

債券パワード・インカムファンド (毎月分配型)／(資産成長型) 追加型投信／海外／債券

愛称 パワード・インカム

転換点を迎える米金融政策
「債券パワード・インカムファンド」の
運用状況と今後の見通しについて

(2023年8月24日)

当ファンドは最大で5倍のレバレッジを活用するため、市場環境によっては基準価額が大幅に下落する可能性があり、一般的な債券ファンドと比べリスクが高い商品です。
ご投資の際には慎重にご判断ください。

お申込みの際は販売会社よりお渡しする「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」等の内容をよくお読みください。

投資信託説明書（交付目論見書）のご提供・お申込みは

大和証券

Daiwa Securities

大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号
加入協会：日本証券業協会／一般社団法人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
一般社団法人日本STO協会

設定・運用は



SOMPOアセットマネジメント

安心・安全・健康のテーマパーク

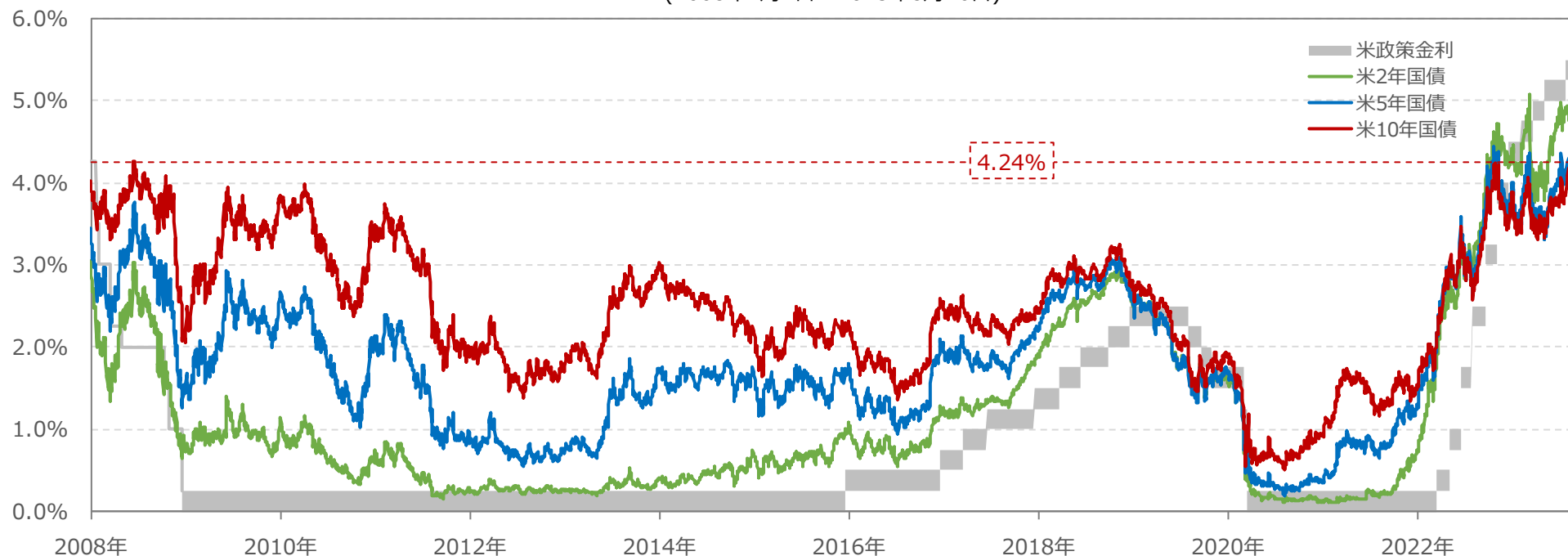
SOMPOアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第351号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

米国債券市場の動向 ～ 米国債利回りの推移 ～

- 米連邦準備制度理事会(FRB)は7月25日～26日に開催した米連邦公開市場委員会(FOMC)で、主要政策金利である米フェデラル・ファンド(FF)金利の誘導目標を5.00%～5.25%から0.25%引き上げて5.25%～5.50%に変更することを決定しました。
- 米10年国債利回りは、利上げ観測の強まりなどにより、8月16日に2008年6月以来となる4.2%台まで上昇しました。

米国の政策金利と債券利回りの推移

(2008年1月2日～2023年8月16日)

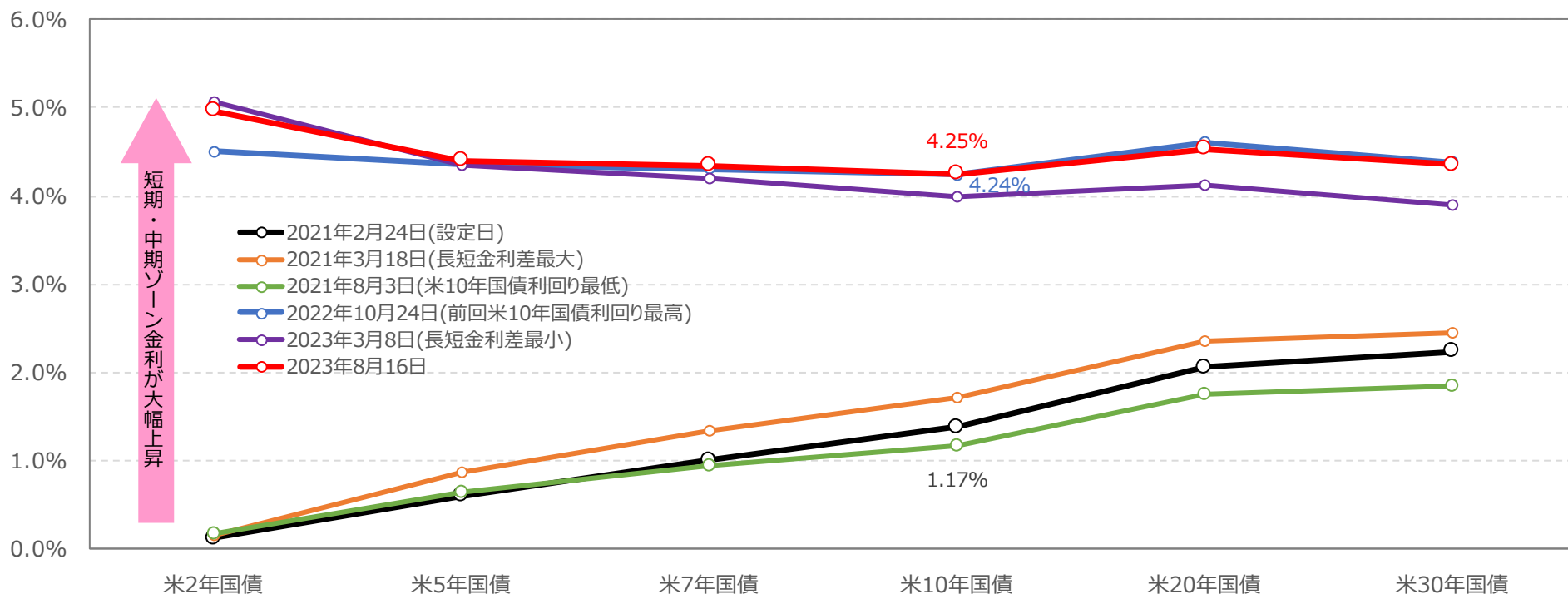


出所：Bloombergより作成

米国債券市場の動向 ～ イールドカーブ ～

- インフレ率の高止まりなどを受け、米国の債券市場では政策金利の動向に敏感な短期・中期ゾーンの金利が大幅に上昇し、イールドカーブ(利回り曲線)はフラット化(平坦化)しました。
- この現象は、FRBが利上げを急ぐ結果、景気が後退に向かい、利下げに転じるとの市場心理を反映していると考えられます。

設定来の米国債のイールドカーブの推移



出所：Bloombergより作成

※ 長短金利差：米30年国債利回り－米2年国債利回り

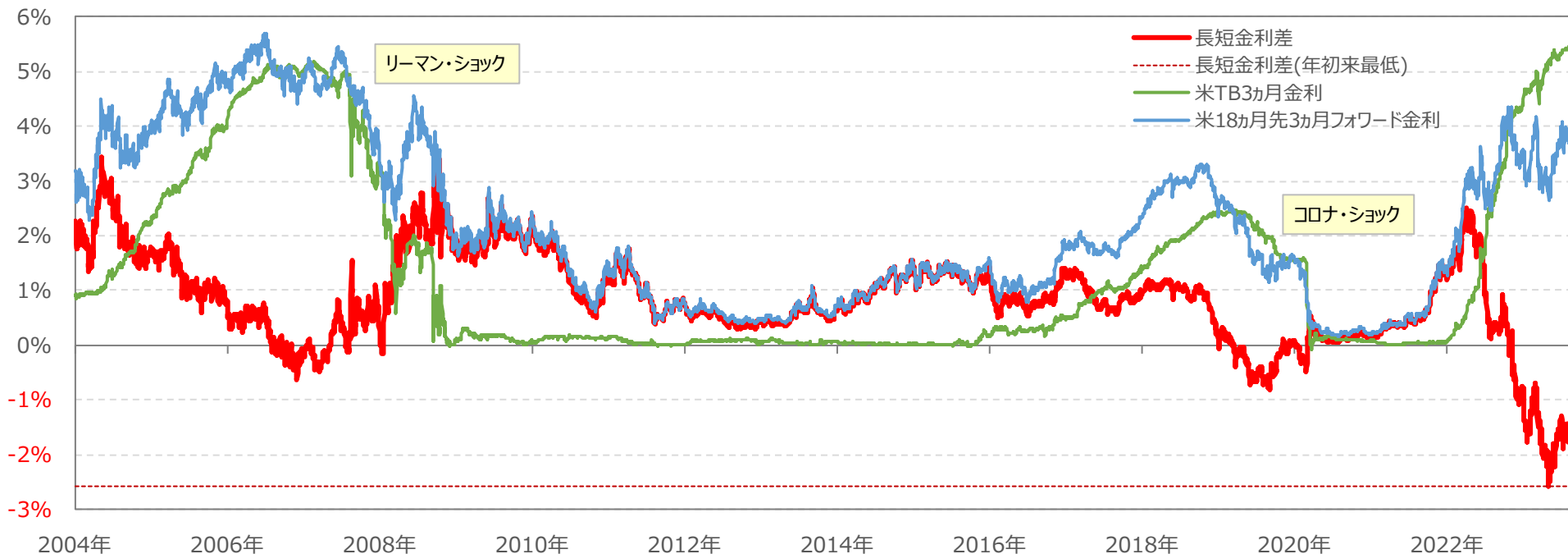
※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 ～ 長短金利差 ～

- FRBが、より重視している米18ヵ月先3ヵ月フォワード金利と米TB3ヵ月金利の長短金利差も、5月3日に▲2.57%まで低下し、リセッション(景気後退)入りの可能性の高まりを示唆しています。

米国の長短金利差(米18ヵ月先3ヵ月フォワード金利－米TB3ヵ月金利、日次)の推移

(2004年1月2日～2023年8月16日)



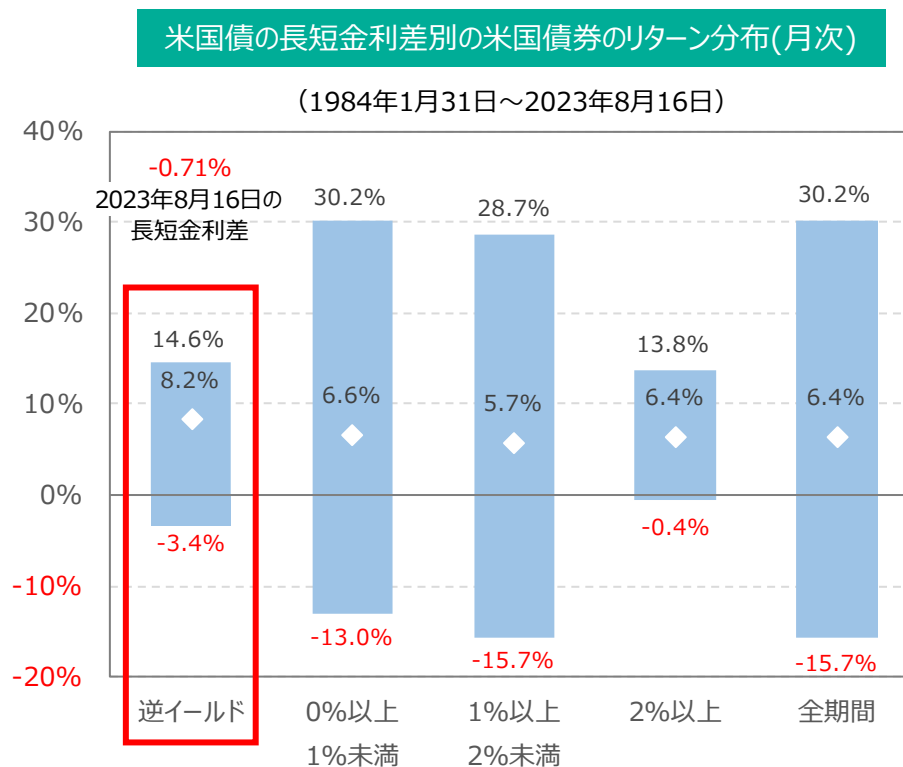
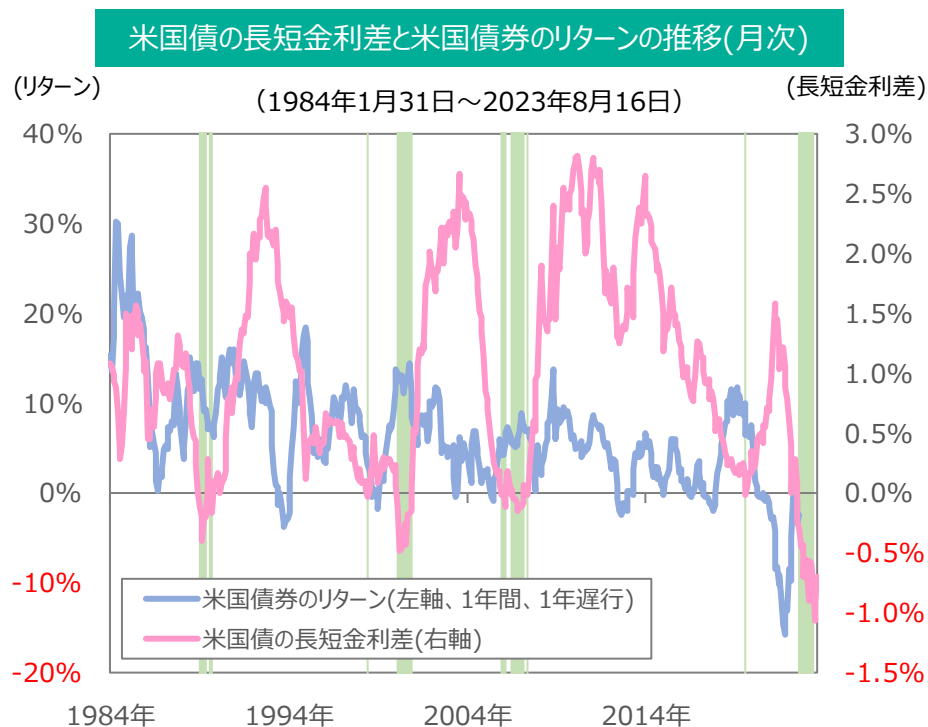
出所：Bloombergより作成

※ 米18ヵ月先3ヵ月フォワード金利の2021年12月31日以前はLIBORより算出、2022年1月3日以降はOIS(オーバーナイト・インデックス・スワップ)より算出

※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 ～ 長短金利差からみた投資妙味 ～

- 1984年以降の米国債市場において「逆イールド」が発生した際に米国債券に投資した場合、1年後のリターンは平均で+8.2%と全期間の+6.4%を上回っています。
- この背景には、米国経済が「逆イールド」発生後にリセッション入りし、米国金利が低下(債券価格は上昇)したことがあると考えられます。



出所：Bloombergより作成

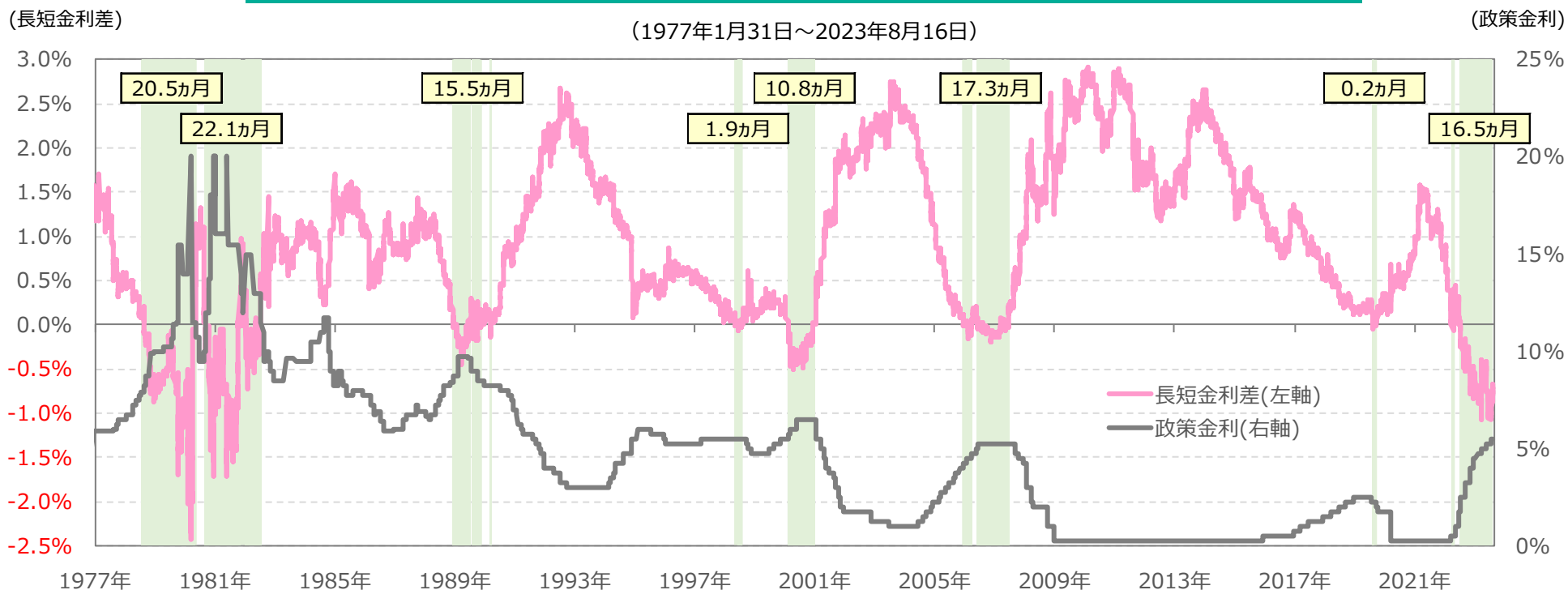
※米国債の長短金利差：米10年国債利回り－米2年国債利回り、シャドウは逆イールド、米国債券：ブルームバーグ米国総合債券指数、◇は平均

※上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 ～ 逆イールド期間 ～

- 1977年以降の逆イールド期間の平均は、短期間で終了した2回と足元を除くと、約17.2ヵ月となっています。また、1990年以降の逆イールドは利上げ休止後に底打ちし、利下げ開始前に解消する傾向がみられました。
- そのため、FRBの見通し通りになるとすれば、逆イールドも解消に向かう可能性が高いと考えられます。

米国の長短金利差(米10年国債利回り-米2年国債利回り、日次)と逆イールド期間と政策金利の推移



出所：NBER『US Business Cycle Expansions and Contractions』、Bloombergより作成

※ シャドウは逆イールド、2008年12月16日以降の政策金利はレンジの上限金利

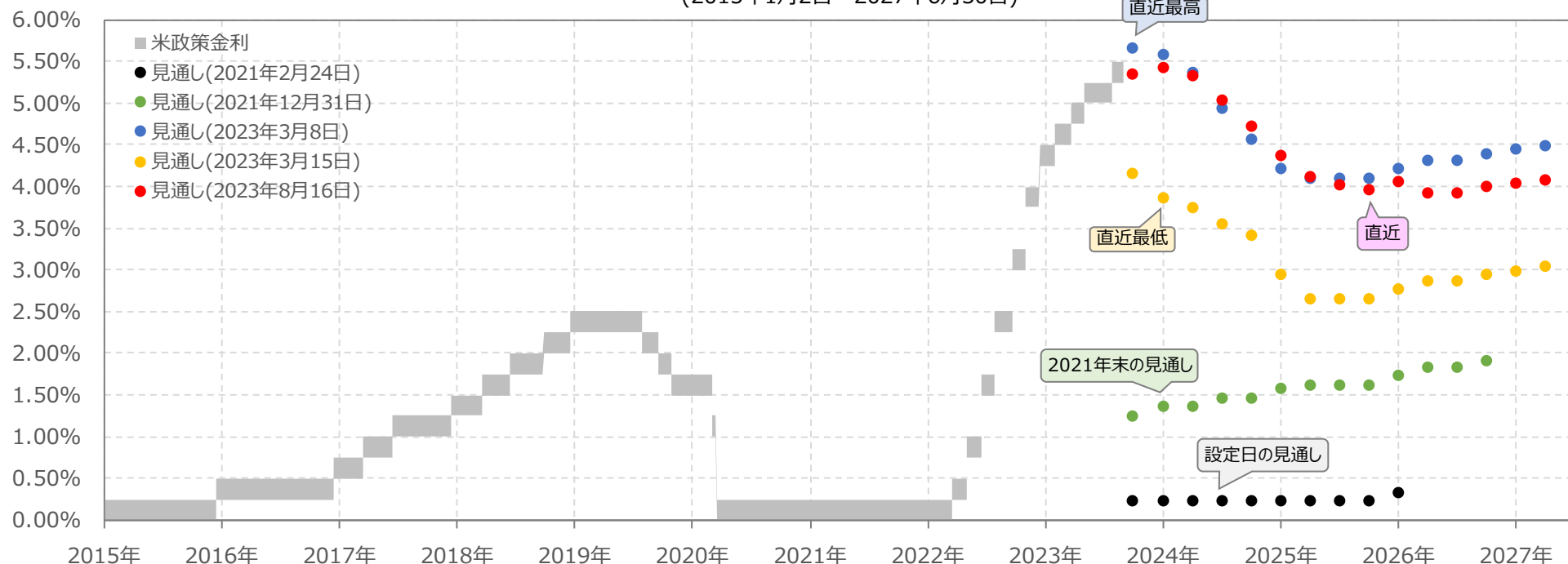
※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 ～ FF金利先物 ～

- FF金利先物市場は、5.00%台後半までの政策金利の引き上げを予想していましたが、その後は利下げを織り込む形となっています。
- そのため、今後実際に利上げが実施されたとしても、米国の長期金利に与える影響は限定的にとどまると考えられます。

米国の政策金利と先物市場の見通しの推移

(2015年1月2日～2027年6月30日)



出所：Bloombergより作成

※ 米政策金利は2015年1月2日～2023年8月16日、見通しは各年の3、6、9、12月末

※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当ファンドのPoint

パワード・インカム戦略

1 信託報酬等控除後で年率10%※のインカム確保を目指す戦略

- 投資対象は米国債、米ジニーメイ債、米投資適格社債、米ハイイールド社債の4種類に限定します。
- 最大500%のレバレッジを活用することで、信託報酬等控除後で年率10%※のインカム収入確保を目指します。
※ 市場環境等によっては、利回り水準は低下する場合があります。
※ 年率10%は購入時の基準価額ではなくファンドの時価に対する最終利回りです。キャピタルゲイン/ロス等を含むファンドのトータル・リターンとは異なります。

リスクのコントロール

2 市場環境に応じて機動的にリスクをコントロール

- 金融工学を用いて15億通り超の選択肢の中からリスクが最小となる投資比率を日次で決定します。
- 市場が大きく変動しリスクが高まる局面ではレバレッジを一気に引き下げ、リスクの抑制に努めます。

為替リスクの低減

3 為替変動リスクを低減

- 担保付スワップ取引を活用することで、為替変動リスクは限定されます。

※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。

高クオリティ×レバレッジで年率10%のインカム確保を目指す

- 米国債、米ジニーメイ債、米投資適格社債、米ハイイールド社債の4種類の債券に分散投資します。
- 当ファンドは相対的に高いクオリティのポートフォリオを維持したまま、レバレッジを活用することで高いインカムの確保を目指します。

当ファンドのスキーム

当ファンドでは、レバレッジを活用し、
ポートフォリオ利回りが信託報酬等控除後10%となるように
投資比率を調整します。(レバレッジの範囲:200%~500%)

当ファンドの目標利回り
信託報酬等控除後**10%**

- 米国債
- 米ジニーメイ債
- 米投資適格社債
- 米ハイイールド社債

平均格付 **BBB-**
(投資適格級)

投資比率
100%の場合

平均格付 **BBB-***
(投資適格級)

当ファンドの
投資比率
200%~500%

投資対象

米国債



米国政府(財務省)が発行する国債。
格付: AA+(S&P)
利回り: 3.5%
投資比率: 50%~250%

米ジニーメイ債



米ジニーメイ(米政府抵当金庫)が保証する住宅ローン担保債券。
格付: AA+(S&P)
利回り: 4.6%
投資比率: 50%~250%

米投資適格社債



米国企業が発行する格付がBBB格以上の債券。信用力が相対的に高い一方で利回りは低い。
格付: AAA~BBB-
利回り: 5.2%
投資比率: 50%~250%

米ハイイールド社債



米国企業が発行する格付がBB格以下の債券。信用力が低いため利回りは相対的に高い。
格付: BB+以下
利回り: 8.5%
投資比率: 50%~250%

※投資にあたり各債券の指数を参照します。

過度なレバレッジとポートフォリオの偏りを防ぐ

出所: Bloomberg、バークレイズ証券提供資料より作成

* 平均格付は投資適格級である一方、レバレッジを活用するため投資比率100%の場合と比べリスクは高まります。

※ レバレッジとは、「てこ」を意味する言葉で、少額の投資資金で、投資資金を上回る金額分の取引を行うことをいいます。

※ 当ファンドの平均格付、投資対象債券の格付、利回りは2023年3月末現在、平均格付は当ファンドに係る信用格付ではありません。左図の投資比率はイメージです。

※ 米国債: ブルームバーグ米国国債7-10年指数、米ジニーメイ債: ブルームバーグ米国ジニーメイ債券指数、米投資適格社債: ブルームバーグ米国投資適格債券指数、米ハイイールド社債: ブルームバーグ米国ハイイールド債券指数

※上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。写真はイメージです。

Point 1 パワード・インカム戦略

Point 2 リスクのコントロール

Point 3 為替リスクの低減

目標利回りを達成する最小リスクの投資比率を選択

- 金融工学を用いて15億通り超の選択肢の中から目標利回りを達成する最小リスクの投資比率を日次で決定し、市場環境に応じて機動的に変更します。
- 徹底したリスク管理を日々行うことでリスクを抑え、効率的にインカムを積み上げることが可能となります。

投資比率決定のイメージ

	候 補	...	候 補	候 補	候 補	...	候 補
米国債	50%	...	50%	50%	50%	...	100%
米ジニーメイ債	50%	...	50%	50%	50%	...	55%
米投資適格社債	50%	...	110%	120%	130%	...	250%
米ハイイールド社債	250%	...	156%	152%	152%	...	95%
信託報酬等控除後の 利回り	10.0%	...	10.0%	10.0%	10.0%	...	10.0%
ポートフォリオの 年率リスク	18.4%	...	14.4%	14.0%	14.2%	...	16.1%

※投資にあたり各債券の指数を参照します。

目標利回りの中でリスクが最小となる
投資比率を決定

※上記はイメージであり、実際の数値とは異なります。

資産成長型の設定来の騰落率の分布

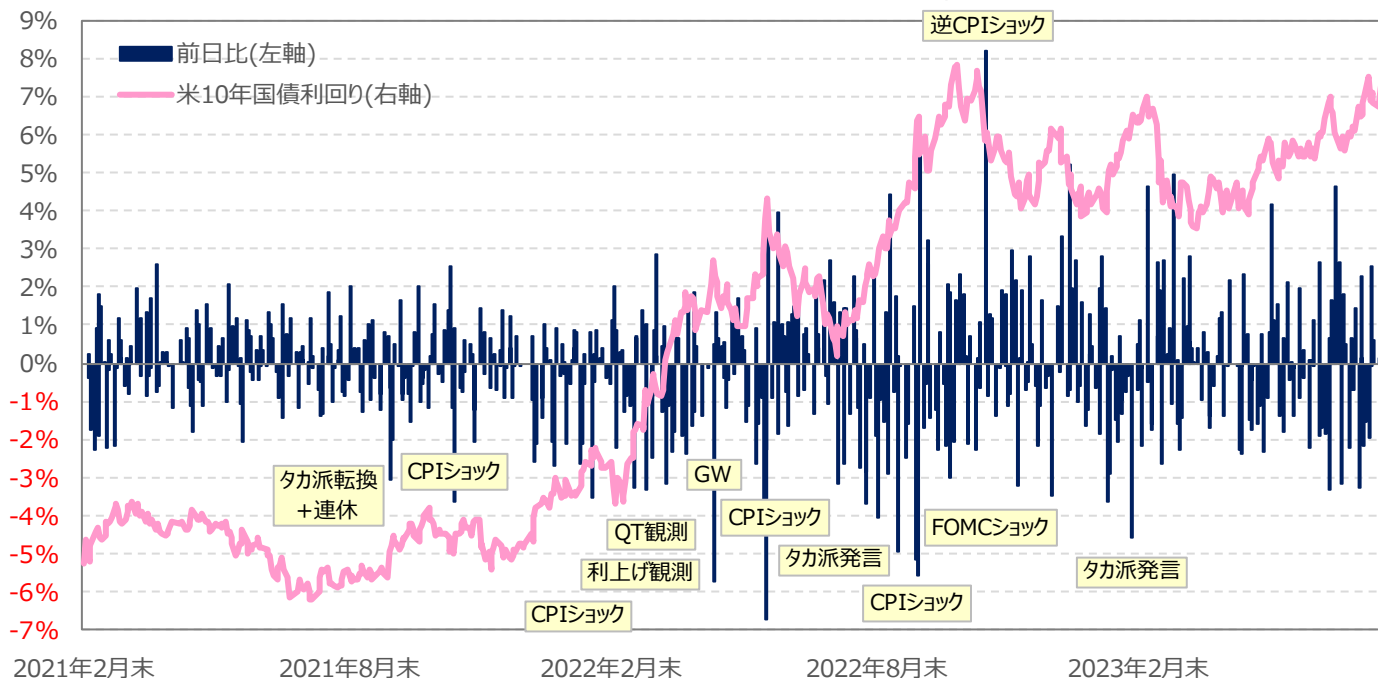
- 当ファンドの設定来の基準価額の動きを振り返ると、FRBのタカ派への転換やCPIショック、利上げ加速観測などにより、急激な金利上昇(債券価格の下落)が起こりキャピタルロスが発生した局面以外では、機動的なレバレッジの調整効果で±1%未満での値動きが多くなっています。

資産成長型の基準価額の騰落率(日次)と米10年国債利回りの推移

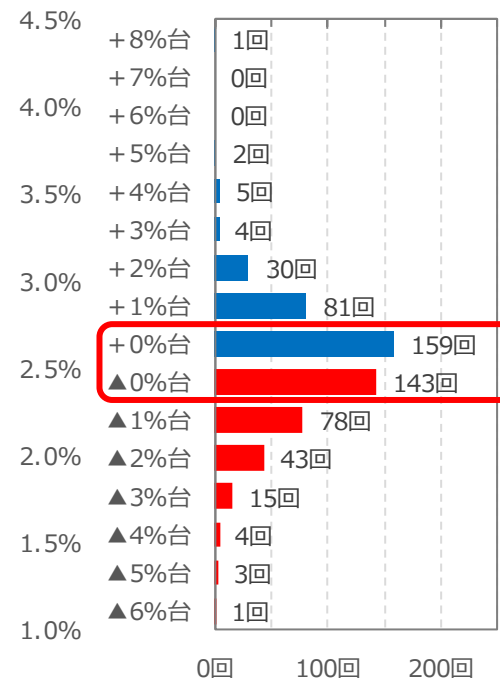
(基準価額)

(2021年2月26日～2023年8月16日)

(米10年国債利回り)



騰落率の分布



※ポートフォリオ構築前、海外休業日を除く

出所：Bloombergより作成

※基準価額は信託報酬控除後、米国金利は2営業日前の値を表示、連休は2営業日分、GWはゴールデンウィークで6営業日分の米国債券市場を反映、QTは量的引き締め

※上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

Point1 パワード・インカム戦略

Point2 リスクのコントロール

Point3 為替リスクの低減

為替リスクを低減させることの重要性

- 外貨建て債券投資は、為替による変動によりインカム収入以上の損失をこうむる可能性があり、為替リスクの軽減が大切と考えられます。

為替(対円)レートの推移

(2007年12月末～2023年3月末)



各債券の平均利回りと為替の年間最大損失

(2007年12月末～2023年3月末)

	米ハイイールド社債	ブラジル10年国債	トルコ5年国債
平均利回り	7.4%	10.9%	12.1%
為替による年間最大損失	-18.9%	-37.6%	-46.7%

為替の変動により、インカム収入以上のマイナスになることも

出所: Bloombergより作成(2007年12月末を100として指数化)
※ 米ハイイールド社債: プルーフバグ米国ハイイールド債券指数

※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

為替ヘッジとの比較

- 担保付スワップ取引を用いると、元本に対して為替リスクを負わないため、為替ヘッジをして外貨建て債券に投資した場合と類似の経済効果を得られます。

米国債を為替ヘッジなし/為替ヘッジあり/担保付スワップ取引を用いて運用した場合のシミュレーション



出所: Bloombergより作成

為替ヘッジなし/為替ヘッジあり/担保付スワップ取引は2007年12月末を100として指数化。為替ヘッジコストは米ドルと日本円の3カ月フォワード・スプレッドを年率換算したものであり、実際の為替ヘッジコストとは異なる場合があります。担保付スワップ取引は米国債に100%投資したと仮定して短期金利を用いて算出。

※ 米国債: ブルームバーク米国国債7-10年指数

※ 上記は過去の実績やシミュレーション結果を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当ファンドの運用状況

金利変動の影響

- 過去のシミュレーションでは、債券市場で金利が上昇したとしても、そのペースが緩やかにとどまれば、当ファンドの基準価額に与える影響はプラスになる傾向があります。

金利変動局面	当ファンドの基準価額に与える影響
急激な金利上昇局面	マイナスになる傾向 (インカム収入 < キャピタルロス)
緩やかな金利上昇局面	プラスになる傾向 (インカム収入 > キャピタルロス)
金利低下局面	プラスになる傾向 (インカム収入 + キャピタルゲイン)

ここが
ポイント

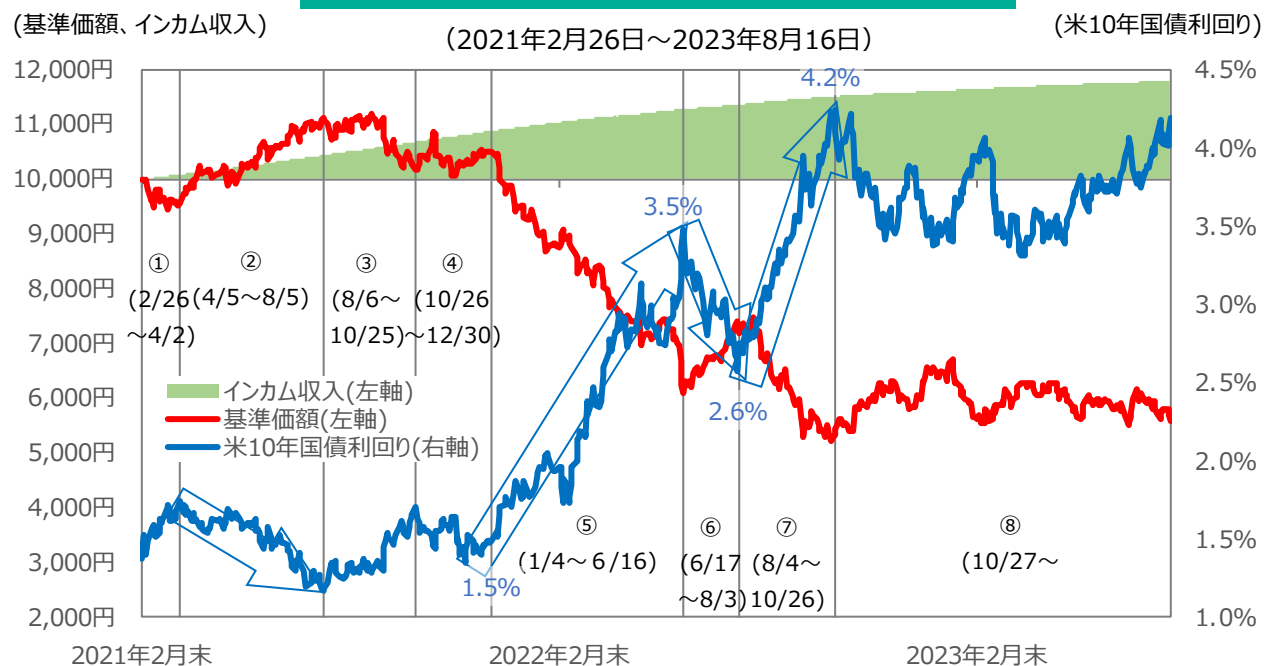
期間：2007年12月28日～2023年8月16日（2021年3月1日以降は債券パワード・インカムファンド(資産成長型)のデータをもとに算出）

※ 上記は金利の変動による債券の一般的な価格変動のイメージであり、すべてが上記ようになることを示唆あるいは保証するものではありません。※ 債券価格は、金利による影響以外に、発行体の信用状態などによっても変動します。
※ 上記は過去の実績や運用開始前のシミュレーション結果(信託報酬等控除後)を示したものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

資産成長型の基準価額の推移

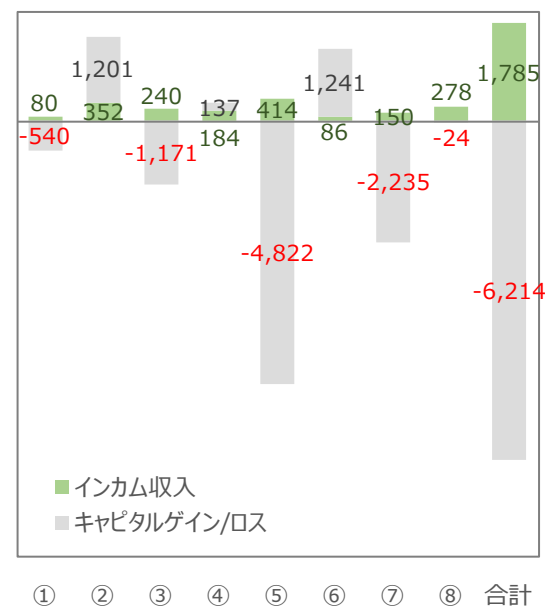
- 資産成長型の基準価額は、2022年に起きた金利の急騰に伴うキャピタルロスの発生などにより5,000円台半ばで推移しています。
- 米国金利の上昇は短期的には当ファンドのマイナス要因ですが、中長期的にはインカム収入が積み上がり、基準価額も回復することが期待されます。

資産成長型の基準価額と米10年国債利回りの推移



資産成長型の要因別寄与度

(2021年2月26日～2023年8月16日)



出所：Bloomberg、バークレイズ証券提供資料より作成

※基準価額の計算において信託報酬は控除されています。上記寄与度の金額は簡易的に算出したもので、円未満を四捨五入しているため内訳の合計が基準価額の10,000円からの損益と一致しない場合があります。インカム収入は信託報酬控除後です。米国金利は2営業日前の値を表示しています。

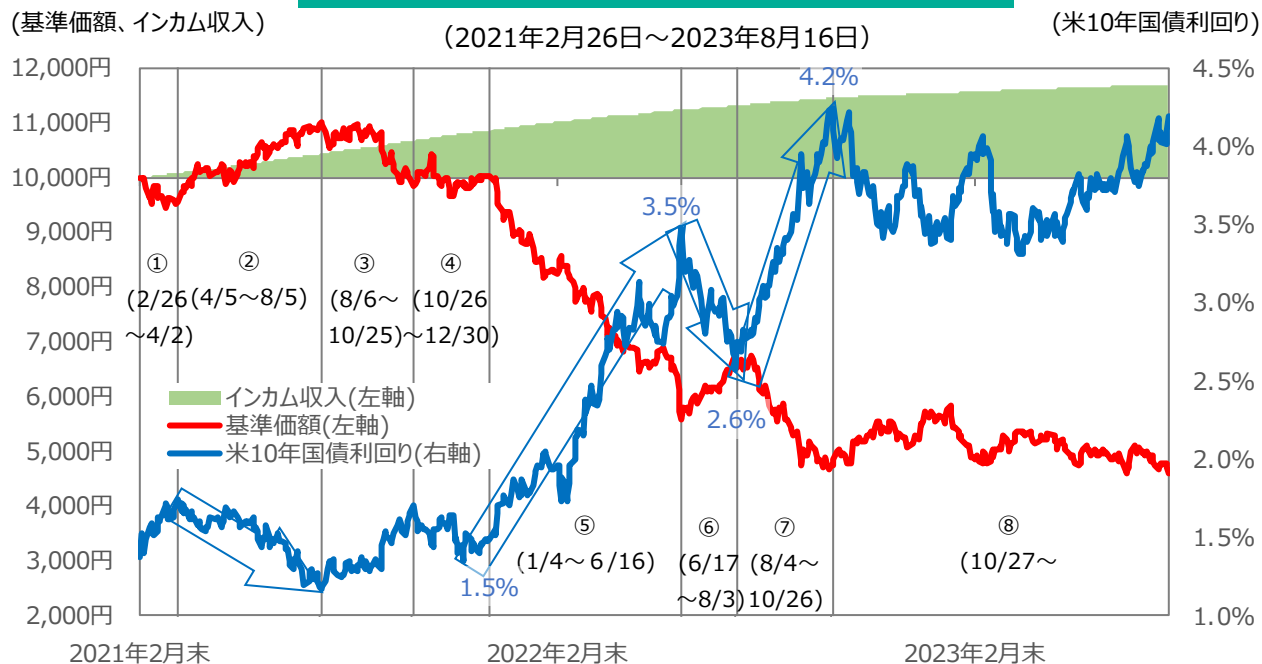
※上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

毎月分配型の基準価額の推移

- 毎月分配型の基準価額は、前掲の理由に加え、2021年7月8日の初回決算から累計で1,354円の分配金をお支払いした結果、4,000円台半ばで推移しています。なお、これまでの分配金は、当ファンドのインカム収入の範囲内でお支払いしています。

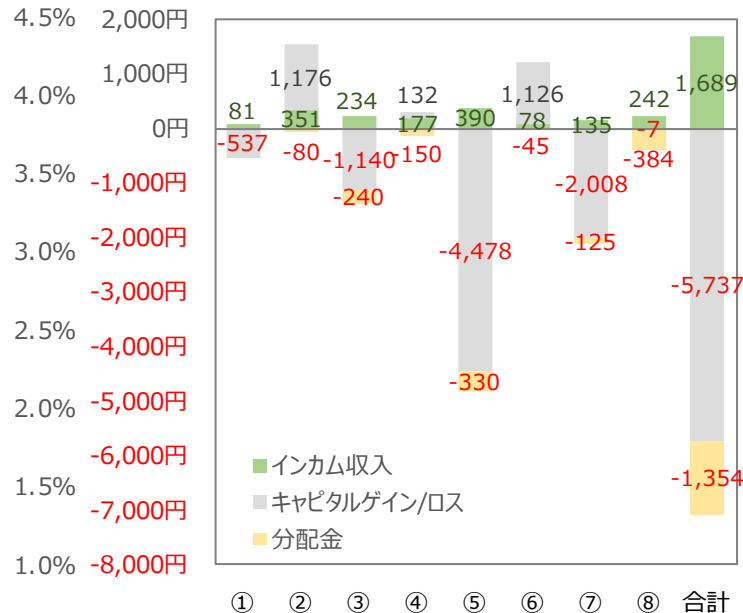
※目標利回りを達成できないなど市場環境等によっては、分配金の水準は低下する、または分配金が支払われない場合があります。

毎月分配型の基準価額と米10年国債利回りの推移



毎月分配型の要因別寄与度

(2021年2月26日～2023年8月16日)



出所：Bloomberg、バークレイズ証券提供資料より作成

※基準価額の計算において信託報酬は控除されています。上記寄与度の金額は簡易的に算出したもので、円未満を四捨五入しているため内訳の合計が基準価額の10,000円からの損益と一致しない場合があります。インカム収入は信託報酬控除後です。米国金利は2営業日前の値を表示しています。

※上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

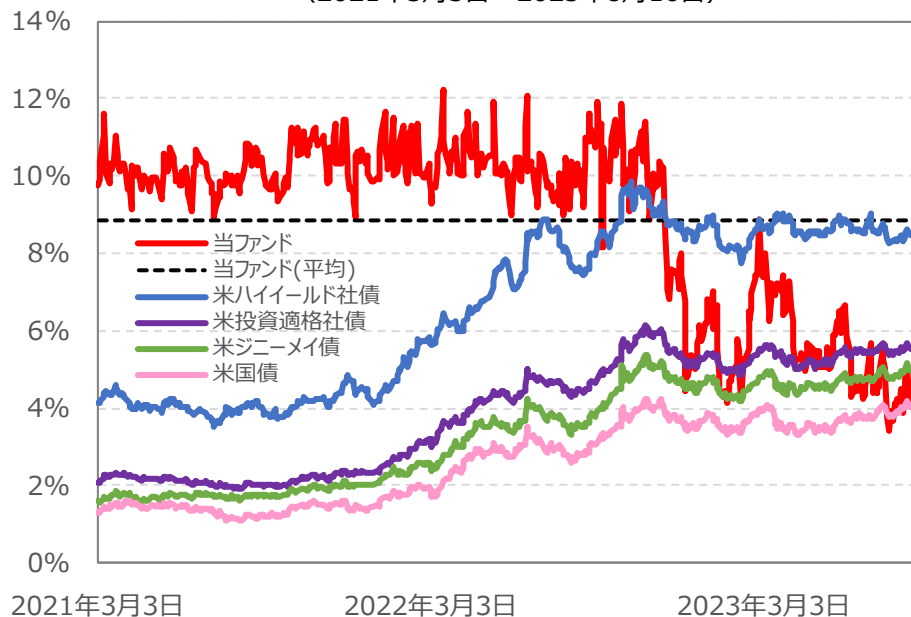
当ファンドの利回りと投資資産比率の推移

- 逆CPIショック(2022年11月14日)以降の当ファンドの平均利回りは8月16日時点で5.6%(信託報酬控除後)と、目標の10%※を下回っています。
- この背景には、担保付スワップ取引のコスト(為替ヘッジコスト相当)が大幅に上昇していることがあります。

※ 市場環境等によっては、利回り水準は低下する場合があります。年率10%は購入時の基準価額ではなくファンドの時価に対する最終利回りです。キャピタルゲイン/ロス等を含むファンドのトータル・リターンとは異なります。

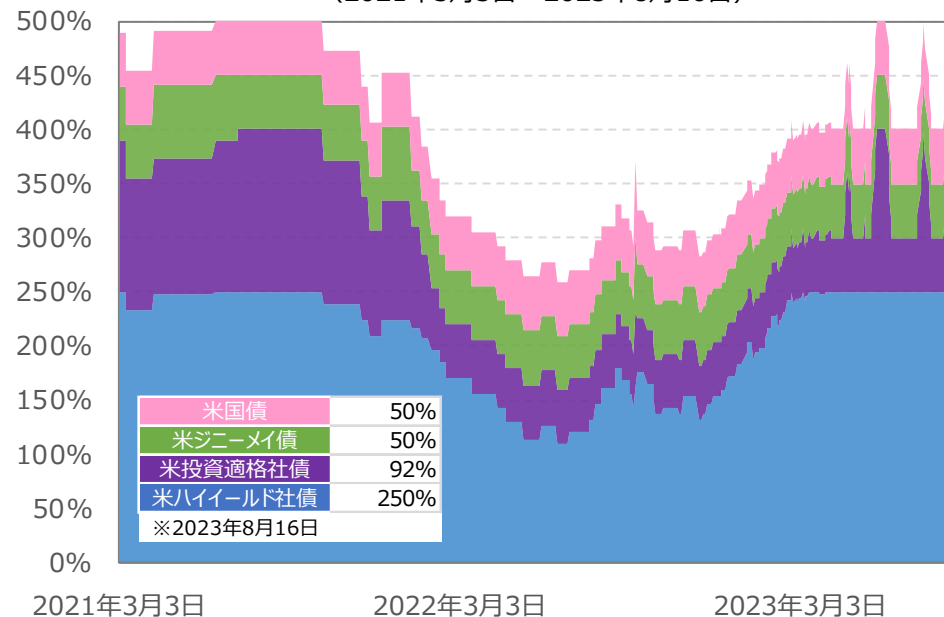
当ファンドと投資対象債券の利回りの推移

(2021年3月3日～2023年8月16日)



当ファンドの投資資産比率の推移

(2021年3月3日～2023年8月16日)



出所：Bloomberg、バークレイズ証券提供資料より作成

※ 当ファンドはパワード・インカムファンド(適格機関投資家向け)の状況です。当ファンドの利回りは信託報酬等控除後でファンド全体の期待利回りを示すものではありません。投資対象債券の利回りは2営業日前の値を表示しています。米国債：ブルームバーグ米国国債7-10年指数、米ジニーメイ債：ブルームバーグ米国ジニーメイ債券指数、米投資適格社債：ブルームバーグ米国投資適格債券指数、米ハイイールド社債：ブルームバーグ米国ハイイールド債券指数

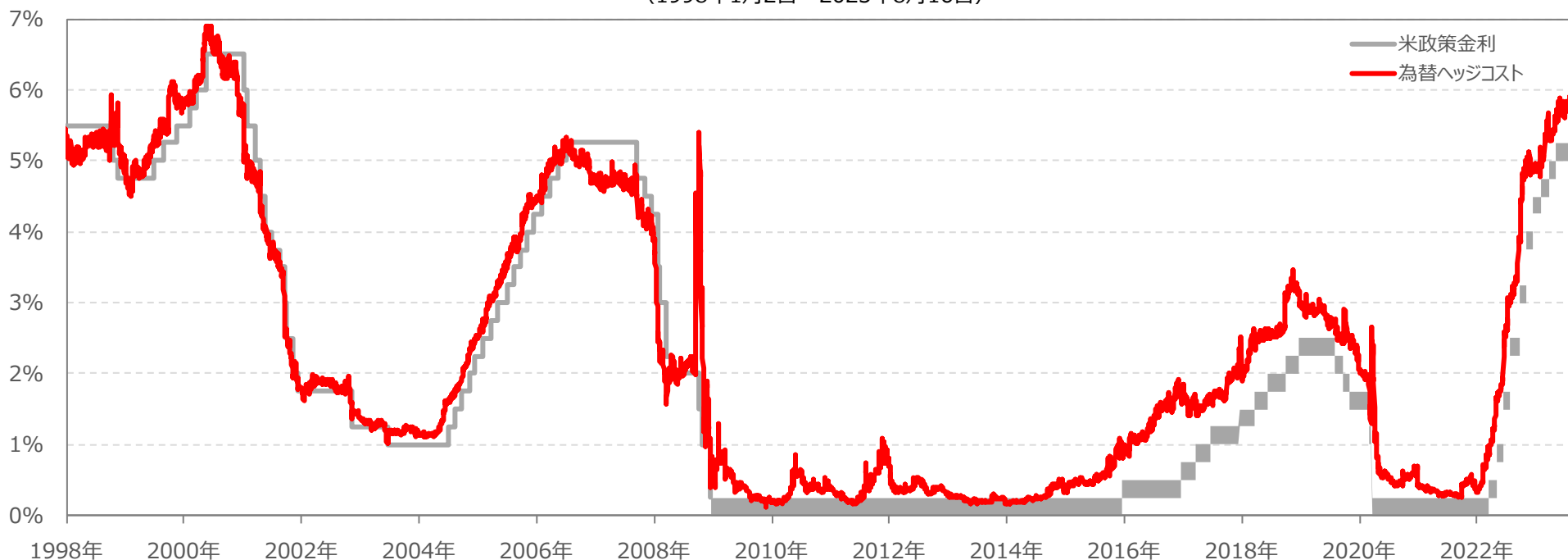
※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

担保付スワップ取引コスト(為替ヘッジコスト相当)の上昇

- 当ファンドでは、為替リスクを低減させるために担保付スワップ取引を通じて、為替ヘッジした場合と類似の投資効果を得ています。
- 為替ヘッジコストは日米の短期金利差拡大の影響を受け大きく上昇しており、当該コスト相当を差し引く当ファンドの利回りの低下要因となっていますが、米国の利上げは年内で打ち止めになる可能性が高く、FRBが利下げに転じれば、担保付スワップ取引のコストも低下することが予想されます。

米国の政策金利と米ドルの為替ヘッジコスト(対円)の推移

(1998年1月2日～2023年8月16日)



出所：Bloombergより作成

※ 為替ヘッジコストは円と米ドルの3ヵ月フォワード・スプレッドを年率換算

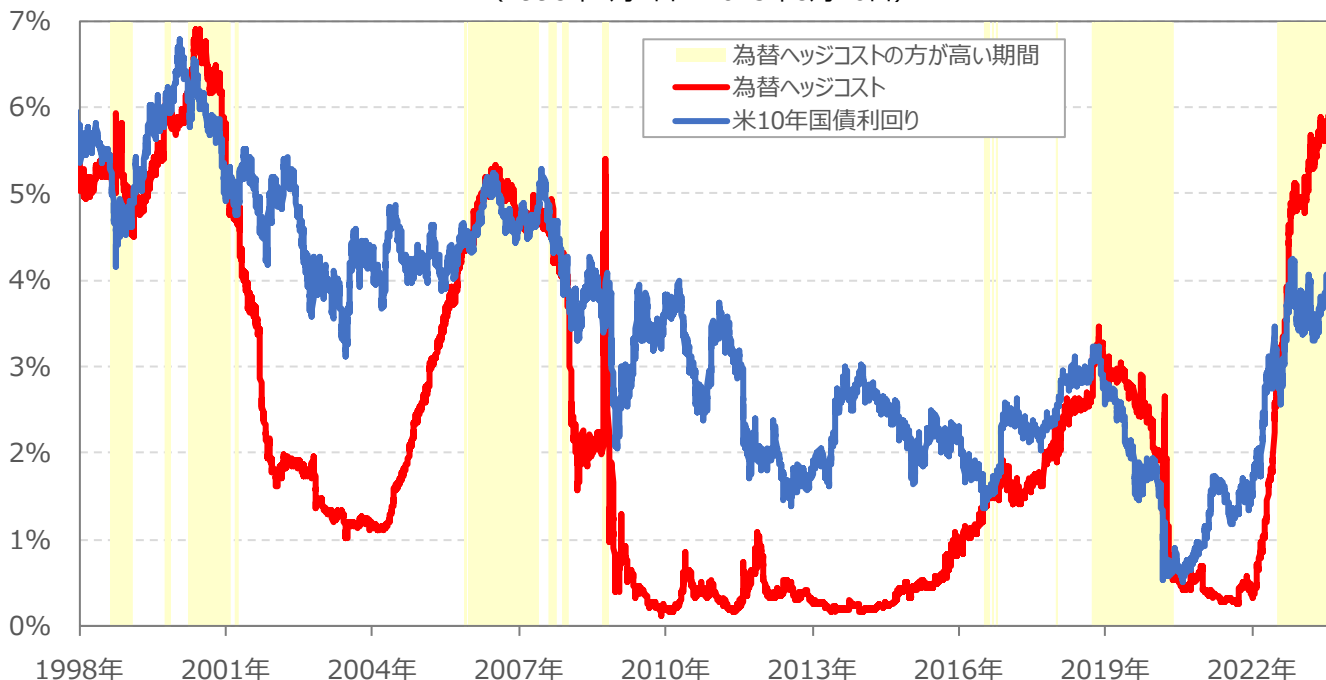
※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

利回りと為替ヘッジコストからみた投資妙味

- 当ファンドが投資対象とする米国債の利回り(2023年8月14日時点)は4.2%程度で、5.8%程度の為替ヘッジコストを差し引くと利回りはマイナスとなっていますが、当ファンドではリスク分散の観点から最低でも50%米国債に投資しています。
- 過去25年の実績では、為替ヘッジコストが米10年国債利回りを上回る局面で米国債に投資した場合の1年後のトータル・リターン(為替ヘッジ後、インカム収入+キャピタルゲイン/ロス)は平均+3.7%と、それ以外の期間の+1.5%を上回っています。

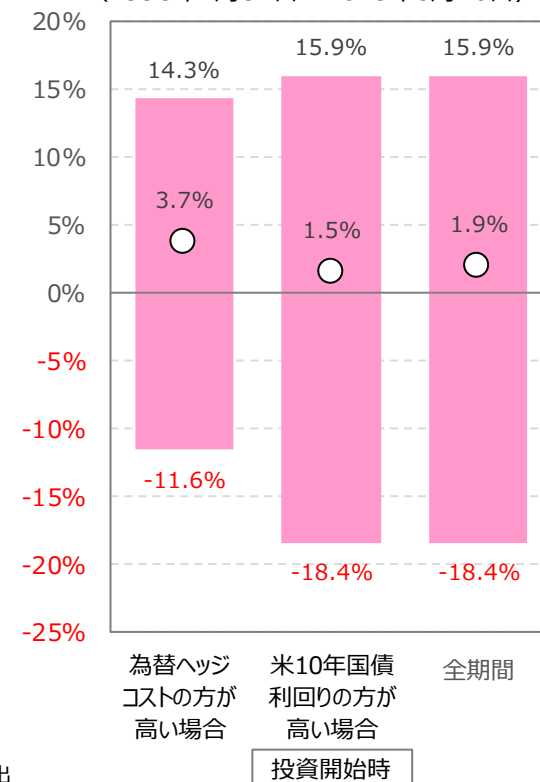
米国の政策金利と米10年国債利回りと米ドルの為替ヘッジコスト(対円)の推移

(1998年1月2日～2023年8月16日)



米国債のリターン分布(月次)

(1998年1月31日～2023年8月16日)



出所：Bloombergより作成

※ 為替ヘッジコストは円と米ドルの3ヵ月フォワード・スプレッドを年率換算、米国債のリターン分布は為替ヘッジコスト控除後、1年後のリターン(月次データ)で算出

※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 と今後の見通し



米国債券市場の動向 ～ 最終利上げ前後 ～

- 米10年国債利回りは、1983年以降の利上げ局面において、最終利上げの2ヵ月～3ヵ月前にピークアウトする傾向がみられました。
- 市場の予想通り米国の利上げが年後半で打ち止めになるとすれば、米10年国債利回りも低下する可能性があります。

米国の最終利上げ前後の米10年国債利回りの推移



出所：Bloombergより作成

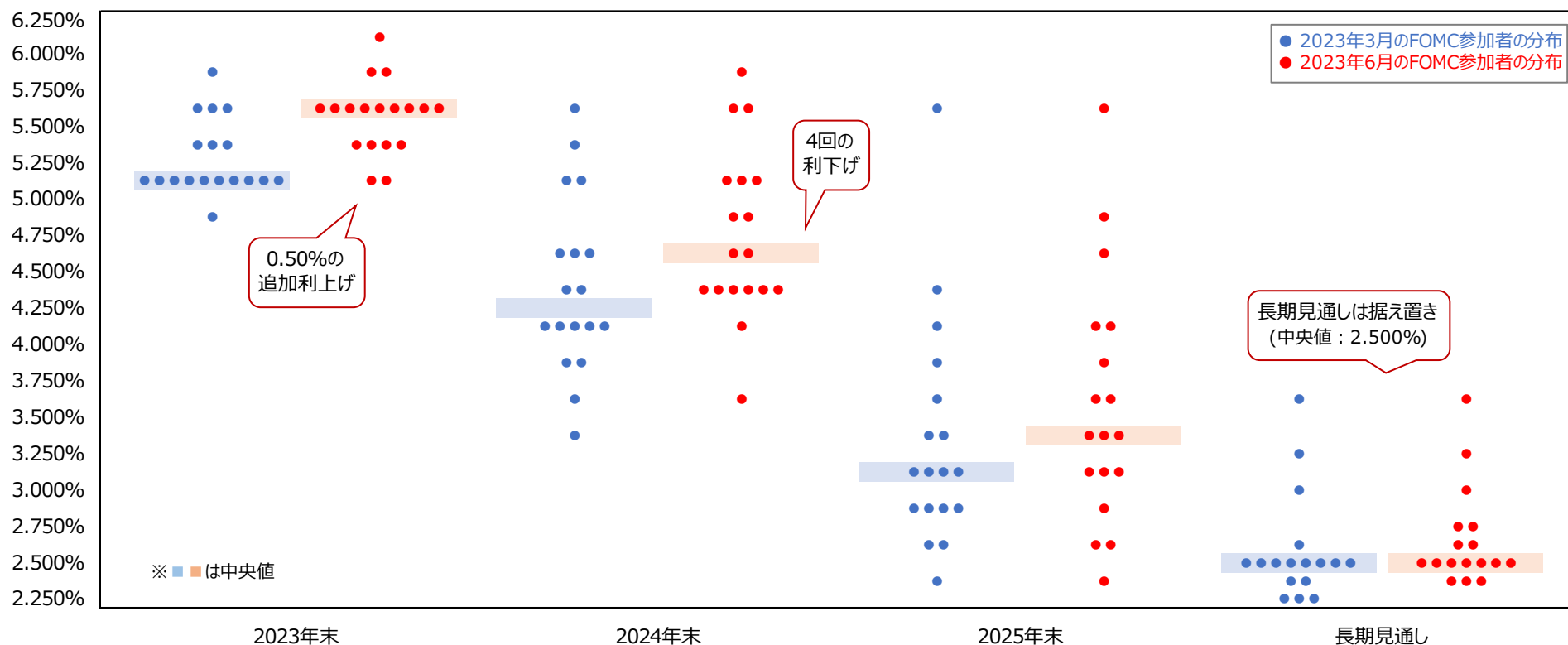
※ 凡例は最終利上げ年月

※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 ～ ドットチャート ～

- 6月13日～14日のFOMC後に公表された政策金利見通し(ドットチャート)は、1回0.25%換算で年内2回の追加利上げに上方修正されました。
- 一方、2024年末については4.625%、2025年末も3.375%と、引き続き利下げを示唆する形となっています。

FOMC参加者の政策金利見通し

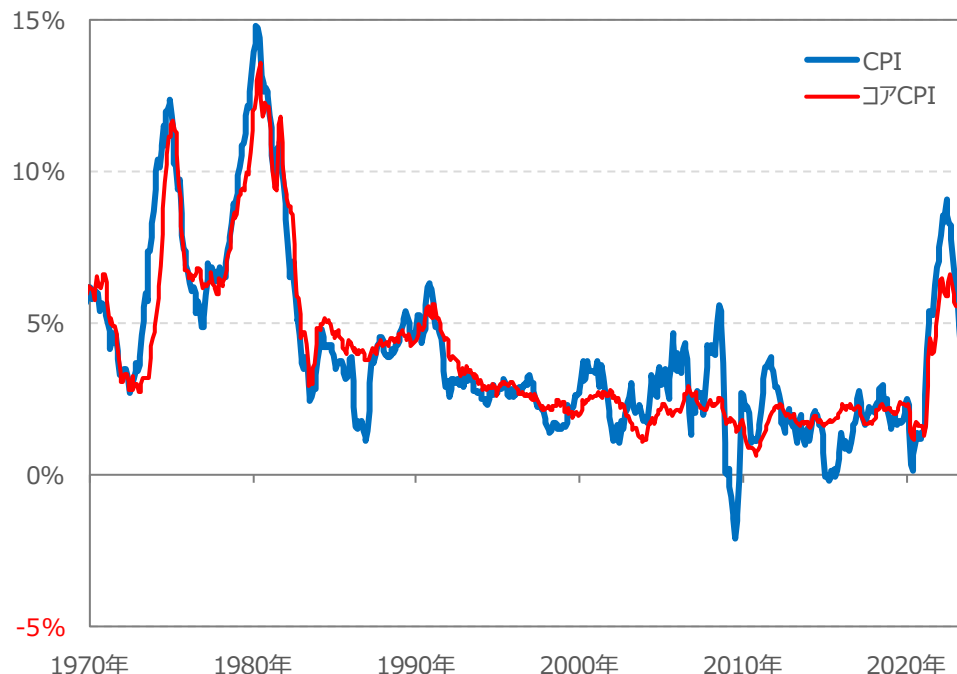


マクロ経済の動向 ～ インフレ率 ～

- 米国の2022年6月の消費者物価指数(CPI)は、エネルギー価格の高騰などを背景に前年比+9.1%と、約40年半ぶりの高い伸びとなりました。一方、7月以降は財価格の値下がりなどにより、伸び率を鈍化させています。
- FRBが重視する個人消費支出(PCE)デフレーターも概ね同様の傾向となっています。

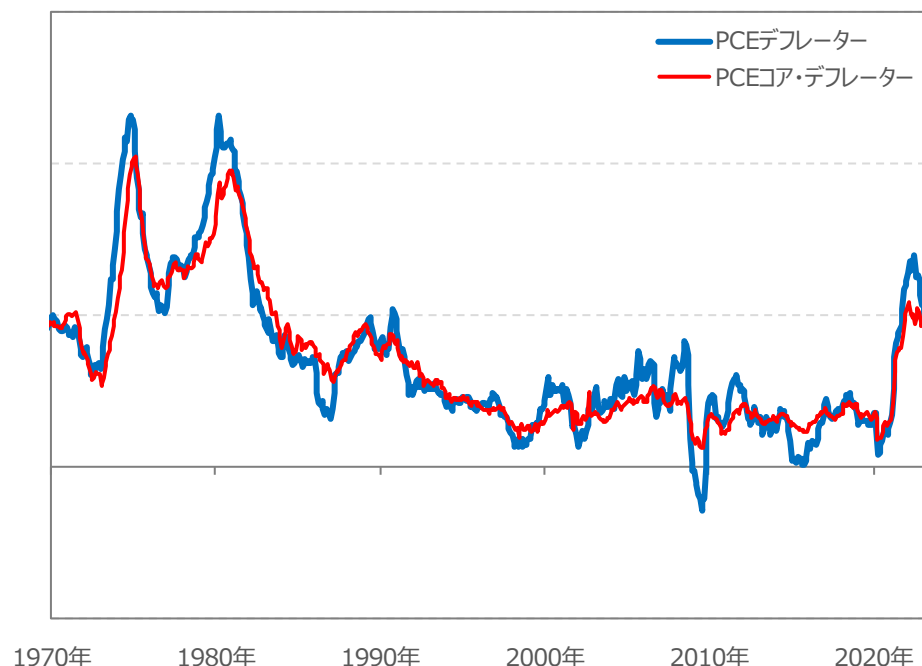
米国の消費者物価指数(CPI)の推移

(1970年1月～2023年7月)



米国の個人消費支出(PCE)デフレーターの推移

(1970年1月～2023年6月)



出所：米労働省『Consumer Price Index』、米商務省『Personal Income and Outlays』より作成

※コア：変動の大きい食品とエネルギーを除いた物価

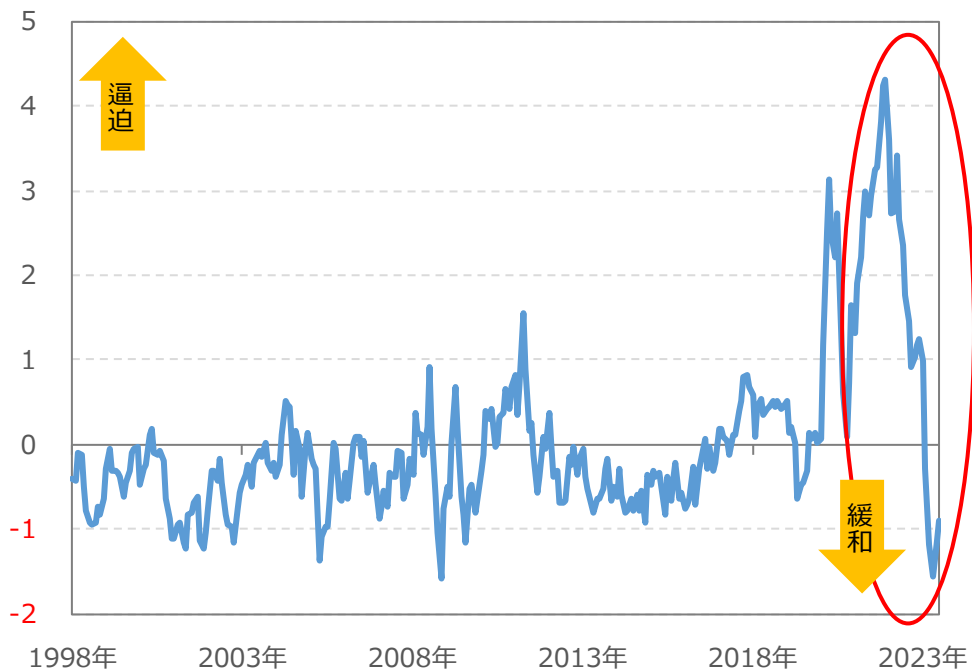
※上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

マクロ経済の動向 ～ サプライチェーンと中古車価格 ～

- 米国では物価の上昇が続いていますが、一部の経済指標には沈静化の兆しが出ています。
- 米ニューヨーク連銀が公表した7月のグローバル・サプライチェーン・プレッシャー指数(サプライチェーンの逼迫状況を示す経済指標)は▲0.90と、逼迫・緩和の分岐点となるゼロを6か月連続で下回りました。

グローバル・サプライチェーン・プレッシャー指数

(1998年1月～2023年7月)



米国の中古車価格の推移

(1997年1月 = 100)

(1997年1月～2023年7月)



出所：米ニューヨーク連銀『Global Supply Chain Pressure Index』、米マンハイム『Used Vehicle Value Index』より作成

※米国の中古車価格：米マンハイム中古車価格指数

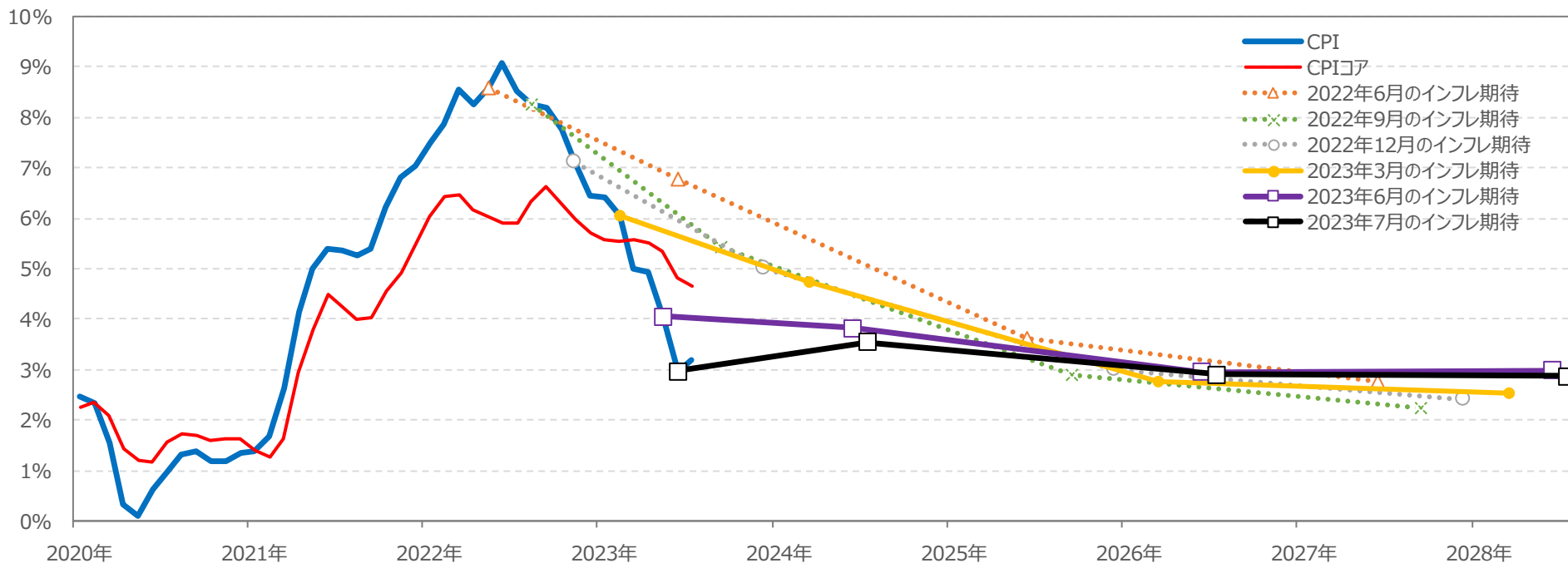
※上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

マクロ経済の動向 ～ インフレ期待 ～

- 米ニューヨーク連銀が公表した7月の消費者の予想物価上昇率(中央値)は、1年先が6月の前年比+3.8%から前年比+3.5%、3年先も前年比+3.0%から+2.9%に低下し、CPIの伸び率鈍化を示唆しています。

米国の消費者物価指数(CPI)と消費者のインフレ期待の推移

(2020年1月～2023年7月)



出所：米労働省『Consumer Price Index』、米ニューヨーク連銀『Survey of Consumer Expectations』より作成

※コア：変動の大きい食品とエネルギーを除いた物価、インフレ期待は発表前月の実績値、1年後、3年後、5年後の中央値、調査対象約1,300世帯

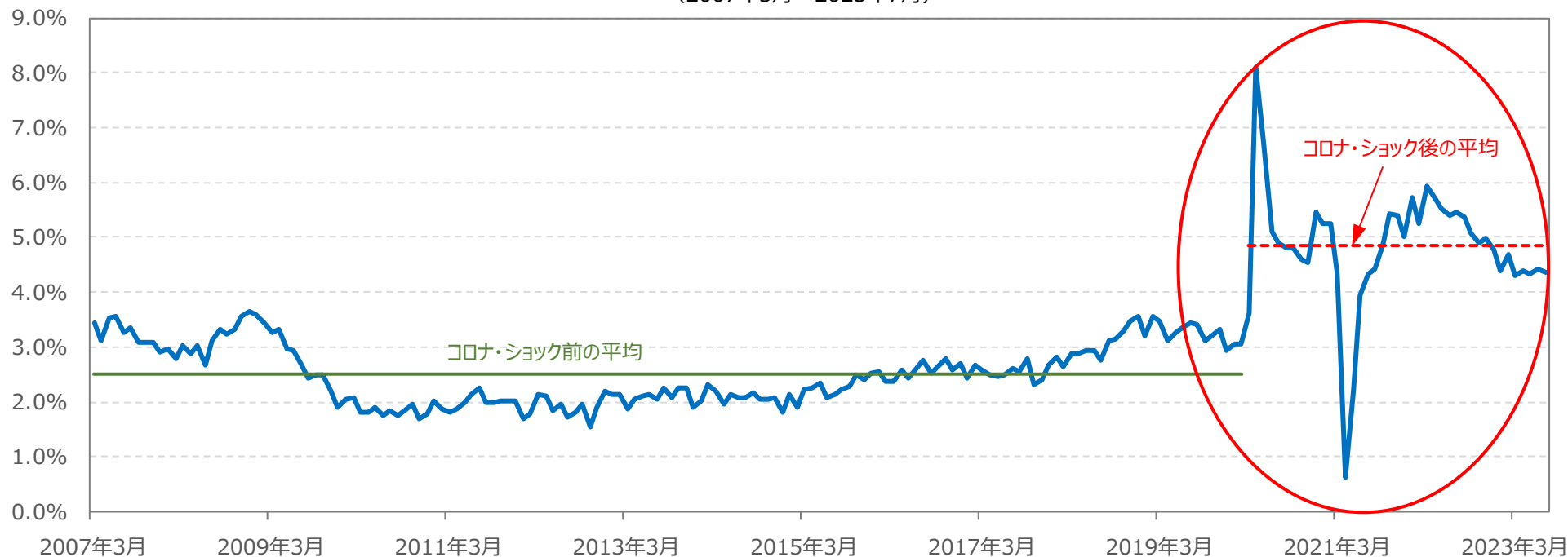
※上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

マクロ経済の動向 ～ 時間当たり平均賃金 ～

- 米民間企業のコロナ・ショック後の時間当たり平均賃金は高い伸びが続いており、労働市場の逼迫を示しています。
- 今後、労働市場の逼迫が解消され、時間当たり平均賃金の伸びがコロナ・ショック前の平均(2.5%)程度まで落ち着くかが注目されます。

米民間企業の時間当たり平均賃金(前年比)の推移

(2007年3月～2023年7月)



出所：米労働省『Employment Situation』より作成

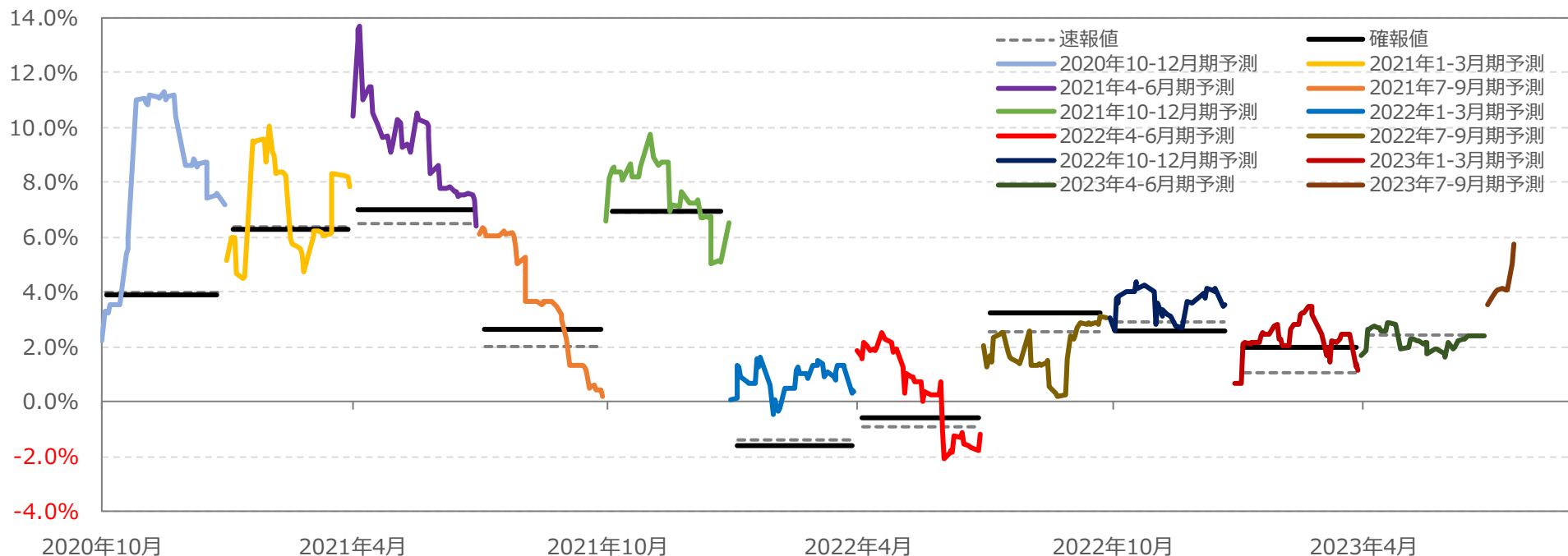
※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

マクロ経済の動向 ～ GDP成長率 ～

- 米アトランタ地区連銀が予測モデルで算出した7-9月期の実質国内総生産(GDP)成長率は、前期比年率 + 5%台後半となり、5四半期連続のプラス成長を示唆しています。
- 成長率は昨年下半年から復調傾向にあり、今後さらなる過熱感が出てくるかが注目されます。

GDPナウと実質GDP成長率(前期比年率)の推移

(2020年10月30日～2023年8月16日)



出所：米アトランタ地区連銀『GDPNow Forecast』、米商務省『Gross Domestic Product』より作成

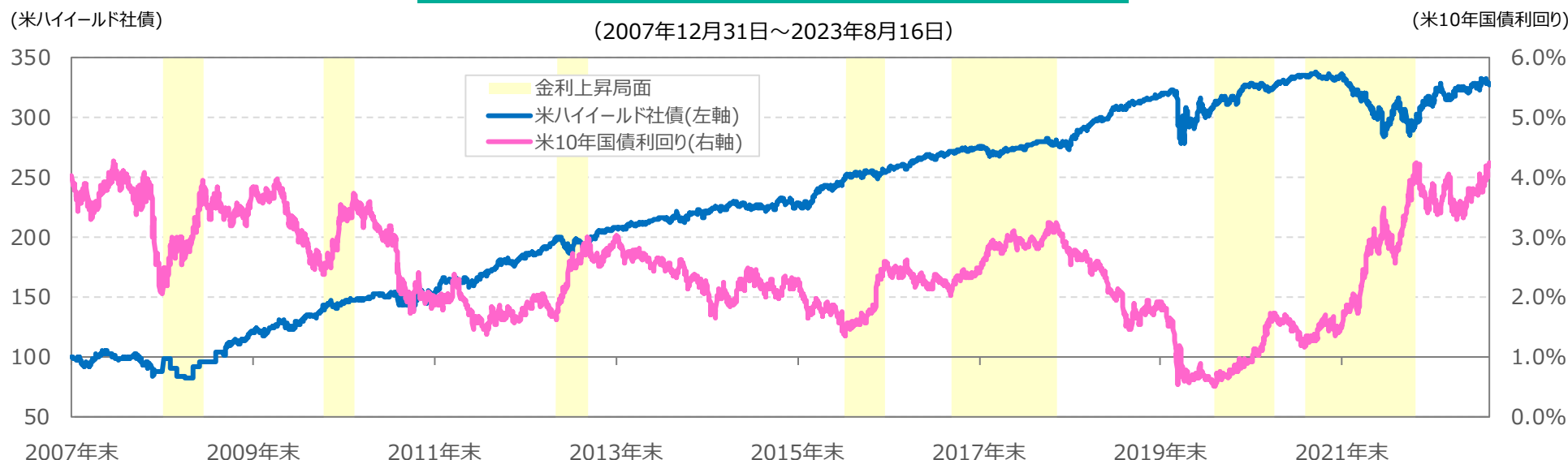
※ GDPナウ：アトランタ地区連銀が予測モデルで算出した実質GDP成長率

※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 ～ 米ハイールド社債投資① ～

- 一般的に「債券は金利上昇に弱い」と言われますが、2008年以降の米ハイールド社債のパフォーマンスをみると、マイナスとなったのはバーナンキ・ショックが起きた2013年と直近のみで、その他はプラスとなっています。
- この背景には、景気回復を伴う金利上昇局面では、企業業績や信用力の改善により、ハイールド社債が買われやすくなることがあると考えられます。

米ハイールド社債のパフォーマンスと米10年国債利回りの推移



	2008年12月30日～ 2009年6月10日	2010年10月7日～ 2011年2月8日	2013年5月2日～ 2013年9月5日	2016年7月8日～ 2016年12月15日	2017年9月7日～ 2018年11月8日	2020年8月4日～ 2021年3月31日	2021年8月3日～ 2022年10月24日
米10年国債利回りの 変化幅	1.89%	1.35%	1.37%	1.24%	1.20%	1.23%	3.07%
米ハイールド社債	9.0%	3.7%	-3.7%	1.0%	3.1%	4.0%	-11.6%

出所：Bloombergより作成

※ 米ハイールド社債：ブルームバーグ米国ハイールド債券指数、2007年12月末を100として指数化

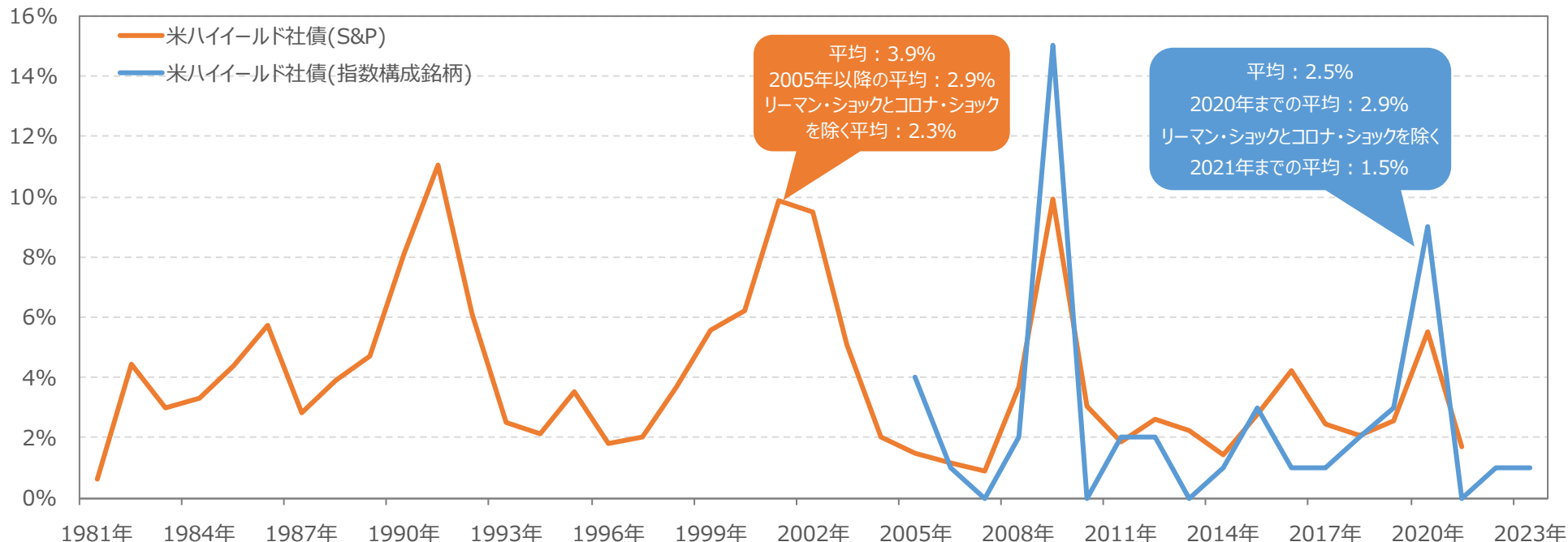
※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 ～ デフォルト率 ～

- 当ファンドでは、米ハイイールド社債指数を参照することにより、100銘柄に1%ずつ分散投資しています。そのため、仮に一部の銘柄がデフォルト(債務不履行)したとしても、その影響は限定的にとどまります。
- 米ハイイールド社債指数で2020年10月以降にデフォルトした銘柄は2022年5月のタレン・エナジー・サプライと2023年3月のダイヤモンド・スポーツ・グループの2社のみです。

米ハイイールド社債のデフォルト率の推移

(S&P : 1981年～2021年、指数構成銘柄 : 2005年～2023年8月16日)



出所 : S&P『2021 Annual Global Corporate Default And Rating Transition Study』、パークレイズ証券提供資料、各種報道より作成

※ 米ハイイールド社債(指数構成銘柄) : ブルームバーグ米国ハイイールド債券指数

※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 ～ 米ハイールド社債投資② ～

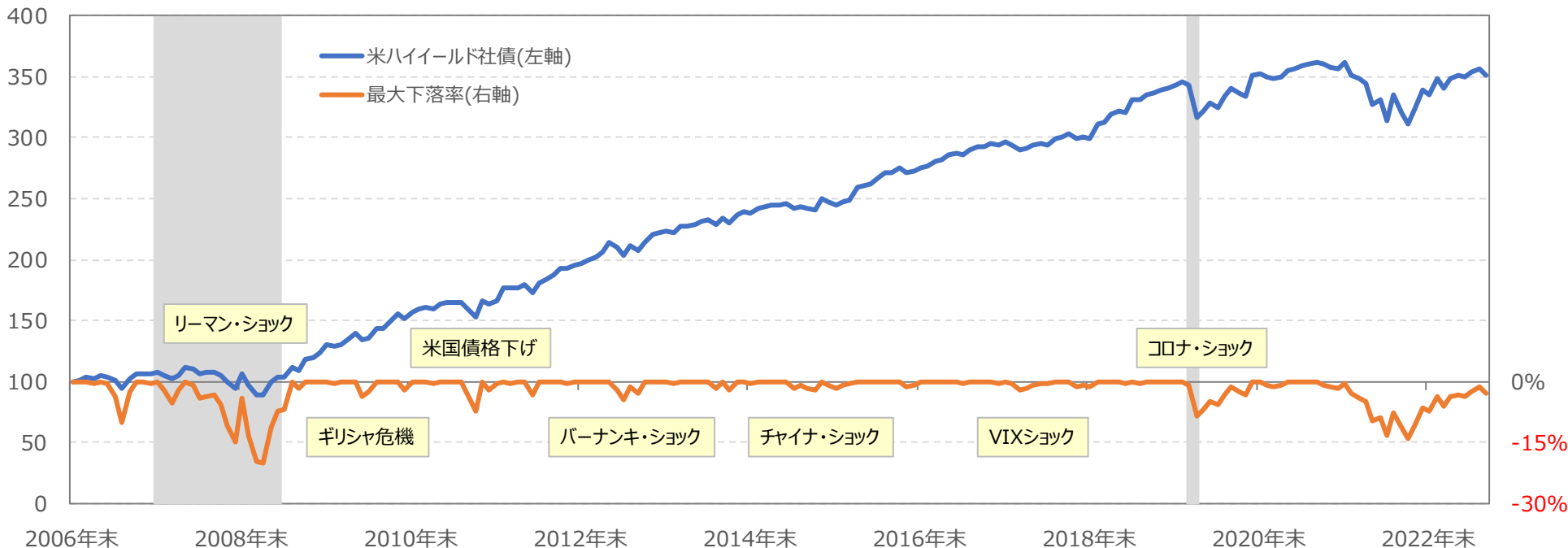
- 米ハイールド社債がリセッション中の最安値から戻り高値更新までに要した期間は、リーマン・ショック時で4ヵ月、コロナ・ショック時は8ヵ月でした。
- 足元では、インカム収入の積み上がりにより、戻り高値から約▲3%の水準まで持ち直してきています。

米ハイールド社債のパフォーマンスと最大下落率の推移(月次)

(米ハイールド社債)

(2006年12月29日～2023年8月16日)

(最大下落率)



出所：Bloombergより作成

※ 米ハイールド社債：ブルームバーグ米国ハイールド債券指数、2006年12月末を100として指数化、シャドウはリセッション(景気後退)

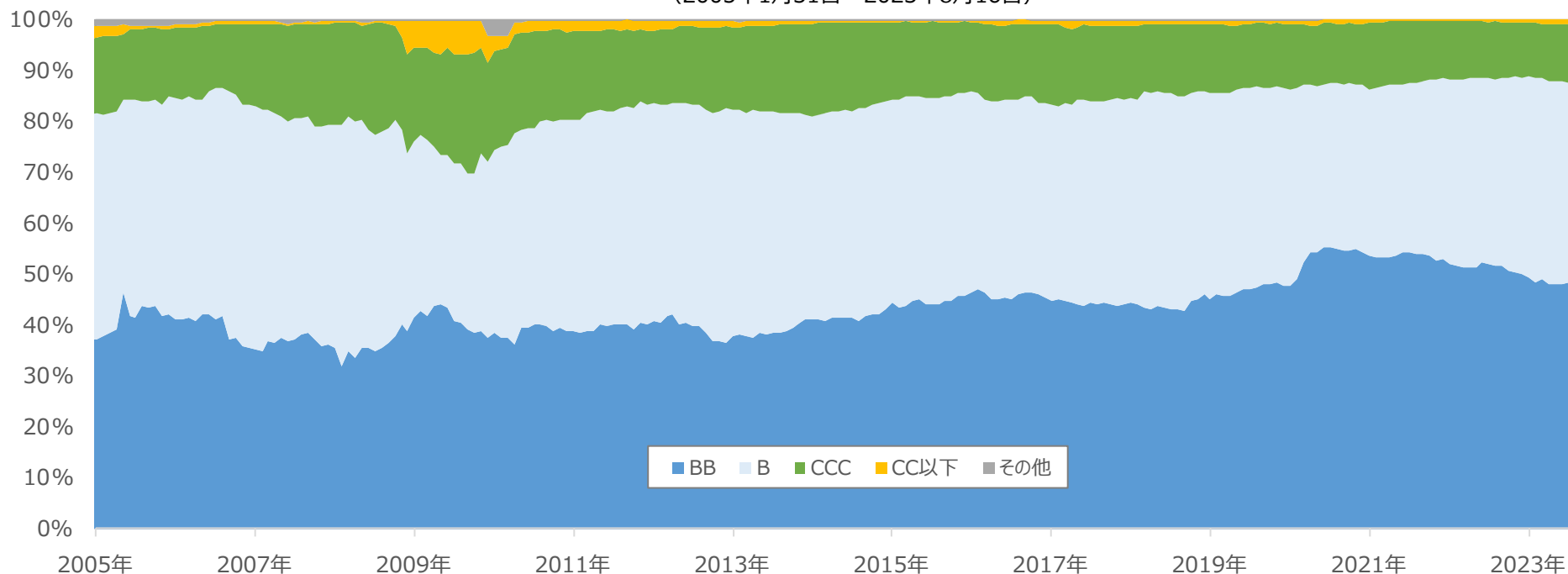
※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 ～ 信用格付 ～

- 当ファンドが投資対象としている米ハイールド社債の格付別構成比率をみると、信用力の低い「CCC」以下の企業の割合が減少する一方で、投資適格一歩手前の「BB」や「B」が増加し、ポートフォリオの質も改善傾向にあることが伺えます。

米ハイールド社債の格付別構成比率の推移

(2005年1月31日～2023年8月16日)



出所：Bloombergより作成

※ 米ハイールド社債：ブルームバーグ米国ハイールド債券指数

※ 上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国債券市場の動向 ～ 為替レートとの関係 ～

- 近い将来の米国の利下げを織り込み米2年国債利回りなどが低下すると、過去には為替市場での円高・米ドル安の進展がみられました。
- 今後も、米国の金融政策が利下げに転じる局面では同様の動きになる可能性があります。

米2年国債利回りと米ドル/円レートの推移



出所：Bloombergより作成

※上記は過去の実績を示したものであり将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

本日のまとめ

1

米国の金利動向は金融政策の先行きに左右されるものの、インフレ率の鈍化により、現在の水準からの大幅な利上げは想定しにくい、すなわち、当ファンドが苦手とする急激な金利上昇局面は想定しにくい

2

米国経済がソフトランディング(軟着陸)し再拡大する場合には、緩やかな金利上昇が続く可能性があるものの、その場合は景気回復を伴うため米ハイイールド社債にはポジティブと考えられる

3

FRBが利上げから利下げに転換する局面においては円高が想定されるものの、当ファンドの為替リスクは限定的

収益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、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。

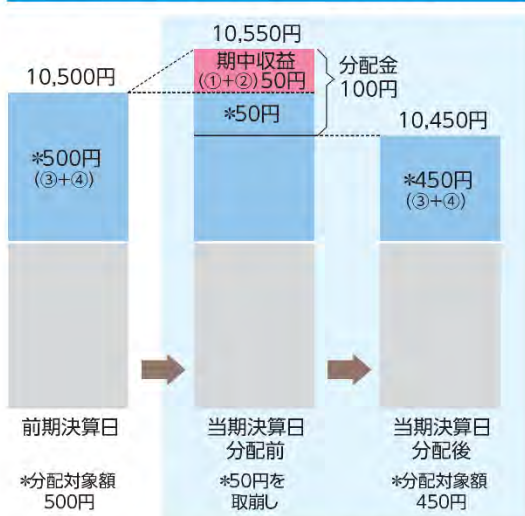
投資信託で分配金が支払われるイメージ



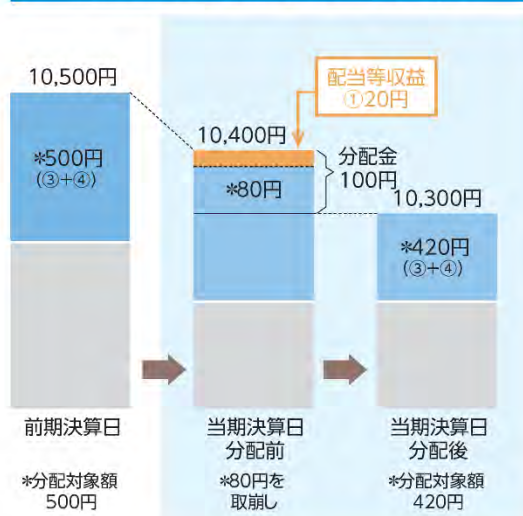
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



前期決算日から基準価額が下落した場合



(注) 分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

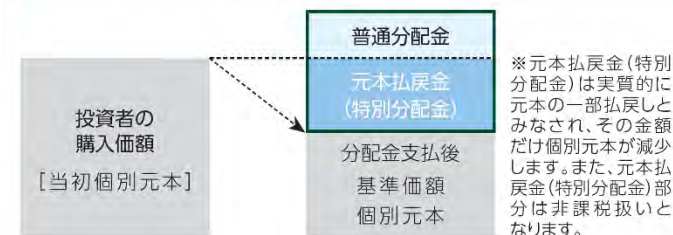
分配対象額は、以下①～④です。

①経費控除後の配当等収益、②経費控除後の評価益を含む売買益、③分配準備積立金、④収益調整金

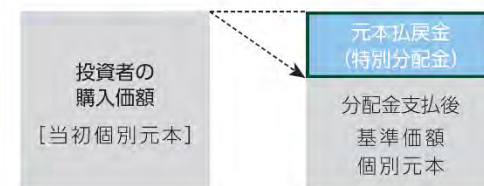
※上記はイメージです。実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 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りが小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金 個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金(特別分配金) 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

※普通分配金に対する課税は、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご参照ください。

ファンドの主なリスクと留意点

基準価額の変動要因

くわしくは、投資信託説明書(交付目論見書)にて必ずご確認ください。

ファンドの基準価額は、組入れられる有価証券等の値動き等による影響を受けますが、これらの運用による損益はすべて投資者の皆様へ帰属いたします。したがって、**投資者の皆様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。**また、**投資信託は預貯金とは異なります。**

● ファンドの主なリスクは以下のとおりです。

※基準価額の変動要因は、以下に限定されるものではありません。

レバレッジリスク	当ファンドは投資信託証券を通じて、米国の4種類の債券(米国の国債、ジニーメイ債、投資適格社債、ハイイールド社債)に対し、各債券へのレバレッジの上限を250%、全体のレバレッジの上限を500%とし、分散投資を行います。最大で5倍のレバレッジを活用するため、債券市場が下落した場合には、レバレッジを利用しない場合に比べて、多額の損失が発生する場合があります。この場合、債券の値動き以上に基準価額が大きく変動します。
価格変動リスク	公社債の価格は、国内外の政治・経済情勢、金融政策等の影響を受けて変動します。一般に、金利が上昇すると、公社債の価格は下落します。組入れている公社債の価格の下落は、ファンドの基準価額が下落する要因となります。
信用リスク	公社債の価格は、発行体の財務状態、経営、業績等の悪化及びそれらに関する外部評価の悪化等により下落することがあります。組入れている公社債の価格の下落は、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、発行体の倒産や債務不履行等の場合は、公社債の価値がなくなることもあり、ファンドの基準価額が大きく下落する場合があります。なお、当ファンドが投資信託証券を通じて組入れるハイイールド債券は、一般に投資適格の債券に比べ、発行体の業績等の悪化や景気動向等による価格変動が大きく、発行体の倒産や債務不履行等が生じるリスクが高いと考えられます。また、当ファンドが投資信託証券を通じて行う担保付スワップ取引は、取引の相手方の信用リスク等の影響を受けます。当該取引の相手方の倒産や契約不履行等により当初契約通りの取引が実行されない場合には、ファンドの基準価額が大きく下落する場合があります。
流動性リスク	国内外の政治・経済情勢の急変、天災地変、発行体の財務状態の悪化等により、有価証券等の取引量が減少することがあります。この場合、ファンドにとって最適な時期や価格で、有価証券等を売買できないことがあり、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、取引量の著しい減少や取引停止の場合には、有価証券等の売買ができなかったり、想定外に不利な価格での売買となり、ファンドの基準価額が大きく下落する場合があります。当ファンドは投資信託証券を通じて、担保付スワップ取引を活用します。市場環境の急変やパワード・インカム戦略のパフォーマンス算出がなされない等の理由により、当ファンドが投資信託証券を通じて行う担保付スワップ取引が当該戦略のパフォーマンスと連動することが困難となった場合には、当ファンドの基準価額が下落する場合があります。なお、当ファンドが投資信託証券を通じて組入れるハイイールド債券は、一般に投資適格の債券に比べ、市場規模や取引量が小さく、流動性が低いと考えられます。
為替変動リスク	外貨建資産の価格は、当該外貨と日本円との間の為替レートの変動の影響を受けて変動します。為替レートは、各国の政治・経済情勢、外国為替市場の需給、金利変動その他の要因により、短期間に大幅に変動することがあります。当該外貨の為替レートが、円高になった場合は、ファンドの基準価額が下落する要因となります。
期限前償還リスク (プリペイメント・リスク)	ジニーメイ債の原資産となっている住宅ローンは、一般的に金利が低下すると借換えによる返済が増え、逆に金利が上昇すると借換えによる返済が減少する傾向があります。(期限前返済は金利変動の他にも様々な要因の影響を受けます。)この場合、ジニーメイ債の期限前償還の増減にともなう、金利感応度の変化によって、ジニーメイ債の価格も影響を受けます。

ファンドの主なリスクと留意点

くわしくは、投資信託説明書（交付目論見書）にて必ずご確認ください。

その他の留意点

- クーリングオフ制度（金融商品取引法第37条の6）の適用はありません。
- 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ある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、ファンドの基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込の受付が中止となる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーの信託財産の純資産総額に対する比率は、原則として、それぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、一般社団法人投資信託協会規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。

※ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社（以下「ブルームバーグ」）またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

当資料はS O M P Oアセットマネジメント株式会社（以下、弊社）により作成された資料であり、法令に基づく開示書類ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり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、分配金の保証はありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。当資料は弊社が信頼できると判断した各種情報に基づいて作成されておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。当資料に記載された意見等は予告なしに変更する場合があります。また、将来の市場環境の変動等により、当該運用方針が変更される場合があります。投資信託の設定・運用は委託会社が行います。お申込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめまたは同時にお渡ししますので、詳細をご確認の上、お客さま自身でご判断ください。なお、お客さまへの投資信託説明書（交付目論見書）の提供は、販売会社において行います。

お申込みメモ

大和証券でお申込みの場合

購入単位	100円以上1円単位*または100口以上1口単位 *購入時手数料および購入時手数料に対する消費税等に相当する金額を含めて、上記単位でご購入いただけます。
購入価額	購入申込受付日の翌々営業日の基準価額
換金単位	1口以上1口単位
換金価額	換金請求受付日の翌々営業日の基準価額
換金代金	換金請求受付日から起算して、原則として6営業日目からお支払いします。
申込不可日	<申込日もしくは申込日の翌営業日が以下の日に該当する場合> ・ニューヨーク、ロンドンの銀行の休業日 ・米国国債決済不可日
申込締切時間	原則として午後3時まで(販売会社により異なる場合がありますので、詳細につきましては販売会社までお問い合わせください。)
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口の換金請求を制限する場合があります。
購入・換金 申込受付の 中止および 取消し	委託会社は、購入・換金の申込金額が多額であると判断した場合、主要投資対象とする投資信託証券の申込み・解約および換金の停止(解約申込が一部受付となった場合を含みます。)ならびに基準価額算出の中止、取引所における取引の停止等その他やむを得ない事情があると判断したときは、購入・換金の受付を中止すること、および既に受付けた当該申込みの受付を取り消すことができるものとします。
スイッチング (乗換え)	「毎月分配型」と「資産成長型」との間でスイッチング(乗換え)を行うことができます。

くわしくは、投資信託説明書(交付目論見書)にて必ずご確認ください。

信託期間	2028年3月8日まで(設定日 2021年2月26日) ※委託会社は、信託約款の規定に基づき、信託期間を延長することができます。
繰上償還	ファンドの受益権の残存口数が10億口を下回ることとなった場合、繰上償還することが受益者のため有利であると認めるとき、またはやむを得ない事情が発生したときは、繰上償還させることがあります。なお、主要投資対象とする投資信託証券のいずれかが存続しないこととなった場合には、繰上償還となります。
決算日	毎月分配型 原則、毎月8日(休業日の場合は翌営業日) 資産成長型 原則、3月8日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	毎月分配型 毎決算時(年12回)、収益分配方針に基づいて収益の分配を行います。 資産成長型 毎決算時(年1回)、収益分配方針に基づいて収益の分配を行います。 ※分配金を受取る一般コースと、分配金を再投資する自動けいぞく投資コースがあります。販売会社によっては、どちらか一方のみのお取扱いとなる場合があります。各コースのお取扱いにつきましては、販売会社までお問い合わせください。 ※分配対象収益が少額の場合は分配を行わないことがあります。また、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。
信託金の限度額	1兆円
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度「NISA(ニーサ)」および未成年者少額投資非課税制度「ジュニアNISA(ニーサ)」の適用対象です。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。

委託会社	SOMPOアセットマネジメント株式会社	受託会社	野村信託銀行株式会社	販売会社	大和証券株式会社
------	---------------------	------	------------	------	----------

その他の項目につきましては、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

お客様にご負担いただく手数料等について

大和証券でお申込みの場合

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入金額に下記の購入時手数料率を乗じて得た額とします。 購入金額：(申込受付日の翌々営業日の基準価額／1万口) ×購入口数	販売会社によるファンドの 商品説明・投資環境の説明・ 事務処理等の対価
信託財産留保額	ありません。	—
スイッチング手数料	ありません。	—

購入時手数料率	
購入金額	手数料率
2,000万円未満	3.30%(税抜3.0%)
2,000万円以上5,000万円未満	2.20%(税抜2.0%)
5,000万円以上1億円未満	1.65%(税抜1.5%)
1億円以上5億円未満	1.10%(税抜1.0%)
5億円以上	0.55%(税抜0.5%)

(ご参考)

口数指定で購入する場合	金額指定で購入する場合
例えば、基準価額10,000円の時に300万口ご購入いただく場合は、次のように計算します。 購入価額=(10,000円／1万口)×300万口=300万円 購入時手数料=購入金額(300万円)×3.30%(税込)=99,000円となり、 購入金額に購入時手数料を加えた合計額309万9,000円をお支払いいただくこととなります。	購入金額に購入時手数料を加えた合計額が指定金額(お支払いいただく金額)となるよう購入口数を計算します。 例えば、300万円の金額指定で購入する場合、指定金額の300万円の中から購入時手数料(税込)をいただきますので、300万円全額が当該投資信託の購入金額とはなりません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問い合わせください。

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)	毎月分配型 ファンドの日々の純資産総額に対して年率1.518%(税抜1.38%)を乗じた額です。運用管理費用(信託報酬)は、毎日計上され、ファンドの基準価額に反映されます。毎計算期末または信託終了のときに、ファンドから支払われます。 資産成長型 ファンドの日々の純資産総額に対して年率1.518%(税抜1.38%)を乗じた額です。運用管理費用(信託報酬)は、毎日計上され、ファンドの基準価額に反映されます。毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のときに、ファンドから支払われます。	運用管理費用(信託報酬)=運用期間中の基準価額×信託報酬率
投資対象とする 投資信託証券の 信託報酬等	年率0.231%(税抜0.21%) ※上記のほか、投資信託証券の設立・開示に関する費用等(監査費用、弁護士費用等)、売買委託手数料、外国における資産の保管等に要する費用、信託財産に関する租税等がかかります。	投資対象とする投資信託証券の運用の対価、管理報酬等
実質的な 運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に対して 概ね1.749%(税込・年率)程度 となります。 ※ファンドの運用管理費用(信託報酬)年率1.518%(税抜1.38%)に投資対象とする投資信託証券の信託報酬等(年率0.231%)を加算しております。 投資信託証券の組入状況等によって、ファンドにおける、実質的に負担する運用管理費用(信託報酬)は変動します。	—
その他の費用・ 手数料	以下の費用・手数料等が、ファンドから支払われます。 ・ 監査費用 ・ 売買委託手数料 ・ 外国における資産の保管等に要する費用 ・ 信託財産に関する租税 等 ※上記の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。	・ 監査費用:監査法人に支払うファンド監査にかかる費用 ・ 売買委託手数料:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 ・ 保管費用:有価証券等の保管等のために、海外の銀行等に支払う費用

■ 当該手数料等の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間、売買金額等に応じて異なりますので、表示することができません。