

マニユライフ・米国投資適格債券戦略ファンド

Aコース（為替ヘッジあり・毎月）／Bコース（為替ヘッジなし・毎月）
Cコース（為替ヘッジあり・年2回）／Dコース（為替ヘッジなし・年2回）

2023年
4月21日

米国投資適格債券市場の魅力の再考

マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社

平素より、「マニユライフ・米国投資適格債券戦略ファンドAコース（為替ヘッジあり・毎月）／Bコース（為替ヘッジなし・毎月）／Cコース（為替ヘッジあり・年2回）／Dコース（為替ヘッジなし・年2回）」（以下、「当ファンド」）をご愛顧賜り、誠にありがとうございます。

当レポートでは、米国投資適格債券市場の魅力についてお伝えいたします。

当レポート
の概要

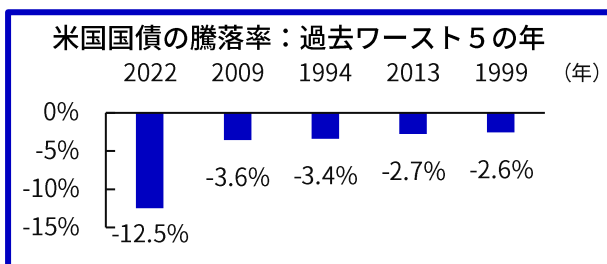
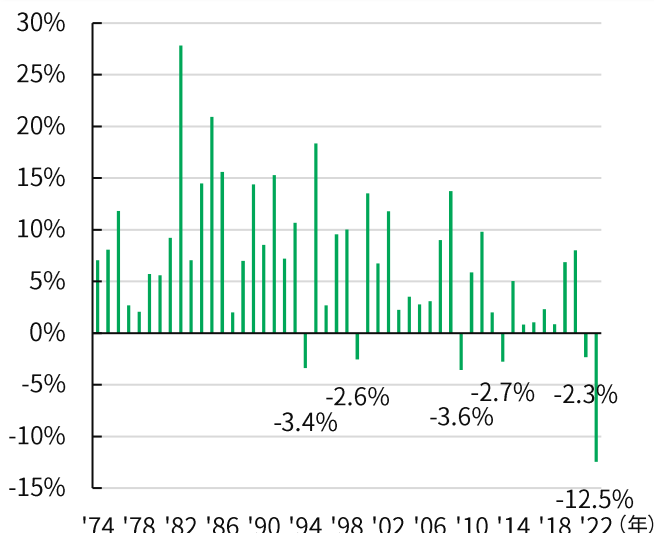
- 1. 割安感が強まった米国投資適格債券市場 …… P1
- 2. 米国投資適格債券の3つの魅力 …… P2
- 3. 当戦略の魅力ー分散投資で運用効率向上 …… P3
- 4. 今後の見通し …… P3

1. 割安感が強まった米国投資適格債券市場

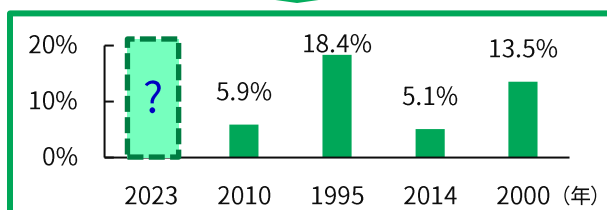
- 米国債のパフォーマンスは49年中43年がプラスリターン。マイナスリターンを記録したのは6年のみ
- 米国債市場がマイナスリターンを記録した翌年は、債券価格上昇の蓋然性が高まる。国債利回りの観点から投資妙味が増し、債券市場への資金流入期待が高まる
- 米国債市場は2021年/2022年と2年連続でマイナスリターン。2年連続で下落することは1974年以降初めてのことであり稀なケース。下落幅も過去最大を記録し、割安感が強まったといえる

米国国債のリターンの推移

期間：1974年～2022年、米ドルベース、年次



その翌年



※米国国債：FTSE米国国債インデックス

※上記の実績は過去のものであり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

出所：ブルームバーグのデータをもとにマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

2. 米国投資適格債券の3つの魅力

その1：投資対象が豊富な投資適格債券

- 投資適格債券は、国債・政府機関債・資産担保証券・社債などの債券種別に分類される
- 債券価格の主な変動要因、金利変動やクレジット・スプレッドの変動に大別されるが、債券種別によって変動に対する感応度が異なる
- 債券種別毎に価格決定要因が異なるため、**投資適格債券市場内でも分散効果が期待できる**

投資適格債券セクターの特徴

	特徴	クレジット・スプレッドの変動	金利の変動
国債	国が発行する債券	—	影響は相対的に大きい
政府機関債	政府機関が発行する債券	影響は相対的に小さい	
資産担保証券 (政府保証)	ローンなどを証券化。 元利金返済に政府保証が付与されている このため相対的に金利変動に大きく影響を受ける		
投資適格社債	企業が発行する債券。 格付けはBBB格以上であり、相対的に個別企業のクレジット・リスクが低い	影響を受ける	影響を受ける
資産担保証券 (非政府保証)	ローンなどを証券化。 元利金返済が保証されていない。 このため相対的にクレジット・リスクが高い		

その2：資産防衛に適した資産クラス

- 投資適格債券は信用格付けが高く、伝統資産の中でも安全性が高いとされている
- 相対的に景気敏感なハイイールド債券や株式と比較した場合、安全性の高い投資適格債券は低相関となる
- 投資適格債券は「**安定した資産形成手段**」に適合した投資対象となる

その3：魅力的な利回り

- 米国における金利上昇の影響により、信用力の高い投資適格債券も利回りが上昇
- 各債券の利回り水準は10年前と比較して2倍以上に上昇
- **過度なクレジット・リスクを取らずとも、魅力的な利回りが期待できる**

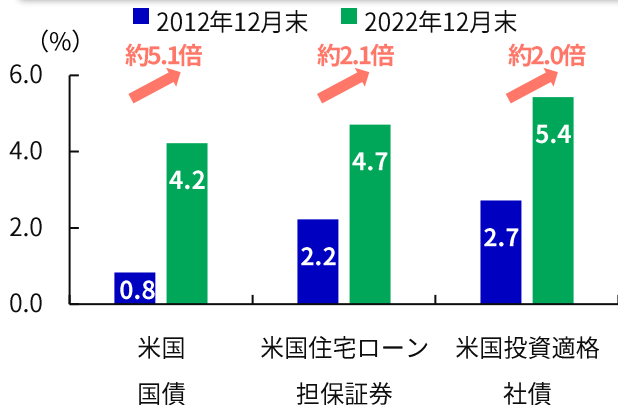
資産クラスの相関関係

期間：1995年12月末～2022年12月末

	米国投資適格債券	米国ハイ・イールド債券	米国株式	米国リート
米国投資適格債券	1.00	0.26	0.08	0.24
米国ハイ・イールド債券	-	1.00	0.66	0.64
米国株式	-	-	1.00	0.61
米国REIT	-	-	-	1.00

米国投資適格債券市場の利回り比較

期間：2012年12月末、2022年12月末



※米国投資適格債券：ブルームバーグ米国総合インデックス、米国ハイ・イールド債券：ブルームバーグ米国ハイ・イールド債券インデックス、米国株式：S&P500種指数（配当込み）、米国リート：FTSE NAREIT オール・エクイティ・リート・インデックス（配当込み）、米国国債：FTSE米国国債インデックス、米国投資適格社債：ブルームバーグ米国社債インデックス、米国住宅ローン担保証券：ブルームバーグ米国MBSインデックス（いずれも米ドルベース）
 ※上記の実績は過去のものであり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

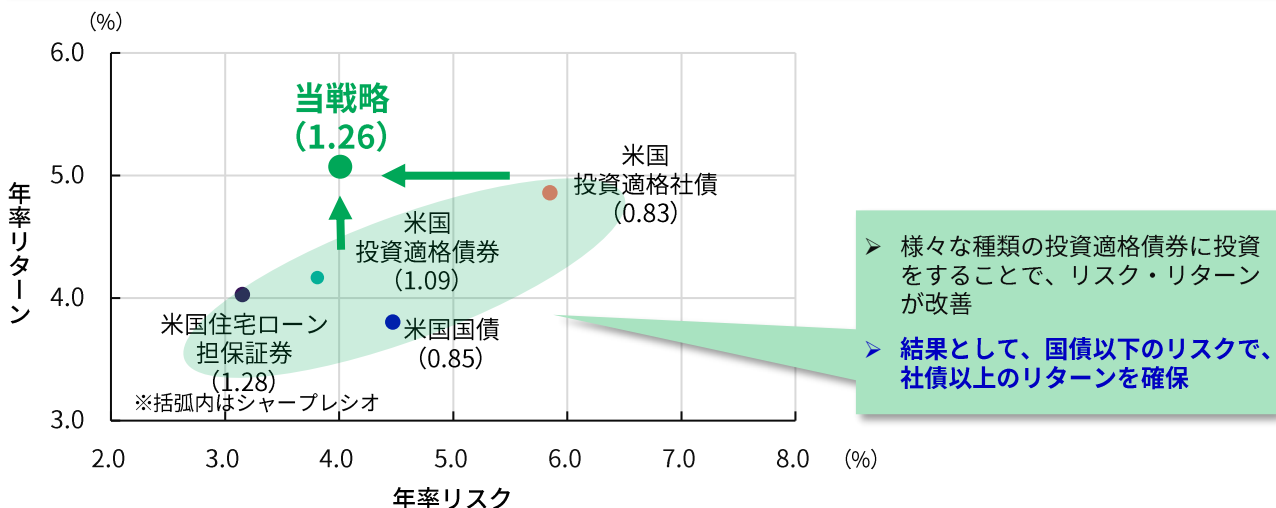
出所：ブルームバーグのデータをもとにマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

3. 当戦略の魅力 — 分散投資で運用効率向上

- 当戦略では、米国投資適格債券市場の収益機会を捉えダイナミックに資産配分を実施
- 将来的に高い収益性が期待できるセクターに投資を行うことで、**どのような相場環境でも高い収益率の確保の実現を目指す**

資産クラスのリスク・リターン

期間：1995年12月末～2022年12月末



※米国投資適格債券：ブルームバーグ米国総合インデックス、米国国債：FTSE米国国債インデックス、米国投資適格社債：ブルームバーグ米国社債インデックス、米国住宅ローン担保証券：ブルームバーグ米国MBSインデックス（いずれも米ドルベース）

※上記は、当ファンドの投資戦略である「マニユライフ・米国投資適格債券戦略」のコンポジットの過去の運用実績（米ドルベース、運用報酬控除前、税引き前）であり、当ファンドの運用実績ではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆、保証するものではありません。

※コンポジットとは、類似の投資戦略ないし投資方針に基づいて運用される1つ以上のポートフォリオの運用実績を、一定の基準に従って評価したものであり、投資戦略ごとの運用実績を表すために用いられます。

出所：ブルームバーグとマニユライフ・インベストメント・マネジメント（US）LLCのデータをもとにマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

4. 今後の見通し



ハワード・グリーン

共同運用責任者兼
リード・ポートフォリオ・
マネージャー



ジェフリー・ギヴン

共同運用責任者兼
シニア・ポートフォリオ・
マネージャー

- 足元では、**銀行セクターの混乱が市場を大きく揺るがしていますが、これらの問題は個別企業ごとの問題であると考えています**。この影響が連鎖的な銀行の破綻などの形で波及するとは考えていません。
- 一方で、米国経済のリセッション懸念がじわじわと高まりつつあり、FRB（米連邦準備制度理事会）による金融政策の転換につながる可能性があります。しかし、足元では堅調な経済指標の発表も続いていることから、**我々は依然として金利は長期的に高い水準を維持すると予想しています**。
- このような環境下では、安全性の高い資産への需要が高まる傾向にあり、**ハイリスクな資産クラスから保守的な運用への切り替えを再考すべきタイミングと思料**します。

※当資料に記載された見解・見通し・運用方針は作成時点におけるマニユライフ・インベストメント・マネジメント（US）LLCの見解等であり、将来の経済・市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。

ファンドの特色（詳細は投資信託説明書（交付目論見書）にてご確認ください。）

1 米国のさまざまな種類の投資適格債券等に投資を行います。

- ケイマン籍外国投資信託「マニユライフ・インベストメンツ・トラストーUS・コア・フィクスト・インカム・ファンド クラスA（円建て為替ヘッジありクラス/円建て為替ヘッジなしクラス）」*への投資を通じて、主に米ドル建て債券（米国国債、社債、モーゲージ証券、資産担保証券等）に投資を行います。

*以下、「外国投資信託」という場合があります。AコースとCコースは「円建て為替ヘッジありクラス」に、BコースとDコースは「円建て為替ヘッジなしクラス」に投資を行います。

- 原則として、債券の格付けは、取得時において投資適格とします。

2 「上質なインカム」の発掘と投資環境に応じたポートフォリオの見直しにより、中長期的に安定したリターンの獲得をめざします。

- 徹底したクレジット（信用力）調査・分析により、「上質なインカム」が期待できる債券を発掘し投資を行います。

※「上質なインカム」とは利回り水準が魅力的であり、債務返済能力が高いと判断する債券からのインカム（金利収入）のことをいいます。

- 景気動向や金利情勢などの投資環境に応じてポートフォリオの見直しを行います。

3 外国投資信託の運用は、マニユライフ・インベストメント・マネジメント（US）LLCが行います。

4 決算頻度および為替ヘッジの有無の異なる4つのコース（Aコース、Bコース、Cコース、Dコース）からお選びいただけます。

		為替ヘッジの有無	
		為替ヘッジあり (原則として対円での為替ヘッジを行い、 為替変動リスクの低減を図ります。)	為替ヘッジなし (原則として為替ヘッジを行いません。)
決算頻度	毎月 毎月15日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益の分配を行うことをめざします。	マニユライフ・米国投資適格債券戦略ファンド Aコース (為替ヘッジあり・毎月)	マニユライフ・米国投資適格債券戦略ファンド Bコース (為替ヘッジなし・毎月)
	年2回 毎年5月15日および11月15日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益の分配を行うことをめざします。	マニユライフ・米国投資適格債券戦略ファンド Cコース (為替ヘッジあり・年2回)	マニユライフ・米国投資適格債券戦略ファンド Dコース (為替ヘッジなし・年2回)

※分配対象額が少額の場合等には、委託会社の判断で分配を行わない場合があります。
※将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆・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（詳細は投資信託説明書（交付目論見書）にてご確認下さい。）

基準価額の変動要因

当ファンドは、投資信託証券を通じて値動きのある有価証券等に実質的に投資しますので、基準価額はその影響を受け変動します。投資信託は預貯金と異なり、投資元本は保証されているものではありません。また、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割込むことがあります。ファンドの運用による利益および損失は、すべて投資者（受益者）の皆様に帰属します。

主な変動要因

金利変動リスク	公社債等の価格は、金利変動の影響を受け変動します。一般的に金利が上昇した場合には公社債等の価格は下落します。組入公社債等の価格が下落した場合、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	公社債等の価格は、発行体の信用状況によっても変動します。発行体が債務不履行を発生させた場合、またはその可能性が予想される場合には、公社債等の価格は下落します。また、投資している有価証券等の発行企業の倒産、財務状況または信用状況等が悪化した場合、もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合、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	モーゲージ証券および資産担保証券等は、担保となっているローン債券等が繰上げ返済されることがありますので、期限前償還が発生する可能性があります。また、一般的に金利が低下すると、ローン債券などの借り換えによる返済が増加し、期限前償還も増加する傾向があります。また、期限前償還によって外国投資信託が受け取る償還金を再投資する場合の利回り水準は、一般的に期限前償還が生じなければ得られた利回りよりも低くなると想定されます。ファンドがこれらの証券に元本を上回る価格で投資した場合、期限前償還により、当該証券の元本超過額を限度として損失が生じる場合があります。
流動性リスク	有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下で取引を行えない、または取引が不可能となる場合は、市場実勢から期待される価格で売買できない可能性があります。この場合、ファンドの基準価額が下落する要因となります。
為替変動リスク	<p><為替ヘッジあり> 組入外貨建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではなく、円と投資対象通貨の為替変動の影響を受ける場合があります。なお、為替ヘッジを行う場合、円金利が当該外貨の金利より低い場合には、その金利差相当分のコストがかかります。</p> <p><為替ヘッジなし> 組入外貨建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行わないため、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。当該外貨の為替レートが円高方向に変動した場合、ファンドの基準価額が下落する要因となります。</p>

※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。

その他の留意点

- 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。
- 当ファンドは、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や、換金の申込みの受け付け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。
- 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。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の基準価額と比べて下落することになります。また、分配金水準は、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。

収益分配金に関する留意事項

■投資信託(ファンド)の分配金は、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。なお、分配金の有無や金額は確定したものではありません。

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。

分配金と基準価額の関係(イメージ)

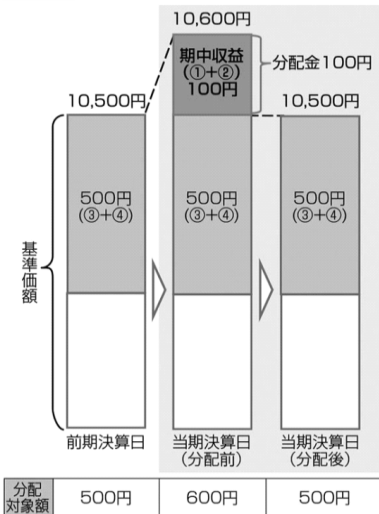
分配金は、分配方針に基づき、以下の分配対象額から支払われます。

- 期中収益に該当する部分：①配当等収益(経費控除後) ②有価証券売却益・評価益(経費控除後)
- 期中収益に該当しない部分：③分配準備積立金 ④収益調整金

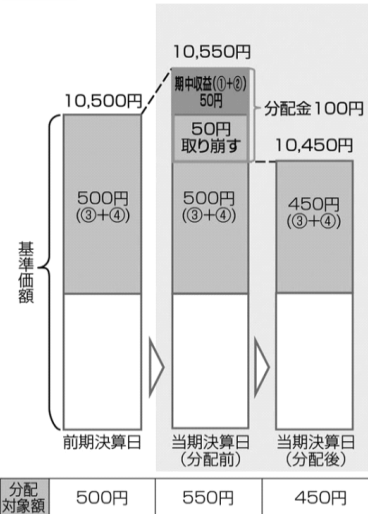
(1) 計算期間中に発生した収益の中から支払われる場合

(2) 計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

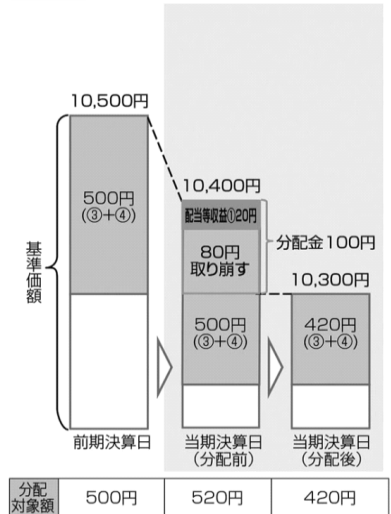
ケースA



ケースB 前期決算から基準価額が上昇した場合



ケースC 前期決算から基準価額が下落した場合



※上記はイメージ図であり、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留意下さい。

前期決算日から当期決算日まで保有した場合の損益を見ると、以下の通りとなります。

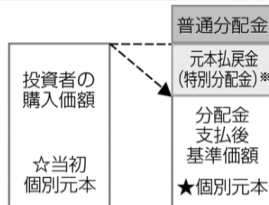
- ケースA : 分配金受取額100円+当期決算日(分配後)と前期決算日との基準価額の差0円=100円
- ケースB : 分配金受取額100円+当期決算日(分配後)と前期決算日との基準価額の差▲50円=50円
- ケースC : 分配金受取額100円+当期決算日(分配後)と前期決算日との基準価額の差▲200円=▲100円

★A、B、Cのケースにおいては、分配金受取額はすべて同額ですが、基準価額の増減により、投資信託の損益状況はそれぞれ異なった結果となっています。このように、投資信託の収益については、分配金だけに注目するのではなく、「分配金の受取額」と「投資信託の基準価額の増減額」の合計額でご判断下さい。

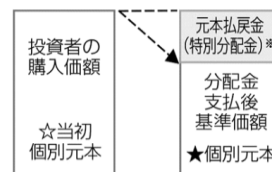
■投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりがかさった場合も同様です。

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



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。



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については、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位とします。（詳細は販売会社までお問い合わせ下さい。）
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目から販売会社においてお支払いします。
購入・換金 申込不可日	●ニューヨーク証券取引所休業日 ●ニューヨークの銀行休業日 ※詳しい申込不可日については、販売会社または委託会社にお問い合わせ下さい。
申込締切時間	原則として、午後3時までに販売会社が受付けたものを当日の申込分とします。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口換金については、委託会社の判断により換金金額や換金受付時間に制限を設ける場合があります。
スイッチング	販売会社によっては、スイッチングができる場合があります。詳細は販売会社までお問い合わせ下さい。
信託期間	原則として、無期限です。（2017年11月30日設定）
繰上償還	各コースにつき信託財産の純資産総額が30億円を下回るようになった場合、信託契約を解約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、受託会社と合意の上、委託会社の判断により繰上償還を行う場合があります。なお、各コースが主要投資対象とする外国投資信託が継続しないこととなる場合には、繰上償還となります。
決算日	<Aコース、Bコース> 毎月15日（休業日の場合は翌営業日）とします。 <Cコース、Dコース> 毎年5月15日および11月15日（休業日の場合は翌営業日）とします。
収益分配	毎決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。収益分配額は、委託会社が基準価額の水準・市況動向等を勘案して決定します。（販売会社によっては分配金の再投資が可能です。詳細は販売会社までお問い合わせ下さい。） ※将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆・保証するものではありません。 ※分配対象額が少額の場合等には、委託会社の判断で分配を行わないことがあります。
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。

※その他の事項については、投資信託説明書（交付目論見書）の「手続・手数料等」をご覧ください。

委託会社、その他の関係法人

委託会社	マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社（設定・運用等） 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第433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
受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社（信託財産の保管および管理等）
販売会社	販売会社一覧をご覧ください。（受益権の募集の取扱い等） ※目論見書は販売会社でお受け取りいただけます。

販売会社一覧

販売会社名	登録番号等	加入協会	取扱コース			
			Aコース	Bコース	Cコース	Dコース
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	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	○	○	○	○

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	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に、 3.3% (税抜3.0%) を上限として販売会社が定める率を乗じて得た額とします。(詳細は販売会社にお問い合わせ下さい。)
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

	毎日のファンドの純資産総額に年率0.8525% (税抜0.775%) を乗じて得た額とします。		
運用管理費用 (信託報酬)	<運用管理費用(信託報酬)の配分(税抜)> 信託報酬=運用期間中の基準価額×信託報酬率		
	委託会社	年率0.250%	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、基準価額の算出等の対価
	販売会社	年率0.500%	運用報告書等各种書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
	受託会社	年率0.025%	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
	ファンドの運用管理費用(信託報酬)は、日々の基準価額に反映され、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。		
投資対象とする 投資信託証券の 信託報酬等	年率0.300%程度 ※上記のほか、投資信託証券の設立・開示に関する費用等(監査報酬、弁護士報酬等)、組入資産の売買にかかる費用、管理報酬等がかかります。		
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 年率1.1525% (税込) 程度 となります。 ※ファンドの運用管理費用(信託報酬)に投資対象とする投資信託証券の信託報酬等を加算した投資者が実質的に負担する信託報酬率の概算値です。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	法定書類等の作成等に要する費用、監査費用等は、ファンドの純資産総額に対して 年率0.2% (税込) を上限として合理的に見積もった額が毎日計上され、ファンドから支払われます。組入有価証券等の売買にかかる売買委託手数料、信託事務の諸費用等は、ファンドからご負担いただきます。これらの費用は、運用状況、保有期間等により変動するため、事前に料率、上限額等を記載することができません。		

※ファンドの費用の合計額については、運用状況および保有期間等により異なるため、事前に合計額または上限額あるいは計算方法を記載できません。
※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。

ご留意いただきたい事項

- 当資料は、マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。)が作成した販売用資料です。
- お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。
- 投資信託は、預金等や保険契約と異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、預貯金と異なり元本や利回りの保証はありません。銀行などの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。
- 当資料は、信頼できると判断した情報に基づいておりますが、当社がその正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の記載内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更される場合があります。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。
- 当資料に記載された個別の銘柄・企業名は参考情報であり、当社がこれらの銘柄について取得勧誘や売買推奨を行うものではありません。また、将来の組入れを示唆または保証するものではありません。
- 当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。
- 当資料に記載された見解・見通し・運用方針は作成時点における当社の見解等であり、将来の経済・市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。