

# 明治安田外国債券ファンド

## 愛称：ハリアー

### 運用報告書(全体版)

第23期

(決算日 2023年3月9日)

受益者のみなさまへ

平素は「明治安田外国債券ファンド」にご投資いただき、厚くお礼申し上げます。

さて、当ファンドは、第23期の決算を行いましたので、期中の運用状況につきましてご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

 明治安田アセットマネジメント株式会社

東京都千代田区大手町二丁目3番2号

ホームページ <https://www.myam.co.jp/>

〈運用報告書のお問い合わせ先〉

サポートデスク 0120-565787

(受付時間：営業日の午前9時～午後5時)

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	無期限	
運用方針	日本を除く主要国の公社債への投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。	
主要運用対象	明治安田外国債券ファンド	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とする明治安田外国債券マザーファンドを主要投資対象とします。なお、公社債に直接投資する場合があります。
	明治安田外国債券マザーファンド	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	明治安田外国債券ファンド	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%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。
	明治安田外国債券マザーファンド	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。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	年1回決算（原則3月9日。休業日の場合は翌営業日）を行い、基準価額水準・市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わないこともあります。	

## ◎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 率	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(ベンチマーク)	期中 騰落率		
	円	円	%		%	%	百万円
(第19期) 2019年 3月11日	13,715	140	0.8	453.26	3.0	93.4	130
(第20期) 2020年 3月 9日	13,712	240	1.7	482.37	6.4	96.3	134
(第21期) 2021年 3月 9日	14,327	190	5.9	498.71	3.4	97.3	137
(第22期) 2022年 3月 9日	14,006	50	△1.9	496.17	△0.5	97.7	123
(第23期) 2023年 3月 9日	13,975	90	0.4	504.05	1.6	97.9	116

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 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3) FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、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債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

## ◎当期中の基準価額と市況等の推移

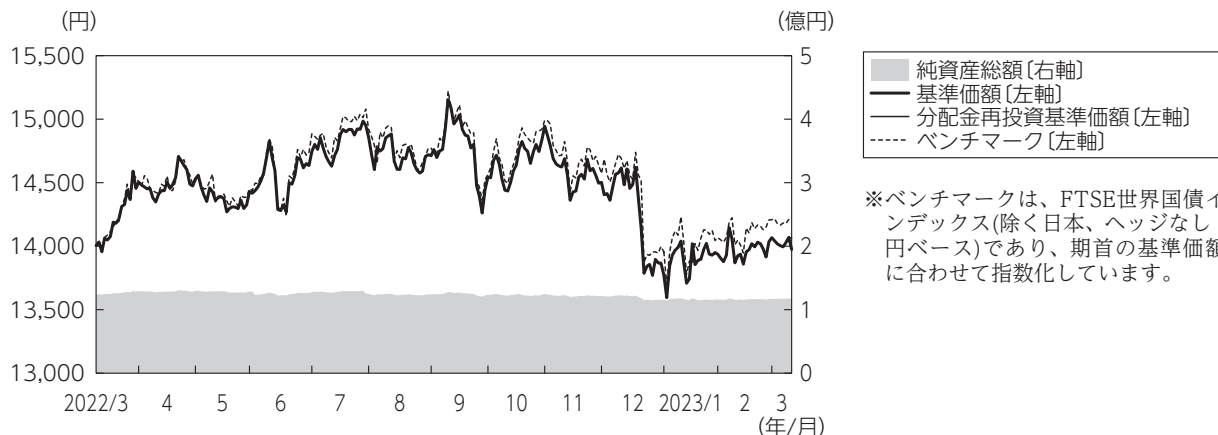
年 月 日	基準価額		FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組入比率
	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率		
	円	%		%	%
(期首)2022年 3月 9日	14,006	—	496.17	—	97.7
3月末	14,505	3.6	514.02	3.6	97.6
4月末	14,531	3.7	514.17	3.6	98.1
5月末	14,430	3.0	512.00	3.2	97.8
6月末	14,746	5.3	527.33	6.3	98.5
7月末	14,858	6.1	528.62	6.5	98.7
8月末	14,714	5.1	523.32	5.5	98.2
9月末	14,545	3.8	516.03	4.0	98.3
10月末	14,945	6.7	531.09	7.0	98.2
11月末	14,503	3.5	516.24	4.0	97.4
12月末	13,773	△1.7	494.38	△0.4	96.9
2023年 1月末	13,938	△0.5	498.37	0.4	97.7
2月末	14,067	0.4	503.37	1.5	97.5
(期末)2023年 3月 9日	14,065	0.4	504.05	1.6	97.9

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 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。

## 運用経過の説明

### ■ 基準価額等の推移



第23期首(2022年3月9日)：14,006円

第23期末(2023年3月9日)：13,975円(既払分配金90円)

騰落率：0.4%(分配金再投資ベース)

※分配金再投資基準価額は分配金実績があった場合、税引前の分配金を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。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。

### ■ 基準価額の主な変動要因

ファンドの運用方針に従い、マザーファンドを通じて日本を除く世界各国の公社債に分散投資を行いました。投資対象資産の価格変動等による基準価額の変動要因は以下の通りとなりました。

#### (上昇要因)

- ・組入債券の利息収入が積み上がったこと
- ・期首から2022年10月中旬にかけて主要国がインフレの抑制を目的に利上げを行う一方で、日本は景気回復を優先に金融緩和を継続したことによる金利差拡大観測から主要通貨が円に対して上昇したこと

#### (下落要因)

- ・世界の中央銀行が利上げなどの金融引き締め動く中、海外の長期金利が上昇し、組み入れている債券の価格が下落したこと
- ・10月下旬から2023年1月半ばにかけて政府・日銀によるドル売り・円買い介入の実施や、日銀による長期金利の変動許容幅の拡大を受けた金利差縮小観測から主要通貨が円に対して下落したこと

## ■投資環境

### 外国債券

当期の米国債券市場で長期金利は上昇（債券価格は下落）しました。期首から2022年11月上旬にかけて、インフレの抑制を目的にF R B（米連邦準備制度理事会）が利上げを開始するなど金融引き締め動きを受けて、概ね上昇基調となりましたが、6月後半から7月にかけては米国における長期のインフレ見通しの下方修正を受けて低下（債券価格は上昇）する場面もありました。その後インフレに鈍化傾向がみられると緩やかに低下しましたが、期末近くには堅調な経済指標が相次ぎ上昇しました。

当期の欧州債券市場（ドイツ）で長期金利は上昇（債券価格は下落）しました。米国長期金利の上昇に加えて、E C B（欧州中央銀行）やB O E（イングランド銀行）による金融引き締め動きや、ウクライナ情勢の長期化による天然ガスなどエネルギー価格の高止まりを受けた金融引き締め強化の見方などから、上昇基調となりました。

### 外国為替

当期の米ドルは円に対して上昇しました。期首から10月中旬にかけて米国の利上げ開始などによる日米の金利差拡大観測を受けて大きく上昇しました。その後2023年1月前半にかけては利上げによる米国の景気減速懸念や、複数回にわたる政府・日銀による円買い・ドル売り介入などから下落しましたが、期末にかけては米国の堅調な経済指標が相次ぎ上昇しました。

当期のユーロは円に対して上昇しました。期首から10月にかけてE C Bの金融引き締め強化の動きを受けた日欧の金利差拡大観測や、米ドルの上昇に連動したことなどから大きく上昇しましたが、その後2023年1月半ばにかけて利上げによる欧州の景気減速懸念や、複数回にわたる政府・日銀の円買い・ドル売り介入を受けたドル安の動きに連動したことなどから下落しました。1月後半から期末にかけてはインフレの高止まりを背景にE C Bの金融引き締めの長期化観測から上昇しました。

## ■当該投資信託のポートフォリオ

### 明治安田外国債券ファンド

期首の運用方針に基づき、期を通じて明治安田外国債券マザーファンドの投資比率を高位に維持しました。

### 明治安田外国債券マザーファンド

期首の運用方針に基づき、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は高位を維持しました。

当期中の投資行動としては、ファンダメンタルズ分析と市場動向分析を踏まえ、各国金利の方向性や通貨の相対的な割高割安の観点から、組入比率の変更や銘柄入れ替えを行いました。

#### [デュレーション・イールドカーブ戦略]

デュレーション戦略は、ベンチマークに対して2022年7月は長期化、8月は短期化を実施しました。

イールドカーブ戦略は、2022年夏場にかけて短期～長期部分のフラット化（長短金利差の縮小）を見込んだ戦略を実施しました。10月以降は、中期～長期部分にかけてのスティープ化（長短金利差の拡大）を見込んだ戦略を実施しました。

#### [通貨別配分戦略]

通貨戦略は、米ドルをややオーバーウェイトする一方で、欧州通貨をアンダーウェイトしました。

#### [種別・個別銘柄戦略]

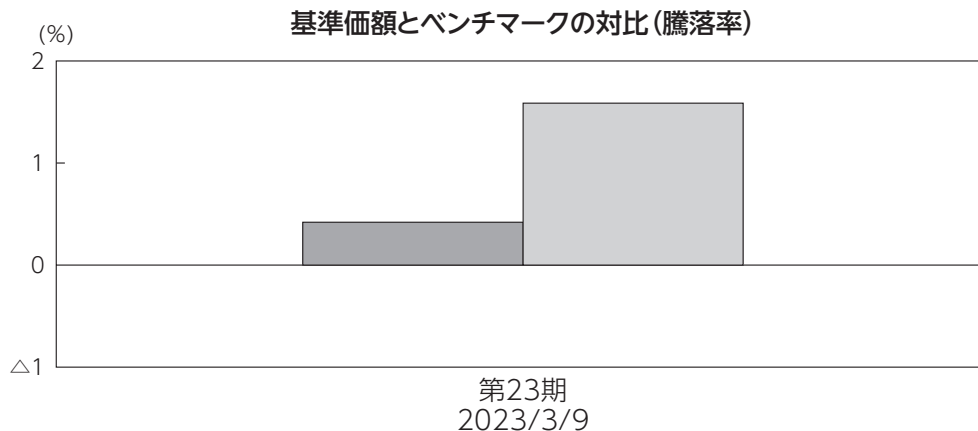
2022年10月以降は、米国の金利上昇が一服すると見込み、非国債の保有を増やしました。その後2023年2月には非国債の保有をやや削減しました。

#### 【債券特性】

	期首	期末
修正デュレーション	7.7	6.6
残存年数（年）	8.9	8.8
複利最終利回り（%）	1.5	4.0

※繰上償還条項が付与されている銘柄の場合、最初の繰上償還可能日を基準に計算しています。

■ 当該投資信託のベンチマークとの差異



※ファンドの騰落率は分配金込み

■ 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)

当期の基準価額の騰落率（分配金込み）は+0.4%となりました。一方ベンチマーク騰落率は+1.6%となり、騰落率の差異は△1.2%となりました。この差異に関する主な要因は以下の通りです。

**(プラス要因)**

- ・ デュレーション戦略における機動的な短期化及び長期化
- ・ 米国債カーブ戦略における短期～長期部分のフラット化（長短金利差の縮小）を見込んだ戦略
- ・ 非国債の保有

**(マイナス要因)**

- ・ 基準価額とベンチマークにおいて算出に用いる債券時価と為替レートの差異
- ・ キャッシュ保有による影響
- ・ 信託報酬等の諸費用を計上したこと

## ■ 分配金

- ・ 当期の収益分配金は、分配対象額の水準、基準価額水準等を勘案し、1万口当たり90円（税込み）の分配を実施しました。
- ・ 収益分配にあてず信託財産内に留保した利益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

## 分配原資の内訳

（単位：円・%、1万口当たり、税引前）

項目	第23期
	(2022年3月10日～2023年3月9日)
当期分配金	90
（対基準価額比率）	0.640
当期の収益	90
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	6,890

（注1）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2）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

### 明治安田外国債券ファンド

引き続き、明治安田外国債券マザーファンドの投資比率を高位に保つ方針です。

### 明治安田外国債券マザーファンド

引き続き、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は原則として高位を維持します。以下の各戦略を策定し、ポートフォリオを構築します。

#### 〔デュレーション・イールドカーブ戦略〕

イールドカーブ戦略は、米国ではスティープ化、欧州ではフラット化を予想した戦略を基本とする見込みですが、市場の過度な動きからの揺り戻しもあると考え、機動的に対応する方針です。デュレーションについては、発表されるインフレや景気指標に対して金利感応度の高い状態が継続すると予想するため、当面は全体として中立とし、市場の利上げ織り込みなどを考慮しながら機動的に調整する方針です。

#### 〔通貨別配分戦略〕

ユーロを対米ドルで弱気バイアスとしてきましたが、欧米ともにタカ派な金融政策であるも、短期的には欧州の方がよりインフレ抑制に積極的と思われることから、一旦中立的なスタンスに変更する方針です。

#### 〔種別・個別銘柄戦略〕

バリュエーション面でやや魅力的なスプレッド水準にあることから、一定の非国債残高は維持する方針です。しかしながら、景気後退期には債務不履行などのクレジットイベントが起りやすいため、比較的短い投資期間で超過リターンが期待される投資妙味の高い銘柄の選別投資を検討しポジションを回転させることで、ポートフォリオのリスクが過大にならないようにエクスポージャー管理を行う方針です。



## ◎1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2022年3月10日～2023年3月9日)		
	金額	比率	
(a)信託報酬	167 円	1.155 %	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×期末の信託報酬率 ※期中の平均基準価額は14,462円です。
(投信会社)	(64)	(0.440)	ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類の作成等の対価
(販売会社)	(95)	(0.660)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
(受託会社)	(8)	(0.055)	ファンド財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b)その他費用	59	0.405	(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)	(57)	(0.397)	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)	(0.005)	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)	(0)	(0.002)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	226	1.560	

(注1) 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。なお、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。

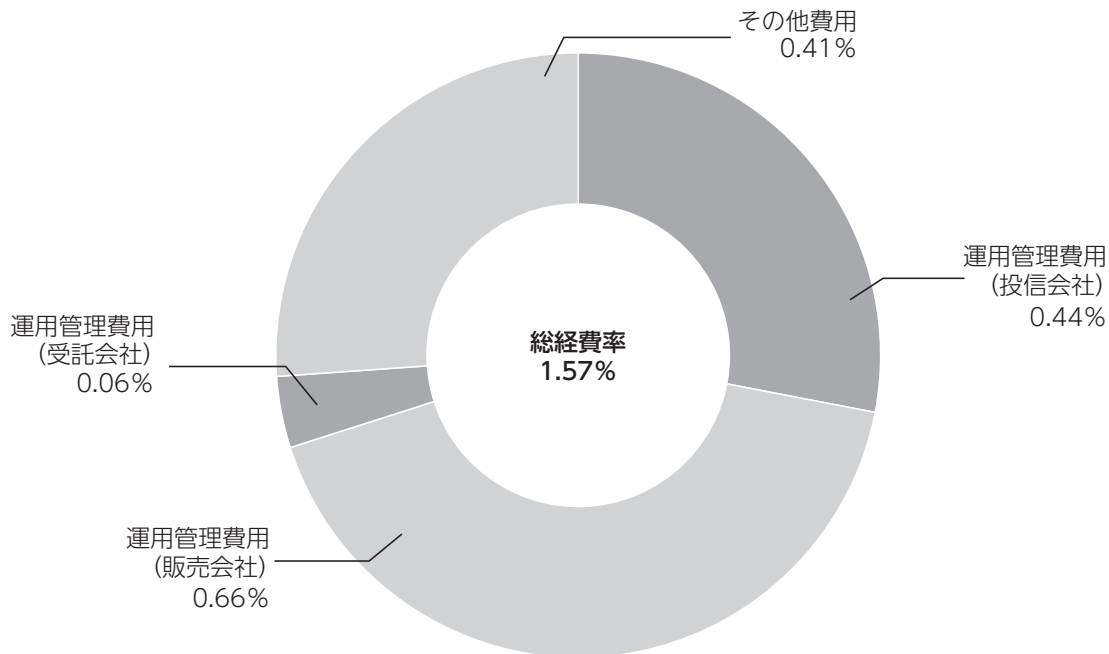
(注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注4) 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、売買委託手数料及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1.57%です。



(注) 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、売買委託手数料及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) 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3月10日～2023年3月9日)

○親投資信託の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
明 治 安 田 外 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 2,740	千円 8,610	千口 5,652	千円 17,920

(注)単位未満は切り捨て。

◎**利害関係人との取引状況等**(2022年3月10日～2023年3月9日)

期中の利害関係人との取引はございません。

(注)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。

◎**組入資産明細表**

○親投資信託残高

種 類	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
明 治 安 田 外 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 40,538	千口 37,626	千円 116,315

(注1)口数・評価額の単位未満は切り捨て。

(注2)明治安田外国債券マザーファンド全体の当期末受益権口数は(377,044千口)です。

◎投資信託財産の構成

2023年3月9日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
明治安田外国債券マザーファンド	116,315	98.3
コール・ローン等、その他	2,029	1.7
投資信託財産総額	118,344	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) 明治安田外国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(1,157,223千円)の投資信託財産総額(1,168,911千円)に対する比率は99.0%です。

(注3) 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。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=137.10円、1カナダドル=99.27円、1メキシコペソ=7.6298円、1ユーロ=144.53円、1ポンド=162.37円、1スウェーデンクローナ=12.78円、1ノルウェークローネ=12.83円、1ポーランドズロチ=30.8722円、1オーストラリアドル=90.31円、1シンガポールドル=101.29円、1マレーシアリングギット=30.3143円、1イスラエルシケル=38.0728円、1中国元=19.6687円です。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

◎損益の状況

自 2022年3月10日  
至 2023年3月9日

2023年3月9日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	118,344,102円
コール・ローン等	2,028,215
明治安田外国債券マザーファンド(評価額)	116,315,887
(B)負 債	1,443,681
未払収益分配金	752,872
未払解約金	22
未払信託報酬	687,461
その他未払費用	3,326
(C)純資産総額(A - B)	116,900,421
元 本	83,652,461
次期繰越損益金	33,247,960
(D)受益権総口数	83,652,461口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,975円

項 目	当 期
(A)有価証券売買損益	1,631,554円
売 買 益	2,277,546
売 買 損	△ 645,992
(B)信託報酬等	△ 1,432,287
(C)当期損益金(A + B)	199,267
(D)前期繰越損益金	1,661,102
(E)追加信託差損益金	32,140,463
(配当等相当額)	( 50,843,361)
(売買損益相当額)	(△18,702,898)
(F)計(C + D + E)	34,000,832
(G)収益分配金	△ 752,872
次期繰越損益金(F + G)	33,247,960
追加信託差損益金	32,140,463
(配当等相当額)	( 50,861,850)
(売買損益相当額)	(△18,721,387)
分配準備積立金	6,781,673
繰越損益金	△ 5,674,176

(注1) 当ファンドの期首元本額は88,391,390円、期中追加設定元本額は7,656,956円、期中一部解約元本額は12,395,885円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.3975円です。

(注3) 損益の状況の中で(A)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4) 損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注5) 損益の状況の中で(E)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6) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(966,302円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(50,861,850円)および分配準備積立金(6,568,243円)より分配対象収益は58,396,395円(10,000口当たり6,980円)であり、うち752,872円(10,000口当たり90円)を分配金額としております。

## ◎収益分配金のお知らせ

1 万口当たりの分配金（税込み）	90円
------------------	-----

### ※分配金をお支払いする場合

分配金は、決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始しております。

### ※分配金を再投資する場合

お手取り分配金は、決算日現在の基準価額に基づいてみなさまの口座に繰入れて再投資いたしました。

### 課税上の取扱いについて

- 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。また、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- 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。
- 課税上の取扱いの詳細については、税務署等にお問い合わせください。

# 明治安田外国債券マザーファンド

## 運用報告書

### 第23期

(決算日 2023年3月9日)

「明治安田外国債券マザーファンド」は、2023年3月9日に第23期決算を行いました。  
以下、当マザーファンドの第23期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	日本を除く主要国の公社債への投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。
主 要 運 用 対 象	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

## ◎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	純資産 総額
	円	騰落率 %	(ベンチマーク)	騰落率 %		
(第19期) 2019年 3月11日	27,796	2.3	453.26	3.0	93.9	1,429
(第20期) 2020年 3月 9日	28,594	2.9	482.37	6.4	96.7	1,360
(第21期) 2021年 3月 9日	30,648	7.2	498.71	3.4	97.8	1,463
(第22期) 2022年 3月 9日	30,430	△0.7	496.17	△0.5	98.1	1,169
(第23期) 2023年 3月 9日	30,913	1.6	504.05	1.6	98.4	1,165

(注) FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、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債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

## ◎当期中の基準価額と市況等の推移

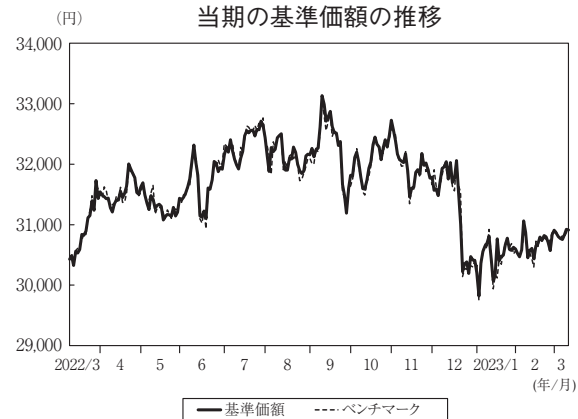
年月日	基準価額		FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組入比率
	円	騰落率 %	(ベンチマーク)	騰落率 %	
(期首)2022年 3月 9日	30,430	—	496.17	—	98.1
3月末	31,542	3.7	514.02	3.6	98.1
4月末	31,628	3.9	514.17	3.6	98.6
5月末	31,438	3.3	512.00	3.2	98.3
6月末	32,160	5.7	527.33	6.3	99.0
7月末	32,437	6.6	528.62	6.5	99.2
8月末	32,155	5.7	523.32	5.5	98.7
9月末	31,817	4.6	516.03	4.0	98.8
10月末	32,726	7.5	531.09	7.0	98.7
11月末	31,784	4.4	516.24	4.0	97.8
12月末	30,204	△0.7	494.38	△0.4	97.4
2023年 1月末	30,597	0.5	498.37	0.4	98.2
2月末	30,910	1.6	503.37	1.5	97.9
(期末)2023年 3月 9日	30,913	1.6	504.05	1.6	98.4

(注) 騰落率は期首比です。

## ◎当期中の運用経過と今後の運用方針(2022年3月10日～2023年3月9日)

## 1 基準価額

## (1) 基準価額の推移と主な変動要因



※ベンチマークはFTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)であり、期首の基準価額に合わせて指数化しております。

基準価額は期首30,430円で始まり期末30,913円で終わりました。騰落率は+1.6%でした。基準価額の主な変動要因は以下の通りです。

## (上昇要因)

- ・組入債券の利息収入が積み上がったこと
- ・期首から2022年10月中旬にかけて主要国がインフレの抑制を目的に利上げを行う一方で、日本は景気回復を優先に金融緩和を継続したことによる金利差拡大観測から主要通貨が円に対して上昇したこと

## (下落要因)

- ・世界の中央銀行が利上げなどの金融引き締めに動く中、海外の長期金利が上昇し、組み入れている債券の価格が下落したこと
- ・10月下旬から2023年1月半ばにかけて政府・日銀によるドル売り・円買い介入の実施や、日銀による長期金利の変動許容幅の拡大を受けた金利差縮小観測から主要通貨が円に対して下落したこと

## (2) ベンチマークとの差異

当期の基準価額の騰落率は+1.6%となりました。一方、ベンチマークの騰落率は+1.6%となり、騰落率はほぼ同水準でした。主な要因は以下の通りです。

## (プラス要因)

- ・デュレーション戦略における機動的な短期化及び長期化
- ・米国債カーブ戦略における短期～長期部分のフラット化(長短金利差の縮小)を見込んだ戦略
- ・非国債の保有

## (マイナス要因)

- ・基準価額とベンチマークにおいて算出に用いる債券時価と為替レートの差異
- ・キャッシュ保有による影響



## 2 運用経過

### 運用概況

期首の運用方針に基づき、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は高位を維持しました。

当中の投資行動としては、ファンダメンタルズ分析と市場動向分析を踏まえ、各国金利の方向性や通貨の相対的な割高割安の観点から、組入比率の変更や銘柄入れ替えを行いました。

#### 〔デュレーション・イールドカーブ戦略〕

デュレーション戦略は、ベンチマークに対して、2022年7月は長期化、8月は短期化を実施しました。

イールドカーブ戦略は、2022年夏場にかけて短期～長期部分のフラット化（長短金利差の縮小）を見込んだ戦略を実施しました。10月以降は、中期～長期部分にかけてのステイプ化（長短金利差の拡大）を見込んだ戦略を実施しました。

#### 〔通貨別配分戦略〕

通貨戦略は、米ドルをややオーバーウェイトする一方で、欧州通貨をアンダーウェイトしました。

#### 〔種別・個別銘柄戦略〕

2022年10月以降は、米国の金利上昇が一服すると見込み、非国債の保有を増やしました。その後2023年2月には非国債の保有をやや削減しました。

### 【債券特性】

	期首	期末
修正デュレーション	7.7	6.6
残存年数（年）	8.9	8.8
複利最終利回り（%）	1.5	4.0

※線上市場条項が付与されている銘柄の場合、最初の繰上償還可能日を基準に計算しています。

## 3 今後の運用方針

引き続き、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は原則として高位を維持します。以下の各戦略を策定し、ポートフォリオを構築します。

#### 〔デュレーション・イールドカーブ戦略〕

イールドカーブ戦略は、米国ではステイプ化、欧州ではフラット化を予想した戦略を基本とする見込みですが、市場の過度な動きからの揺り戻しもあると考え、機動的に対応する方針です。デュレーションについては、発表されるインフレや景気指標に対して金利感応度の高い状態が継続すると予想するため、当面は全体として中立とし、市場の利上げ織り込みなどを考慮しながら機動的に調整する方針です。

#### 〔通貨別配分戦略〕

ユーロを対米ドルで弱気バイアスとしてきましたが、欧米ともにタカ派な金融政策であるも、短期的には欧州の方がよりインフレ抑制に積極的と思われることから、一旦中立的なスタンスに変更する方針です。

#### 〔種別・個別銘柄戦略〕

バリュエーション面でやや魅力的なスプレッド水準にあることから、一定の非国債残高は維持する方針です。しかしながら、景気後退期には債務不履行などのクレジットイベントが起りやすいため、比較的短い投資期間で超過リターンが期待される投資妙味の高い銘柄の選別投資を検討しポジションを回転させることで、ポートフォリオのリスクが過大にならないようにエクスポージャー管理を行う方針です。

◎1万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項目の概要
	(2022年3月10日～2023年3月9日)		
	金額	比率	
(a)その他費用	127 円	0.402 %	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ※期中の平均基準価額は31,616円です。
(保管費用)	(127)	(0.400)	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
(その他)	( 0)	(0.001)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	127	0.402	

(注1) 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2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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3月10日～2023年3月9日)

○公社債

			買 付 額	売 付 額	
			千米ドル	千米ドル	
外	ア メ リ カ	国債証券	5,916	5,826	
		社債証券 (投資法人債券を含む)	1,041	1,222	
	カ ナ ダ	国債証券	336	258	
		社債証券 (投資法人債券を含む)	81	205	
	国	ユ ー ロ	国債証券	3,038	2,655
			社債証券 (投資法人債券を含む)	411	274
		ド イ ツ	国債証券	423	671
			社債証券 (投資法人債券を含む)	203	208
		フ ラ ン ス	国債証券	167	280
			社債証券 (投資法人債券を含む)	90	—
オ ラ ン ダ		国債証券	—	8	
ス ペ イ ン		国債証券	103	587	
ベ ル ギ ー		国債証券	335	170	
オ ー ス ト リ ア		社債証券 (投資法人債券を含む)	99	—	
ア イ ル ラ ン ド	国債証券	53	—		
そ の 他	社債証券 (投資法人債券を含む)	393	676		
イ ギ リ ス	国債証券	337	337		
	社債証券 (投資法人債券を含む)	187	91		
ノ ル ウ ェ ー	国債証券	460	458		

		買付額	売付額
外国	ポーランド	千ポーランドズロチ —	千ポーランドズロチ 33
	オーストラリア	千オーストラリアドル 77 —	千オーストラリアドル 78 66
	マレーシア	千マレーシアリングgit 208	千マレーシアリングgit 206
	イスラエル	千イスラエルシェケル —	千イスラエルシェケル 26
	中国	千中国元 2,120	千中国元 99

(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)単位未満は切り捨て。

(注3)社債券(投資法人債券を含む)には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

### ◎利害関係人との取引状況等(2022年3月10日～2023年3月9日)

期中の利害関係人との取引はございません。

(注)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。

◎組入資産明細表

○外国(外貨建)公社債(通貨別)

区 分	当 期			組 入 比 率	う ち B B 格 以 下 組 入 比 率	末		
	額 面 金 額	評 価 額				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
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
ア メ リ カ	4,850	4,209	577,165	49.5	—	23.3	26.2	—
カ ナ ダ	千カナダドル	千カナダドル						
	246	235	23,368	2.0	—	1.2	0.2	0.6
メ キ シ コ	千メキシコペソ	千メキシコペソ						
	1,470	1,346	10,271	0.9	—	0.9	—	—
ユ ー ロ	千ユーロ	千ユーロ						
ド イ ツ	807	710	102,679	8.8	—	2.1	1.7	5.0
イ タ リ ア	725	609	88,040	7.6	—	3.8	0.7	3.0
フ ラ ン ス	596	449	64,977	5.6	—	4.4	1.2	—
オ ラ ン ダ	90	61	8,876	0.8	—	0.8	—	—
ス ペ イ ン	473	449	64,924	5.6	—	0.9	4.4	0.3
ベ ル ギ ー	220	192	27,835	2.4	—	2.0	—	0.4
オ ー ス ト リ ア	100	97	14,140	1.2	—	—	1.2	—
ア イ ル ラ ン ド	104	85	12,428	1.1	—	1.1	—	—
イ ギ リ ス	千ポンド	千ポンド						
	430	333	54,114	4.6	—	2.1	2.6	—
ス ウ ェ ー デ ン	千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ						
	230	223	2,862	0.2	—	0.2	—	—
ノ ル ウ ェ ー	千ノルウェークローネ	千ノルウェークローネ						
	220	192	2,472	0.2	—	0.2	—	—
ポ ー ラ ン ド	千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ						
	200	163	5,042	0.4	—	0.4	—	—
オ ー ス ト ラ リ ア	千オーストラリアドル	千オーストラリアドル						
	227	200	18,107	1.6	—	1.1	0.3	0.1
シ ン ガ ポ ー ル	千シンガポールドル	千シンガポールドル						
	50	48	4,883	0.4	—	0.4	—	—
マ レ ー シ ア	千マレーシアリンギット	千マレーシアリンギット						
	205	207	6,276	0.5	—	—	0.5	—
イ ス ラ エ ル	千イスラエルシェケル	千イスラエルシェケル						
	130	108	4,113	0.4	—	0.4	—	—
中 国	千中国元	千中国元						
	2,760	2,766	54,411	4.7	—	2.9	1.8	—
合 計	—	—	1,146,995	98.4	—	48.3	40.7	9.5

(注1) 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2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注3) 単位未満は切り捨て。

(注4) ー印は組み入れなし。

(注5) 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。

○外国(外貨建)公社債(銘柄別)

当		期			末		償還年月日
					評 価 額		
銘	柄 名	種 類	利 率	額 面 金 額	外貨建金額	邦貨換算金額	
					千米ドル	千円	
(アメリカ)			%	千米ドル	千米ドル	千円	
	US TREASURY N/B 0.5%	国債証券	0.5	520	435	59,734	2027/10/31
	US TREASURY N/B 0.625%		0.625	315	245	33,719	2030/ 8/15
	US TREASURY N/B 0.75%		0.75	560	471	64,701	2028/ 1/31
	US TREASURY N/B 1.375%		1.375	180	145	19,969	2031/11/15
	US TREASURY N/B 1.625%		1.625	618	565	77,539	2026/ 2/15
	US TREASURY N/B 1.875%		1.875	135	96	13,222	2041/ 2/15
	US TREASURY N/B 2.375%		2.375	48	44	6,056	2027/ 5/15
	US TREASURY N/B 2.375%		2.375	245	180	24,774	2051/ 5/15
	US TREASURY N/B 2.5%		2.5	195	149	20,449	2045/ 2/15
	US TREASURY N/B 2.625%		2.625	823	751	102,986	2029/ 2/15
	US TREASURY N/B 2.75%		2.75	35	32	4,482	2027/ 4/30
	US TREASURY N/B 2.75%		2.75	80	72	9,908	2032/ 8/15
	US TREASURY N/B 2.875%		2.875	240	198	27,179	2043/ 5/15
	US TREASURY N/B 3%		3.0	80	76	10,480	2025/ 9/30
	US TREASURY N/B 3.125%		3.125	626	598	82,091	2025/ 8/15
	US TREASURY N/B 3.75%		3.75	130	123	16,880	2043/11/15
	ORACLE CORP 6.9%	普通社債券 (含む投資法人債券)	6.9	20	21	2,988	2052/11/ 9
小 計						577,165	
(カナダ)				千カナダドル	千カナダドル		
	CANADA-GOV'T 0.25%	国債証券	0.25	17	16	1,659	2023/ 8/ 1
	CANADA-GOV'T 0.75%		0.75	10	9	939	2024/10/ 1
	CANADA-GOV'T 1.0%		1.0	20	18	1,796	2027/ 6/ 1
	CANADA-GOV'T 1.25%		1.25	18	15	1,553	2030/ 6/ 1
	CANADA-GOV'T 1.5%		1.5	50	48	4,798	2024/ 5/ 1
	CANADA-GOV'T 2%		2.0	50	39	3,892	2051/12/ 1
	CANADA-GOV'T 2.25%		2.25	17	15	1,584	2029/12/ 1
	CANADA-GOV'T 4%		4.0	24	26	2,632	2041/ 6/ 1
	CANADA-GOV'T 5.75%		5.75	40	45	4,512	2029/ 6/ 1
小 計						23,368	
(メキシコ)				千メキシコペソ	千メキシコペソ		
	MEXICAN BONOS 7.75%	国債証券	7.75	1,470	1,346	10,271	2031/ 5/29
(ユーロ)				千ユーロ	千ユーロ		
(ドイツ)	BUNDESOBL-178 0%	国債証券	—	300	294	42,549	2023/10/13
	BUNDESOBL-180 0%		—	12	11	1,644	2024/10/18
	DEUTSCHLAND REP 0%		—	182	131	19,076	2035/ 5/15
	DEUTSCHLAND REP 0.5%		0.5	105	99	14,390	2025/ 2/15
	DEUTSCHLAND REP 1.25%		1.25	48	36	5,342	2048/ 8/15
	VOLKSWAGEN FIN 0.875%	普通社債券 (含む投資法人債券)	0.875	160	136	19,676	2028/ 1/31

当 期		種 類		利 率		額 面 金 額		末		償還年月日
								評 価 額		
銘 柄 名						外 貨 建 金 額		邦 貨 換 算 金 額		
						千ユーロ	千円			
(ユーロ)				%	千ユーロ	千ユーロ	千円			
(イタリア)	BTPS 0%	国債証券	—	70	67	9,723	2024/ 4/15			
	BTPS 0.35%		0.35	190	178	25,791	2025/ 2/ 1			
	BTPS 0.45%		0.45	123	100	14,474	2029/ 2/15			
	BTPS 1.1%		1.1	60	53	7,784	2027/ 4/ 1			
	BTPS 1.45%		1.45	92	65	9,427	2036/ 3/ 1			
	BTPS 1.65%		1.65	90	75	10,871	2030/12/ 1			
	BTPS 2.45%		2.45	100	68	9,968	2050/ 9/ 1			
(フランス)	FRANCE O. A. T. 0%	国債証券	—	5	4	638	2027/ 2/25			
	FRANCE O. A. T. 0%		—	90	71	10,308	2030/11/25			
	FRANCE O. A. T. 0%		—	176	131	19,004	2032/ 5/25			
	FRANCE O. A. T. 0.5%		0.5	40	25	3,632	2040/ 5/25			
	FRANCE O. A. T. 0.75%		0.75	105	55	7,979	2052/ 5/25			
	FRANCE O. A. T. 1.75%		1.75	30	24	3,493	2039/ 6/25			
	FRANCE O. A. T. 3.25%		3.25	50	48	7,079	2045/ 5/25			
	CRED MUTUEL HOME 0.625%	普通社債券 (含む投資法人債券)	0.625	100	88	12,841	2027/ 3/ 4			
(オランダ)	NETHERLANDS GOVT 0.5%	国債証券	0.5	90	61	8,876	2040/ 1/15			
(スペイン)	SPANISH GOV'T 0.8%	国債証券	0.8	110	98	14,179	2027/ 7/30			
	SPANISH GOV'T 1.5%		1.5	38	35	5,093	2027/ 4/30			
	SPANISH GOV'T 2.15%		2.15	170	163	23,683	2025/10/31			
	SPANISH GOV'T 3.45%		3.45	50	44	6,371	2066/ 7/30			
	SPANISH GOV'T 4.2%		4.2	26	27	3,911	2037/ 1/31			
	SPANISH GOV'T 4.65%		4.65	54	55	8,027	2025/ 7/30			
	SPANISH GOV'T 4.8%		4.8	25	25	3,657	2024/ 1/31			
(ベルギー)	BELGIAN 0291 5.5%	国債証券	5.5	35	38	5,614	2028/ 3/28			
	BELGIAN 0338 0.5%		0.5	30	28	4,141	2024/10/22			
	BELGIAN 0347 0.9%		0.9	97	85	12,288	2029/ 6/22			
	BELGIAN 0348 1.7%		1.7	58	40	5,790	2050/ 6/22			
(オーストリア)	RAIFFEISEN BK IN 4.75%	普通社債券 (含む投資法人債券)	4.75	100	97	14,140	2027/ 1/26			
(アイルランド)	IRISH GOVT 0.2%	国債証券	0.2	62	49	7,191	2030/10/18			
	IRISH GOVT 2%		2.0	22	17	2,482	2045/ 2/18			
	IRISH GOVT 2.4%		2.4	20	19	2,753	2030/ 5/15			
小 計					383,904					

当 期 末		種 類	利 率	額 面 金 額	評 価 額		償 還 年 月 日
					外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(イギリス)			%	千ポンド	千ポンド	千円	
	TREASURY 4.25%	国債証券	4.25	20	20	3,323	2027/12/ 7
	UK TSY GILT 1.5%		1.5	75	69	11,305	2026/ 7/22
	UK TSY GILT 1.75%		1.75	235	148	24,048	2049/ 1/22
	DEUTSCHE BANK AG 4%	普通社債券 (含む投資法人債券)	4.0	100	95	15,436	2026/ 6/24
小 計						54,114	
(スウェーデン)				千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ		
	SWEDISH GOVRNMNT 0.75%	国債証券	0.75	160	144	1,852	2028/ 5/12
	SWEDISH GOVRNMNT 3.5%		3.5	70	79	1,010	2039/ 3/30
小 計						2,862	
(ノルウェー)				千ノルウェークローネ	千ノルウェークローネ		
	NORWEGIAN GOV'T 1.375%	国債証券	1.375	220	192	2,472	2030/ 8/19
(ポーランド)				千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ		
	POLAND GOVT BOND 2.75%	国債証券	2.75	200	163	5,042	2029/10/25
(オーストラリア)				千オーストラリアドル	千オーストラリアドル		
	AUSTRALIAN GOV'T. 0.5%	国債証券	0.5	50	45	4,070	2026/ 9/21
	AUSTRALIAN GOV'T. 1.75%		1.75	30	18	1,664	2051/ 6/21
	AUSTRALIAN GOV'T. 2.75%		2.75	10	9	894	2024/ 4/21
	AUSTRALIAN GOV'T. 2.75%		2.75	70	67	6,062	2028/11/21
	AUSTRALIAN GOV'T. 3.25%		3.25	17	16	1,514	2029/ 4/21
	AURIZON FINANCE 3%	普通社債券 (含む投資法人債券)	3.0	50	43	3,900	2028/ 3/ 9
小 計						18,107	
(シンガポール)				千シンガポールドル	千シンガポールドル		
	SINGAPORE GOV'T 2.875%	国債証券	2.875	50	48	4,883	2030/ 9/ 1
(マレーシア)				千マレーシアリンギット	千マレーシアリンギット		
	MALAYSIA GOV'T 3.899%	国債証券	3.899	205	207	6,276	2027/11/16
(イスラエル)				千イスラエルシェケル	千イスラエルシェケル		
	ISRAEL FIXED 1%	国債証券	1.0	130	108	4,113	2030/ 3/31
(中国)				千中国元	千中国元		
	CHINA GOV'T BOND 2.37%	国債証券	2.37	1,070	1,058	20,827	2027/ 1/20
	CHINA GOV'T BOND 3.02%		3.02	1,690	1,707	33,584	2031/ 5/27
小 計						54,411	
合 計						1,146,995	

(注1) 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2) 額面・評価額の単位未満は切り捨て。

◎投資信託財産の構成

2023年3月9日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	1,146,995	98.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	21,916	1.9
投 資 信 託 財 産 総 額	1,168,911	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産(1,157,223千円)の投資信託財産総額(1,168,911千円)に対する比率は99.0%です。

(注3) 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。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=137.10円、1カナダドル=99.27円、1メキシコペソ=7.6298円、1ユーロ=144.53円、1ポンド=162.37円、1スウェーデンクローナ=12.78円、1ノルウェークローネ=12.83円、1ポーランドズロチ=30.8722円、1オーストラリアドル=90.31円、1シンガポールドル=101.29円、1マレーシアリングギット=30.3143円、1イスラエルシェケル=38.0728円、1中国元=19.6687円です。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

◎損益の状況

自 2022年3月10日

至 2023年3月 9日

2023年3月9日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	1,220,215,680円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	12,639,182
公 社 債 ( 評 価 額 )	1,146,995,113
未 収 入 金	55,087,865
未 収 利 息	4,866,479
前 払 費 用	627,041
(B)負 債	54,647,037
未 払 金	54,645,597
そ の 他 未 払 費 用	1,440
(C)純 資 産 総 額 ( A - B )	1,165,568,643
元 本	377,044,913
次 期 繰 越 損 益 金	788,523,730
(D)受 益 権 総 口 数	377,044,913口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 ( C / D )	30,913円

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	23,877,351円
受 取 利 息	23,854,801
そ の 他 収 益 金	22,550
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	1,410,756
売 買 益	193,322,122
売 買 損	△191,911,366
(C)信 託 報 酬 等	△ 4,728,411
(D)当 期 損 益 金 ( A + B + C )	20,559,696
(E)前 期 繰 越 損 益 金	785,192,691
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	64,698,626
(G)解 約 差 損 益 金	△ 81,927,283
(H)計 ( D + E + F + G )	788,523,730
次 期 繰 越 損 益 金 ( H )	788,523,730

(注1) 当親ファンドの期首元本額は384,341,256円、期中追加設定元本額は30,379,374円、期中一部解約元本額は37,675,717円です。

(注2) 当親ファンドの当期末元本の内訳は、明治安田ライフプランファンド50 105,614,997円、明治安田ライフプランファンド20 87,164,648円、フコク株50大河50,080,895円、明治安田ライフプランファンド70 48,217,287円、明治安田外国債券ファンド37,626,852円、フコク株25大河30,302,807円、明治安田V A外国債券ファンド 適格機関投資家専用10,357,741円、明治安田V Aライフプランファンド20 適格機関投資家専用3,582,845円、明治安田V Aライフプランファンド70 適格機関投資家専用1,826,442円、明治安田V Aライフプランファンド50 適格機関投資家専用1,667,854円、大河50V A 適格機関投資家専用340,602円、大河25V A 適格機関投資家専用261,943円です。

(注3) 1口当たり純資産額は3,0913円です。

(注4) 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5) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注6) 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7) 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。