25	129	106	15,856	2034/5/25
FRANCE (GOVT OF)	1.25	71	56	8,362	2036/5/25
(ユーロ…オランダ) 国債証券					
NETHERLANDS GOVERNMENT	0.5	209	194	28,893	2026/7/15
(ユーロ…スペイン) 国債証券					
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.4	160	146	21,851	2028/4/30
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	2.55	85	78	11,710	2032/10/31
(ユーロ…オーストリア) 国債証券					
REPUBLIC OF AUSTRIA	0.5	58	52	7,849	2027/4/20

銘柄	当 期 末				償還年月日
	利 率	額面金額	評 価 額	債 権 額	
		外貨建金額	邦貨換算金額	千円	
(ユーロ…アイルランド) 国債証券	%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
IRISH TREASURY	0.4	69	50	7,541	2035/5/15
ユーロ計				155,206	
(イギリス) 国債証券		千イギリスポンド	千イギリスポンド		
UK TREASURY	4.25	16	16	2,813	2032/6/7
UK TREASURY	4.75	108	117	19,685	2038/12/7
小 計				22,498	
(デンマーク) 普通社債券(含む投資法人債券)		千デンマーククローネ	千デンマーククローネ		
NYKREDIT REALKREDIT AS	2.0	1,441	1,406	28,055	2025/1/1
小 計				28,055	
(ポーランド) 国債証券		千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ		
POLAND GOVERNMENT BOND	1.75	92	65	2,127	2032/4/25
小 計				2,127	
(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		
AUSTRALIAN GOVERNMENT 特殊債券(除く金融債)	2.75	60	51	4,615	2041/5/21
EUROPEAN INVESTMENT BANK	3.3	120	117	10,536	2028/2/3
小 計				15,151	
(ニュージーランド) 地方債証券		千ニュージーランドドル	千ニュージーランドドル		
NZ LOCAL GOVT FUND AGENC	2.25	104	86	7,150	2031/5/15
NZ LOCAL GOVT FUND AGENC	3.0	71	58	4,829	2035/5/15
小 計				11,980	
(シンガポール) 国債証券		千シンガポールドル	千シンガポールドル		
SINGAPORE GOVERNMENT	3.0	6	5	602	2024/9/1
SINGAPORE GOVERNMENT	3.5	17	17	1,754	2027/3/1
小 計				2,357	
合 計				453,233	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

## ○投資信託財産の構成

(2023年4月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	453,233	97.9
コール・ローン等、その他	9,851	2.1
投資信託財産総額	463,084	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産(461,488千円)の投資信託財産総額(463,084千円)に対する比率は99.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=134.34円、1カナダドル=99.28円、1メキシコペソ=7.4756円、1ユーロ=148.67円、1イギリスポンド=167.99円、1スウェーデンクローナ=13.13円、1ノルウェークローネ=12.78円、1デンマーククローネ=19.95円、1ポーランドズロチ=32.3138円、1オーストラリアドル=89.98円、1ニュージーランドドル=82.94円、1シンガポールドル=100.85円、1南アフリカランド=7.41円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年4月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	596,182,975
コール・ローン等	4,445,178
公社債(評価額)	453,233,698
未収入金	134,196,693
未収利息	3,513,074
前払費用	794,332
(B) 負債	134,068,696
未払金	134,068,696
(C) 純資産総額(A-B)	462,114,279
元本	175,635,728
次期繰越損益金	286,478,551
(D) 受益権総口数	175,635,728口
1万口当たり基準価額(C/D)	26,311円

(注) 当ファンドの期首元本額は199,884,272円、期中追加設定元本額は3,121,090円、期中一部解約元本額は27,369,634円です。

(注) 2023年4月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・年金積立 インターナショナル・ボンド・ファンド 175,635,728円

(注) 1口当たり純資産額は2.6311円です。

## ○損益の状況 (2022年4月26日～2023年4月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	9,907,968
受取利息	9,907,863
その他収益金	262
支払利息	△ 157
(B) 有価証券売買損益	△ 14,720,045
売買益	38,521,727
売買損	△ 53,241,772
(C) 保管費用等	△ 500,647
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 5,312,724
(E) 前期繰越損益金	330,902,125
(F) 追加信託差損益金	5,159,531
(G) 解約差損益金	△ 44,270,381
(H) 計(D+E+F+G)	286,478,551
次期繰越損益金(H)	286,478,551

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2022年4月26日から2023年4月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。