

2024年4月5日

日興アセットマネジメント株式会社

## 日銀のマイナス金利解除を受けて

### ～ 運用方針と投資環境について～

2024年3月、日銀が大規模な金融緩和政策を修正し、17年ぶりの利上げとなるマイナス金利政策の解除を決定しました。一方で米欧では、年内に利下げ開始が見込まれるなど、昨年の終盤以降、投資環境が変化しています。当ファンドでは、「ジパング企業」（日本企業や日本企業の海外子会社）が発行する様々な債券に投資を行ないます。変化する投資環境を見据えたファンドの運用方針などを当資料でご紹介いたしますので、ご一読いただけますと幸いです。

#### 運用チームによる足元のファンドの運用方針

- ◆ 当面は、比較的落ち着いた金利動向が見込まれるなか、当ファンドは、インカムゲインを積み上げることで安定したリターンの獲得をめざす方針です。
- ◆ 日本企業の信用力は堅調です。引き続き、当ファンドは、信用度調査を実施のうえで格付が比較的高い銘柄を中心に、銘柄分散なども考慮しながら、投資を行なう方針です。
- ◆ 当ファンドは、外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行ないます。今後、見込まれる為替ヘッジコストの低下は、当ファンドにとってプラスに寄与すると考えます。

上記は、資料作成時点における市場環境について、運用チームの見方あるいは考え方などを記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

#### 【基準価額と純資産総額の推移】

(2019年7月2日（設定日）～2024年3月22日)



#### 【分配金実績】

(2024年3月22日現在)

2021年 11月	2022年 5月	2022年 11月	2023年 5月	2023年 11月	設定来 合計
20円	20円	20円	20円	20円	180円

※基準価額は信託報酬（後述の「手数料等の概要」参照）控除後の、分配金は税引前の、それぞれ1万口当たりの値です。  
 ※税引前分配金再投資ベースとは、税引前分配金を再投資したものとして計算した理論上のものにご留意ください。  
 ※分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や分配を行なわない場合もあります。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

投資環境  
1

日銀がマイナス金利政策を解除  
～今後も当面、緩和的な金融環境が継続する見通し～

- 3月19日、日銀はマイナス金利政策を解除し、17年ぶりの利上げを決定しました。春闘（春季労使交渉）で満額回答が相次いだことや日銀高官の利上げを示唆する発言、一部で事前報道されたことなどを背景に、今回の金融政策の修正が前もって市場で織り込まれたこともあり、利上げ決定後の長期金利の動向は安定しています。また今後の利上げペースについて日銀総裁は、「急激な上昇というのは避けられる」と述べ、「現時点の経済・物価見通しを前提にすれば、当面、緩和的な金融環境が継続する」との見方を示しています。
- こうした状況から、当面、国内の債券利回りは、上昇傾向が続くものの、そのペースは緩やかにとどまると考えます。

【日本10年国債利回りの推移】

(2013年1月初～2024年3月22日)



(信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成)

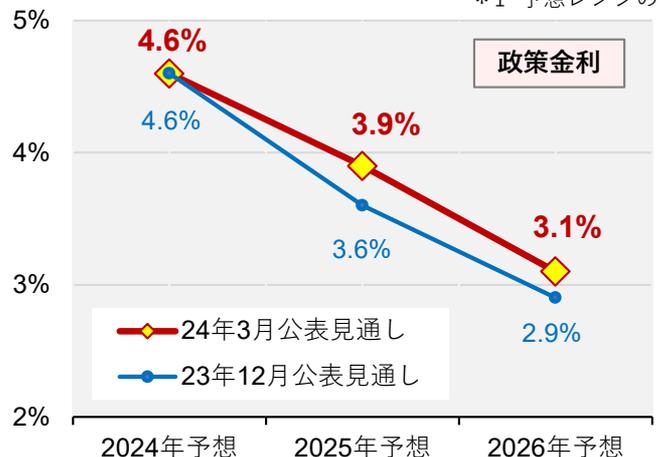
投資環境  
2

米FOMC（連邦公開市場委員会）は、政策金利を据え置き  
～経済見通しは上方修正し、年内3回の利下げ見通しは維持～

- 米国では、3月19-20日開催のFOMCにおいて、5会合連続で政策金利が据え置かれました。また、同日、発表されたFOMC参加者による経済見通しでは、2024年は、これまでと変わらず年3回の利下げを見込む内容となっていたことから、利下げへの道のりが始まっていると見ています。ただし、米国経済が概ね堅調なこともあり、長期金利が急速に低下する可能性は低いと考えます。一方、これまでの金融政策スタンスから大きな変更もなかったため、金利が上昇に振れる余地も限定的と思われる。
- 米国短期金利や為替ヘッジコストは、今後の利下げに伴ない、緩やかな低下が見込まれます。また米国長期金利は、概ね堅調な経済を背景に高めの水準が続きやすいものの、長期的には緩やかな低下が見込まれます。

【FOMC参加者による米国の経済見通し\*1】

\*1 予想レンジの中央値



(単位：%)	2024年予想	2025年予想	2026年予想
GDP成長率	1.4 → 2.1	1.8 → 2.0	1.9 → 2.0
失業率	4.1 → 4.0	4.1 → 4.1	4.1 → 4.0
物価上昇率*2	2.4 → 2.6	2.2 → 2.2	2.0 → 2.0

※矢印の左側の値は2023年12月公表の見通し、矢印の右側の値は2024年3月公表の見通し

\*2 コアPCE（個人消費支出）物価指数の前年比

(出所) 米FRB（連邦準備制度理事会）

上記は、資料作成時点における市場環境について、運用チームの見方あるいは考え方などを記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

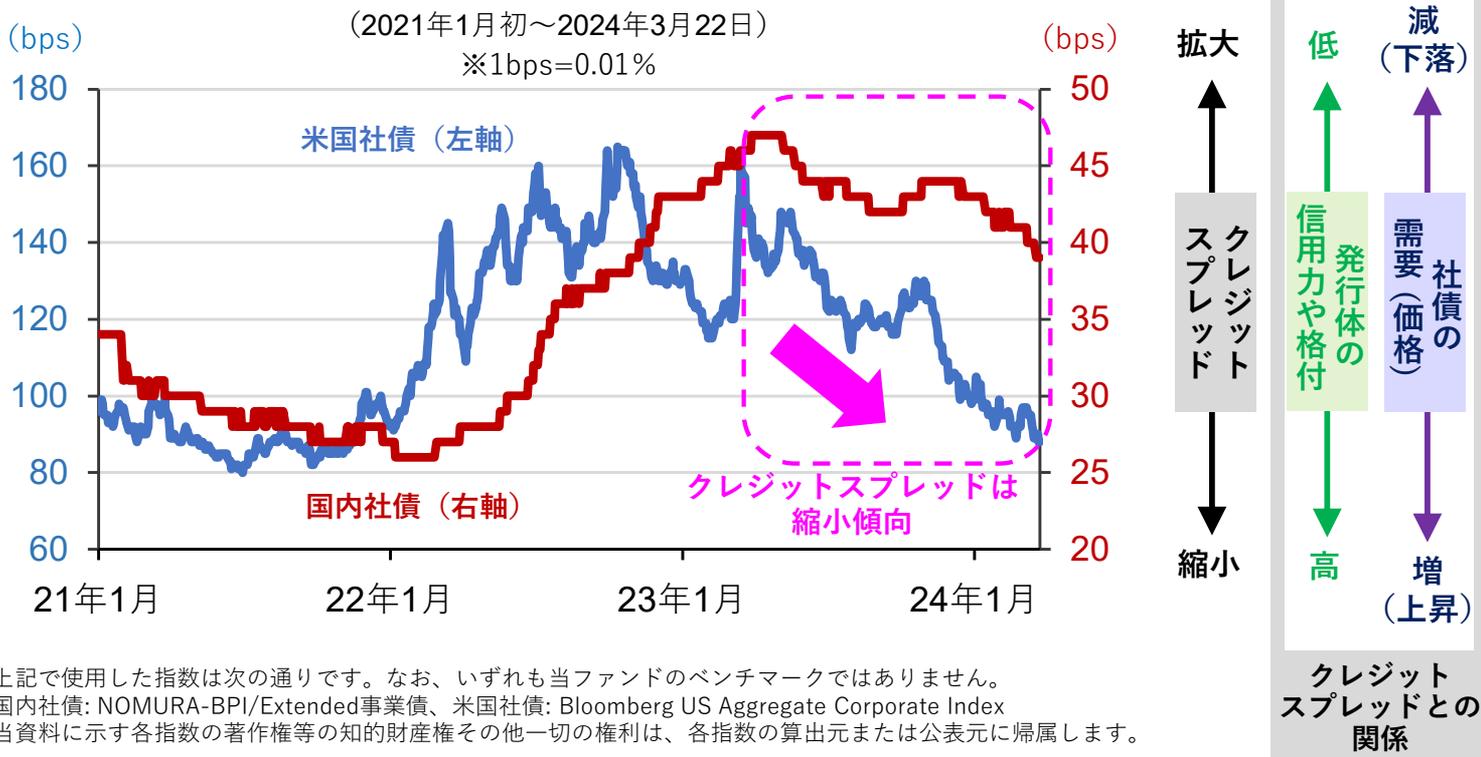
※上記は過去のものおよび予想であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

投資環境  
3

日米とも、社債の信用力は向上  
～クレジットスプレッドは縮小傾向～

- 足元の世界経済は、米国を中心に堅調さを維持しており、深刻な景気悪化懸念は後退しています。米国では、GDP成長率は堅調な推移となっており、3月公表のFOMCによる経済見通しにおいても、この先の安定成長が見込まれています（2ページ下表ご参照）。また今年に入り、物価上昇率の上振れが見られることなどから金融政策に対する不透明感が高まりましたが、3月のFOMCの内容から利下げへ向かっていることが確認されたことで不確実性が緩和されました。こうした状況は、景気や企業業績にとってプラスとなります。米国社債のクレジットスプレッド（当該企業の信用リスクに応じて上乗せされる金利）をみても、足元では企業の信用力が高まっているため縮小傾向となっています。
- 日本の経済についても底堅く、企業業績も概ね良好です。加えて、3月の日銀金融政策決定会合において、マイナス金利解除後も緩和的な金融政策が続くとの見通しが示されたことなどから、この先の急激な金利上昇懸念が後退したとみられます。また、日本企業の信用力についても相対的に良好であり、国内社債のクレジットスプレッドも緩やかな縮小傾向が続いています。こうした堅調な動きは、当面、続くと考えます。

【社債のクレジットスプレッドの推移】



※上記で使用した指数は次の通りです。なお、いずれも当ファンドのベンチマークではありません。  
国内社債: NOMURA-BPI/Extended事業債、米国社債: Bloomberg US Aggregate Corporate Index  
※当資料に示す各指数の著作権等の知的財産権その他一切の権利は、各指数の算出元または公表元に帰属します。

※クレジットスプレッドの変動要因は上記の要因のみに限定されるものではありません。

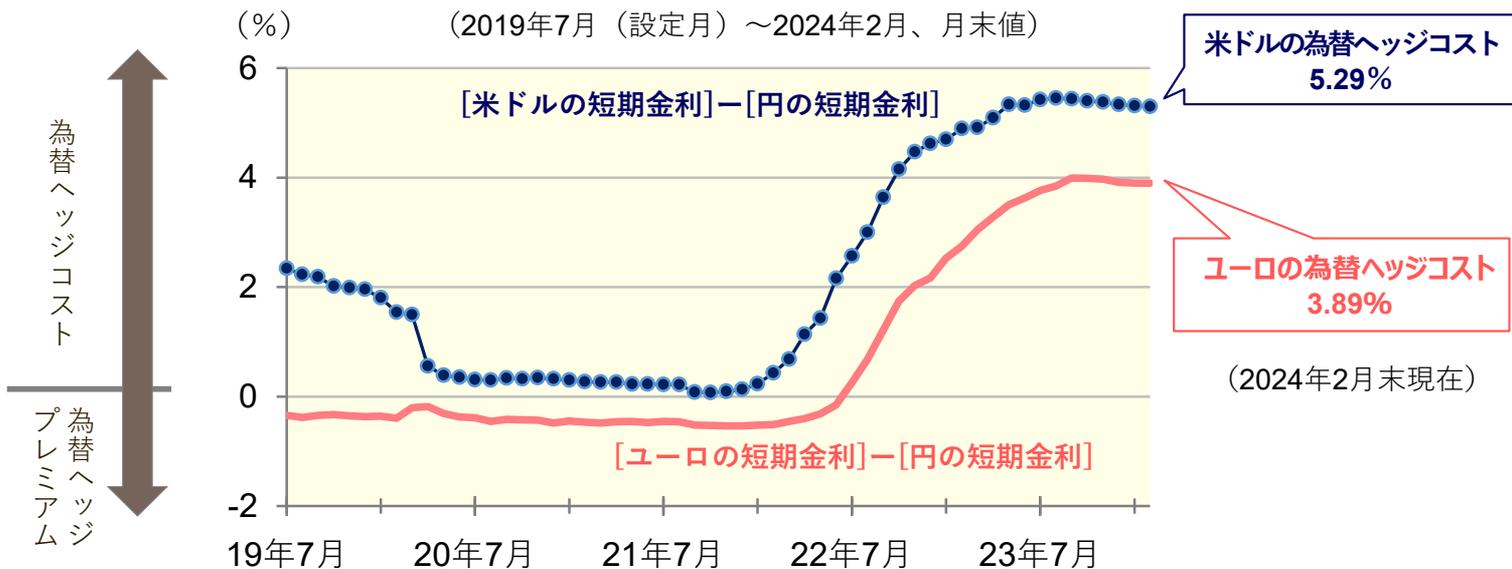
上記は、資料作成時点における市場環境について、運用チームの見方あるいは考え方などを記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

## 【ご参考】為替ヘッジについて

- ◆ 当ファンドは、外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行いません。
- ◆ 足元では、米欧の政策金利が高水準で維持されていることを背景に、為替ヘッジコストも高水準となっています。

### 【ご参考：主要通貨の為替ヘッジコスト（または為替ヘッジプレミアム）の推移】



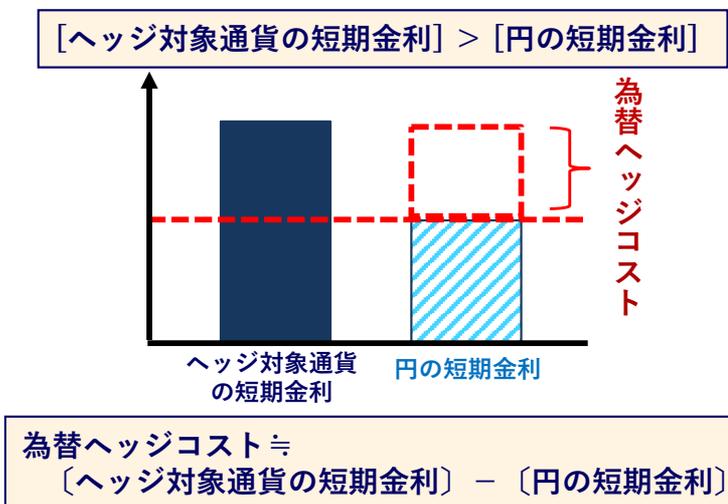
※為替ヘッジコスト・プレミアム（「米ドルまたはユーロの短期金利」 - 「円の短期金利」）は、各通貨の短期金利を用いて日興アセットマネジメントが簡便的に算出したものであり、実際のコストとは異なります。

※使用した短期金利は次のとおりです。【2021年8月末まで】各通貨の3ヵ月LIBOR、【2021年9月末以降】米ドルは3ヵ月SOFR、ユーロは3ヵ月EURIBOR、円は3ヵ月TORF

※各利回りは切り捨てにて端数処理しています。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

### 【為替ヘッジコストのイメージ】



- ◆ 外貨建資産を組み入れた際に為替変動リスクを低減するために用いられるのが「為替ヘッジ」です。
- ◆ 一般的に、円の金利がヘッジ対象通貨の金利よりも低い場合、これらの金利差相当分のヘッジコストが発生します。
- ◆ なお、ヘッジコストがマイナスの場合（円の金利が対象通貨の金利より高い場合）は、為替ヘッジプレミアムとなります。

※為替ヘッジコストは上記の要因のみに限定されるものではありません。

## ポートフォリオの状況 (2024年2月29日時点)

※下記のポートフォリオの状況は、マザーファンドの状況であり、各比率は純資産総額比です。

### 【ポートフォリオの特性値】

平均残存期間	8.5年
平均デュレーション	7.0年
平均直接利回り	2.82%
平均最終利回り (為替ヘッジコスト控除前)	3.45%
平均最終利回り (為替ヘッジコスト控除後)	1.53%

※ポートフォリオ特性値は、債券を次回早期償還日まで保有した場合の値です。

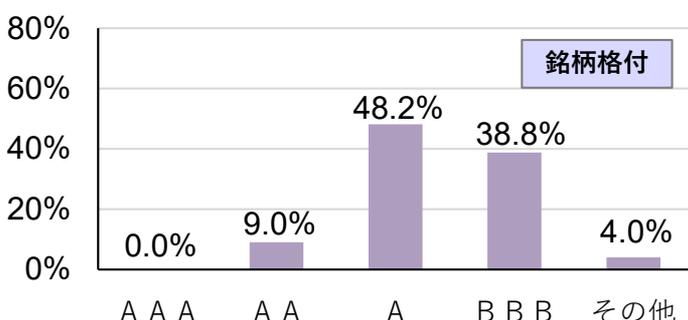
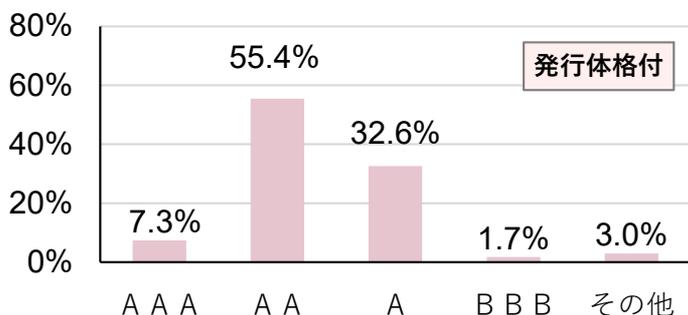
※各利回りは、信託報酬、手数料および税金などを考慮しておりません。また実質的な投資成果を示すものでも、将来得られる期待利回りを示すものでもありません。

※直接利回りは、債券の時価に対する1年間に受け取る利息の割合を表したものです。

※最終利回りは、債券を満期ないし次回早期償還日まで保有した場合の利回りです。

※平均最終利回り(為替ヘッジコスト控除後)は、3ヵ月フォワードレートをを用いて計算した為替ヘッジコストを月末の通貨別構成比で按分したものを控除した概算値であり、実際の水準とは異なります。

### 【格付別構成比】



### ＜公社債種別構成比＞

普通社債	6.0%
劣後債	91.0%
国債・その他	3.0%

### ＜通貨別構成比＞

円建て	60.1%
米ドル建て	30.9%
ユーロ建て	6.0%

※外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行いません。

※格付は、主要格付機関の格付のなかから最も高い格付を採用しています。

※銘柄格付は、一部発行体格付を表記している場合があります。

※発行体格付は、親会社の格付を表記している場合があります。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

当ファンドは、  
日本の新発10年国債利回りの水準に応じて信託報酬率が変わります

日本の新発10年国債利回りの水準	当ファンドの信託報酬率(年率)
4%以上	0.73%
3%以上4%未満	0.63%
2%以上3%未満	0.53%
1%以上2%未満	0.43%
0.5%以上1%未満	0.33%
0.5%未満	0.23%

※表中の率は税抜です。別途消費税がかかります。



**Morningstar Award  
“Fund of the Year  
2021”**

**最優秀ファンド賞  
受賞  
債券型 部門**

**【Morningstar Award “Fund of the Year 2021”に関する留意点】**

Morningstar Award “Fund of the Year 2021”は過去の情報に基づくものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。また、モーニングスター※（現：ウエルスアドバイザー株式会社）が信頼できると判断したデータにより評価しましたが、その正確性、完全性等について保証するものではありません。著作権等の知的所有権その他一切の権利はモーニングスター※（現：ウエルスアドバイザー株式会社）並びにMorningstar, Inc. に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。

当賞は国内追加型株式投資信託を選考対象として独自の定量分析、定性分析に基づき、2021年において各部門において総合的に優秀であるとモーニングスター※（現：ウエルスアドバイザー株式会社）が判断したものです。債券型 部門は、2021年12月末において当該部門に属するファンド1,462本の中から選考されました。

※モーニングスター株式会社は2023年3月30日付で、SBIグローバルアセットマネジメント株式会社に変更いたしました。現在、投資情報サービスおよび投信評価事業は同社の子会社であるウエルスアドバイザー株式会社で行っております。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

## ファンドの特色

**1** 主として、「ジパング企業」（日本企業や日本企業の海外子会社）などが発行する様々な債券に投資し、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざします。

**2** 利回り向上などの観点から、円建ての債券に加え、外貨建ての債券にも投資します\*。  
\*外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行いません。

**3** 年2回、決算を行いません。

※市況動向および資金動向などにより、上記のような運用が行なえない場合があります。

## お申込みに際しての留意事項

### ■リスク情報

**投資者の皆様の投資元金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、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者（受益者）の皆様に帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。**

当ファンドは、主に債券（普通社債および劣後債）を実質的な投資対象としますので、債券の価格の下落や、債券の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

主なリスクは以下の通りです。

**【価格変動リスク】 【流動性リスク】 【信用リスク】 【為替変動リスク】 【劣後債への投資に伴うリスク】**

※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

### ■その他の留意事項

- 当資料は、投資者の皆様に「ジパング企業債ファンド」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- 分配金は、投資信託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運用収益を超えて支払われる場合があります。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。
- 投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

## お 申 込 み メ モ

商品分類	追加型投信／内外／債券
購入単位	販売会社が定める単位 ※販売会社の照会先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
信託期間	無期限（2019年7月2日設定）
決算日	毎年5月15日、11月15日（休業日の場合は翌営業日）
購入・換金申込不可日	販売会社の営業日であっても、購入・換金の申込日がニューヨーク証券取引所の休業日またはニューヨークの銀行休業日に該当する場合は、購入・換金の申込みの受付は行ないません。 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。

## 手 数 料 等 の 概 要

投資者の皆様には、以下の費用をご負担いただきます。

<申込時、換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料	購入時の基準価額に対し1.1%（税抜1%）以内 ※購入時手数料は販売会社が定めます。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。
換金手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。

<信託財産で間接的にご負担いただく（ファンドから支払われる）費用>

運用管理費用（信託報酬）	ファンドの日々の純資産総額に対し年率0.803%（税抜0.73%）以内 各計算期に適用する運用管理費用（年率）は、前計算期終了日におけるわが国の新発10年国債の利回りに応じて変動します。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。
その他の費用・手数料	目論見書などの作成・交付および計理等の業務に係る費用（業務委託する場合の委託費用を含みます。）、監査費用、運用において利用する指数の標章使用料などについては、 <u>ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限とする額が信託財産から支払われます。</u> 組入有価証券の売買委託手数料、資産を外国で保管する場合の費用、借入金の利息および立替金の利息などがその都度、信託財産から支払われます。 ※運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことはできません。また、有価証券の貸付は現在行なっておりませんので、それに関連する報酬はかかりません。

※ 投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することができません。

※ 詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

## 委託会社、その他関係法人

委託会社	日興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368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
受託会社	三井住友信託銀行株式会社
販売会社	販売会社については下記にお問い合わせください。 日興アセットマネジメント株式会社 〔ホームページ〕 www.nikkoam.com/ 〔コールセンター〕 0120-25-1404（午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。）

### 投資信託説明書（交付目論見書）のご請求・お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
あぶくま信用金庫	登録金融機関				
株式会社イオン銀行 （委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社）	登録金融機関	○			
a u カブコム証券株式会社	金融商品取引業者	○	○	○	
株式会社 S B I 証券 ※右の他に一般社団法人日本 S T O 協会にも加入	金融商品取引業者	○		○	○
株式会社 S B I 新生銀行 （委託金融商品取引業者 株式会社 S B I 証券） （委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社）	登録金融機関	○		○	
愛媛信用金庫	登録金融機関				
沖縄県労働金庫	登録金融機関				
株式会社神奈川銀行	登録金融機関	○			
株式会社北九州銀行	登録金融機関	○		○	
きのくに信用金庫	登録金融機関				
九州労働金庫	登録金融機関				
近畿労働金庫	登録金融機関				
四国労働金庫	登録金融機関				
静岡県労働金庫	登録金融機関				
第四北越証券株式会社	金融商品取引業者	○			
大地みらい信用金庫	登録金融機関				
中央労働金庫	登録金融機関				
中国労働金庫	登録金融機関				
東海労働金庫	登録金融機関				
株式会社東京スター銀行	登録金融機関	○		○	
東北労働金庫	登録金融機関				
株式会社長野銀行	登録金融機関	○			
長野県労働金庫	登録金融機関				
新潟県労働金庫	登録金融機関				
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	○	○		
P a y P a y 銀行株式会社	登録金融機関	○		○	
P a y P a y 証券株式会社	金融商品取引業者	○			
北陸労働金庫	登録金融機関				
北海道労働金庫	登録金融機関				
松井証券株式会社	金融商品取引業者	○		○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	○	○	○	○
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	○	○	○	
水戸信用金庫	登録金融機関				
株式会社もみじ銀行	登録金融機関	○		○	
株式会社山形銀行	登録金融機関	○			
株式会社山口銀行	登録金融機関	○		○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	○	○	○	○

※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。

(50音順、資料作成日現在)