



NWQフレキシブル・インカムファンド*

為替ヘッジあり(毎月決算型) / 為替ヘッジなし(毎月決算型)

為替ヘッジあり(年1回決算型) / 為替ヘッジなし(年1回決算型)

* 以下、当ファンドといたします。

米国債券の市場環境、足元の運用状況と今後の見通し

本レポートでは、米国債券の市場環境および当ファンドの足元の運用状況と今後の見通しについて、主要投資対象ファンドの運用会社であるヌビーン・アセット・マネジメント・エルエルシー（以下、ヌビーン）の見解を基に、ご説明します。

米国債券市場環境と2023年の見通し



2022年の歴史的マイナスリターンからの大幅な回復を予想

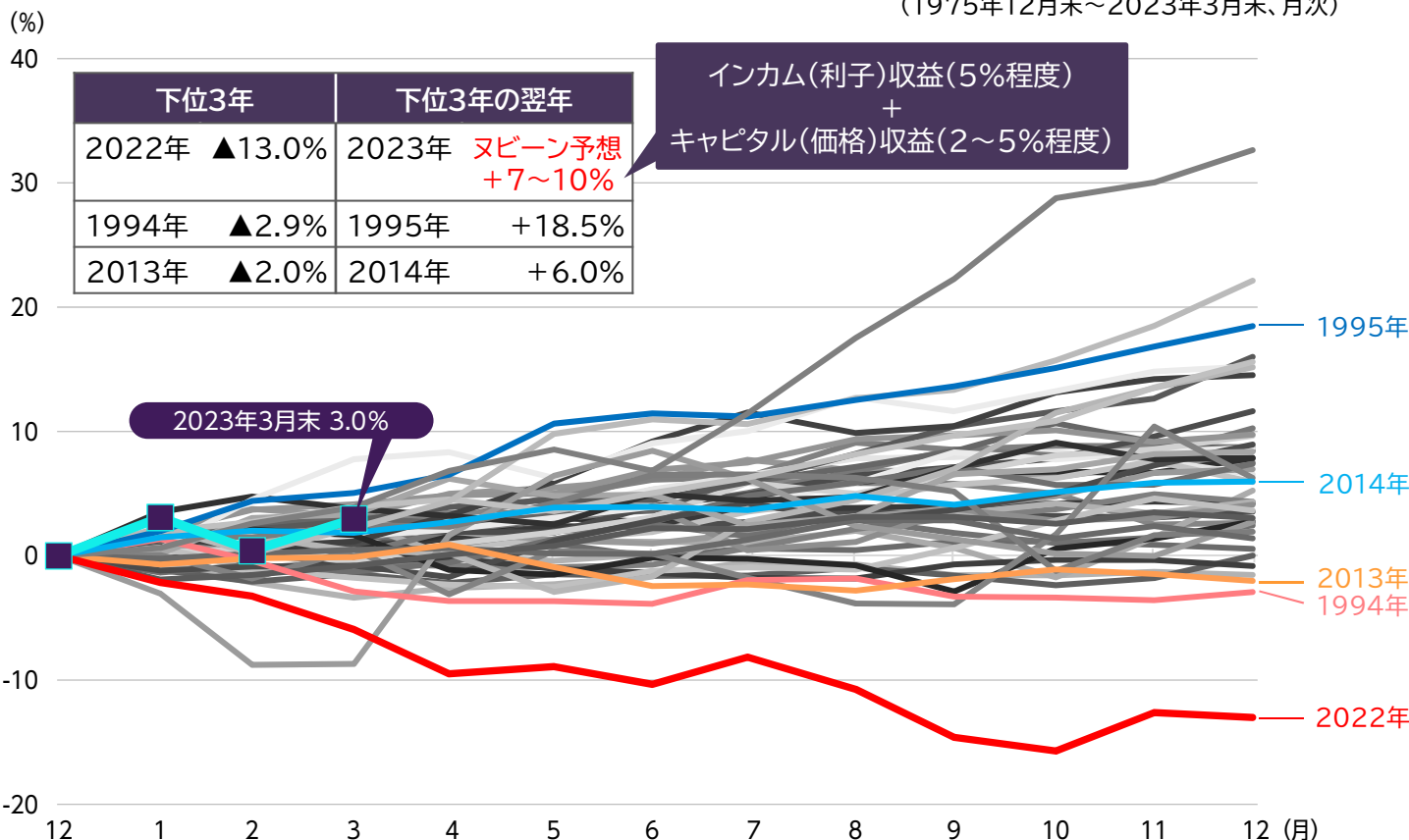
2022年の米国債券市場は、インフレ抑制を背景としたFRB(米連邦準備理事会)による急速な利上げに加え、米国景気の減速懸念が意識されて債券が売られたことで価格が下落し、年間を通じて軟調な推移となりました。米国債券市場を代表する指数であるブルームバーグ米国総合債券インデックス(以下、米総合債券)の2022年の騰落率は-13.0%となり、1976年から2021年までで騰落率が最小であった1994年の-2.9%を大きく下回る歴史的な低パフォーマンスを記録しました。

しかしながら、軟調なパフォーマンスであった年の翌年は堅調なパフォーマンスとなる傾向があります。米総合債券は、1976年以降、2022年に次いで騰落率が最小であった1994年(米国政策金利の大幅引き上げ)や2013年(バーナンキショック)の翌年は相対的に堅調なパフォーマンスとなりました。

ヌビーンでは、2023年の米国債券市場は、インフレ鈍化によるFRBの利上げ打ち止めに加え、米国経済の緩やかな減速によるベース金利の低下などを背景に、大幅な回復を予想しています。

ブルームバーグ米国総合債券インデックスの年別リターン比較(米ドルベース)

(1975年12月末~2023年3月末、月次)



(出所)ヌビーンおよびBloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、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。

リスク対比リターンが相対的に高い投資適格社債に着目

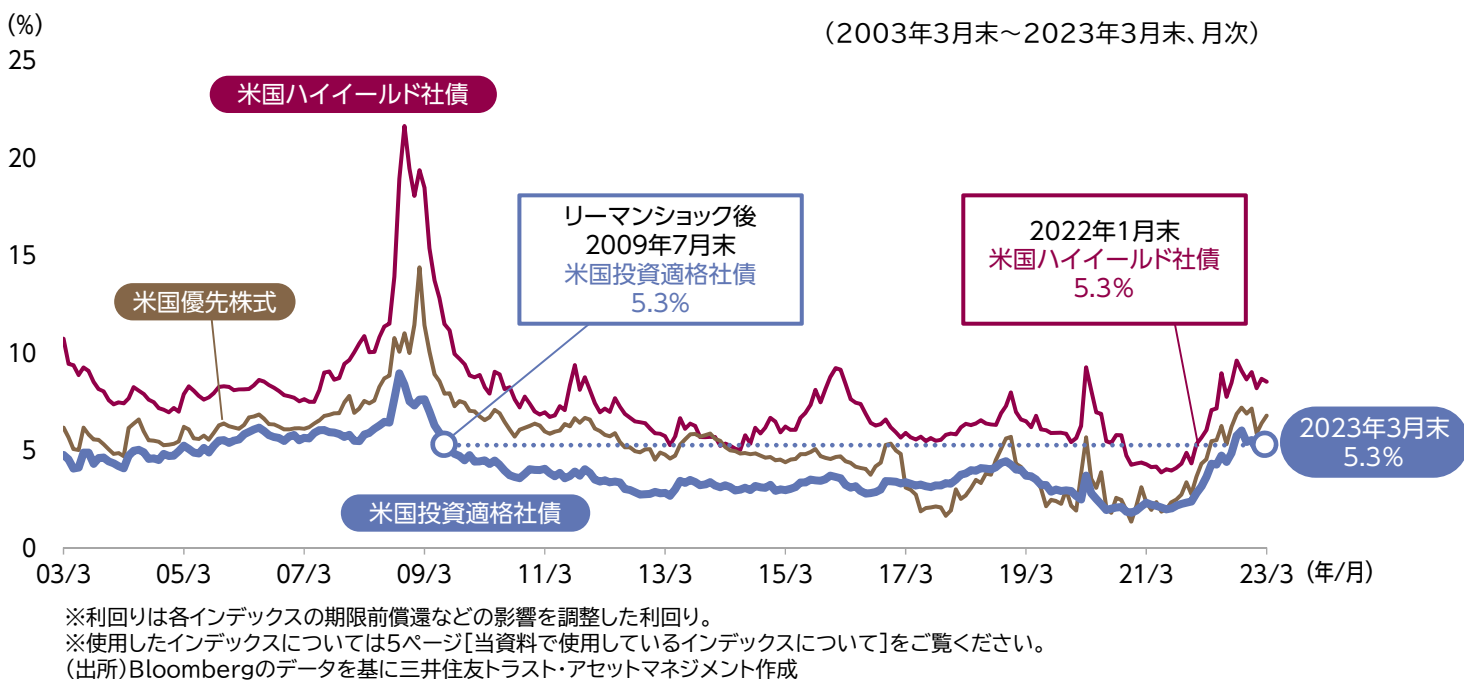
2022年の米国債券の下落や、直近では2023年3月の米銀行破綻を背景としたリスクオフの流れから、足元の各資産の利回りは相対的に高い水準にあります。

中でも、投資適格社債については、2023年3月末の利回りが、リーマンショック後や、2022年初のハイイールド社債と同程度の水準で、魅力が高まっています。また、優先株式やハイイールド社債も高い水準にあるなど、各資産とも利回り面での投資妙味が高まっていると考えられます。

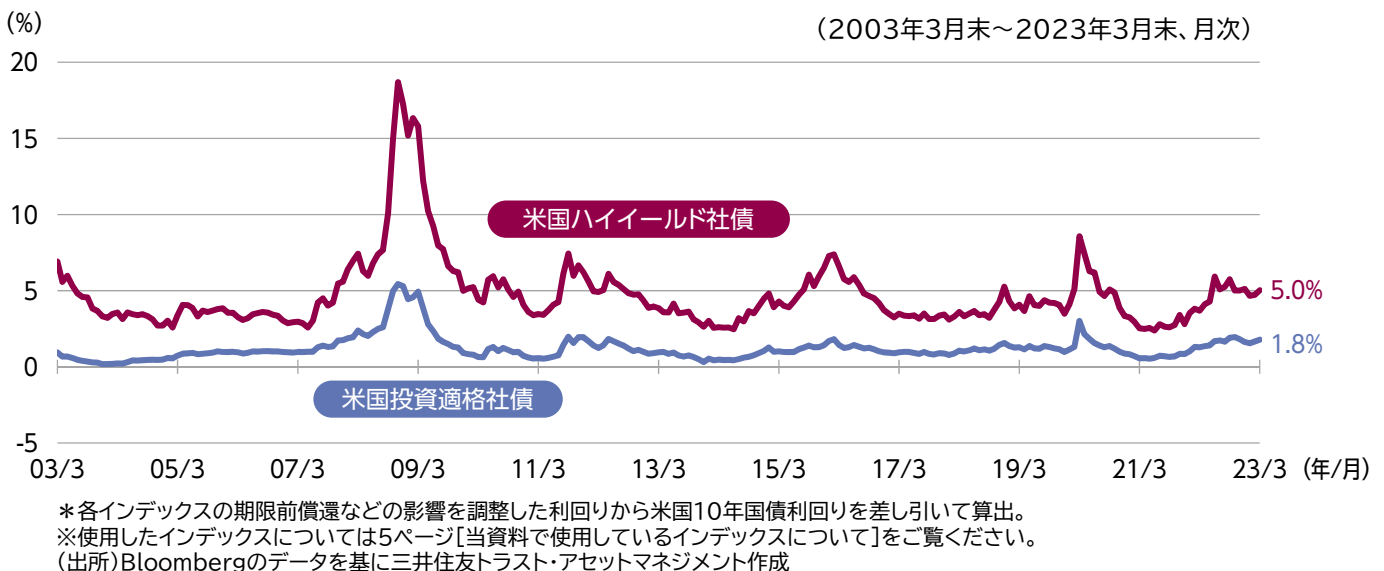
足元で懸念される米銀行破綻による一連の信用不安については、米金融当局により迅速な対応が行われたことで、リーマンショックのような世界金融危機に発展する可能性は極めて低いと考えられます。

債券の発行体の健全性は堅固であり、今後はスプレッドの縮小が見込まれることから、現在の市場環境は相対的に高い利回りが期待される魅力的な投資機会と考えています。

米国各資産の利回り推移



米国債券のスプレッド* 推移



※上記は過去のデータであり、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。また、上記の利回り等はファンドの運用利回り等ではなく、ファンド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。

足元の運用状況について



信用力を維持しながら高水準の利回りを獲得

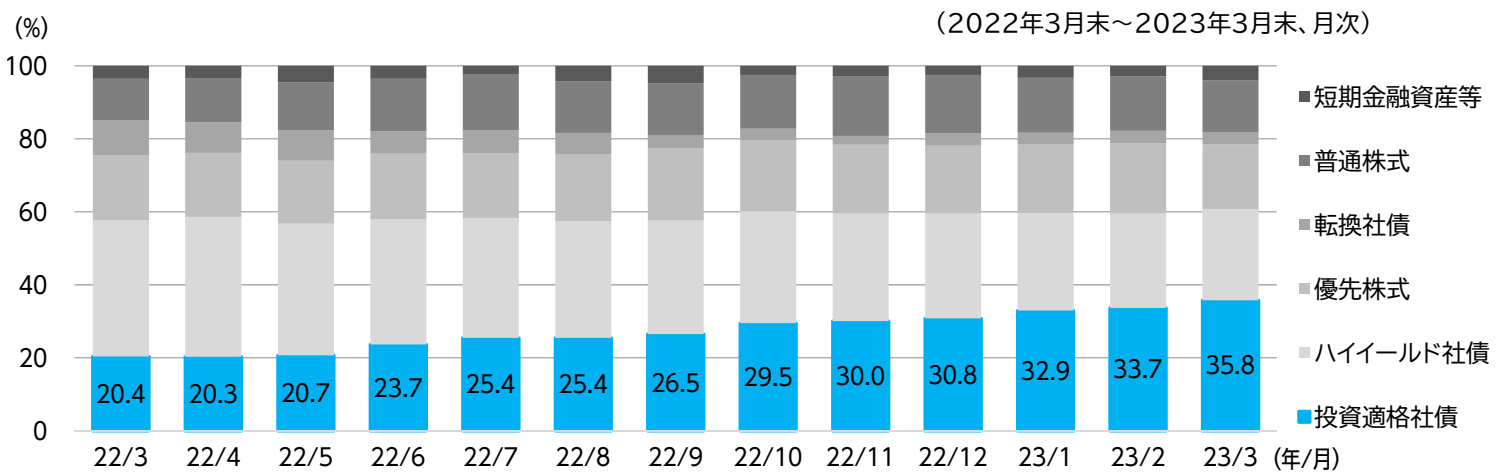
2022年以降は、世界的にインフレ圧力が高まったことで、将来的な経済減速にも対応できるよう、慎重なポートフォリオ運営を意識する一方、歴史的な割安銘柄への魅力的な投資機会であると考え、質を重視してリスク対リターンが高いと考えられる銘柄に積極的に投資を行いました。

2023年3月の米欧金融不安時には、発行体の信用力への慎重な評価を行った上で、一時的に割安となった大手金融機関の投資適格社債や優先株式の一部を買い増すなど、市場の反転局面で良好なパフォーマンスとなるよう、高水準の利回りと潜在的なキャピタル収益の可能性が期待できるようなリスク対リターンが高い銘柄を組み入れました。

資産クラス別では、投資適格社債については、今後の金利低下によって価格上昇が期待されるデュレーション*の長い銘柄を強気に見て組入比率を高めています。また、優先株式は、銀行セクターへの信用不安への懸念から一時的に変動性が高まる局面も想定されますが、ファンダメンタルズが良好で魅力的な利回りが期待される銘柄は投資を継続しています。ハイイールド社債については、スプレッドの過度の拡大は想定していませんが、慎重な銘柄選択を行っています。

*デュレーション：債券投資または債券を組み入れているポートフォリオにおけるリスク度合いを表す指標の一つで、金利変動に対する債券または債券を組み入れているポートフォリオの価格の反応の大きさ(リスクの大きさ)を表し、デュレーションが長いほど債券価格の反応がより大きくなる。

主要投資対象ファンド*の資産別構成比の推移



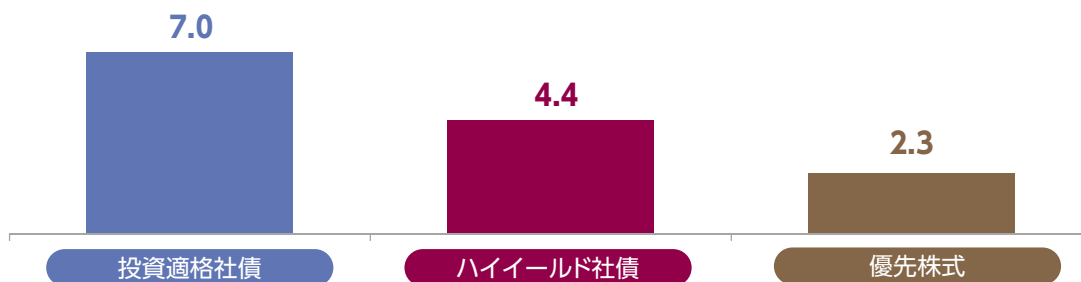
*主要投資対象ファンド: Global Multi Strategy - Nuveen NWQ Flexible Income Fund

※対純資産総額比。

(出所)ヌビーンのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

主要投資対象ファンド*の資産別デュレーション

(2023年3月末時点)



*主要投資対象ファンド: Global Multi Strategy - Nuveen NWQ Flexible Income Fund

(出所)ヌビーンのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

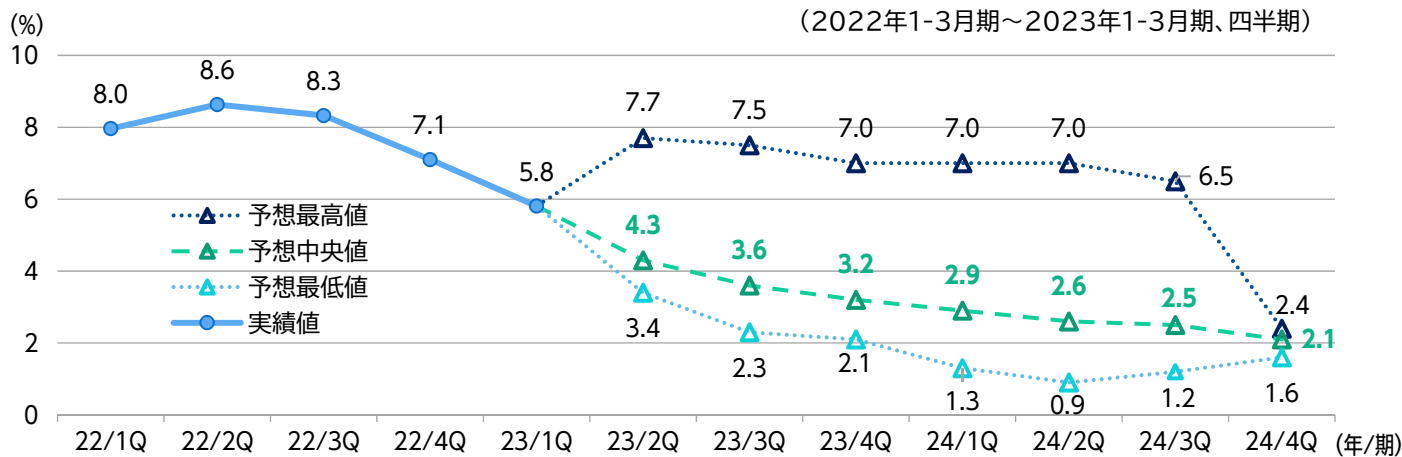
※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

今後の市場環境見通し

インフレ率の鈍化に伴い政策金利を据え置き

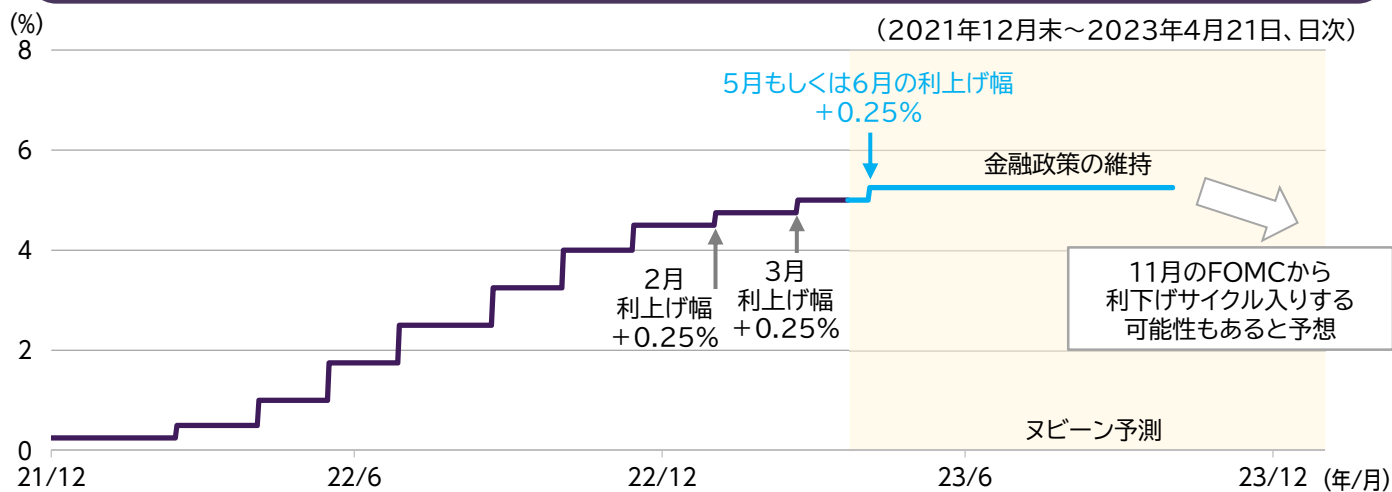
ヌビーンでは、2023年の米国経済は緩やかに減速(ソフトランディング)すると予想しています。米インフレ率はすでに、2022年第2四半期をピークに徐々に伸び率が低下しており、2023年第2四半期以降も、鈍化すると予想しています。そのため、FRBは2023年5月もしくは6月のFOMC(米連邦公開市場委員会)で0.25%の利上げを実施した後は、しばらく政策金利を維持すると見込んでいます。

市場参加者の米CPI(消費者物価指数)(前年同期比)予想値



※2023年4月24日時点。米CPIは3カ月平均値。2023年4-6月期以降は予想値。
(出所)Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

FF金利誘導目標(上限)と予測値



※2023年4月22日以降はヌビーン予測値。
(出所)ヌビーンおよびBloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

今後の運用方針

ボトムアップ・アプローチによる厳選した銘柄選択を継続

米国経済の減速が懸念される中で、銘柄間のパフォーマンス格差が拡大する可能性があることから、ボトムアップ・アプローチによる銘柄選択の重要性がますます高まると考えています。

当ファンドにおいては、引き続き、徹底した企業分析に基づくボトムアップ・アプローチにより、リスク対リターンが高いと見込まれる銘柄を厳選して投資を行う方針に変更はありません。

優良な発行体の銘柄を特定することによって、信用力を高位に維持しながら相対的に高いインカム水準を確保しつつ、潜在的なキャピタル収益の可能性が期待できる銘柄選択を継続する方針です。

※上記は過去のデータであり、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。

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。

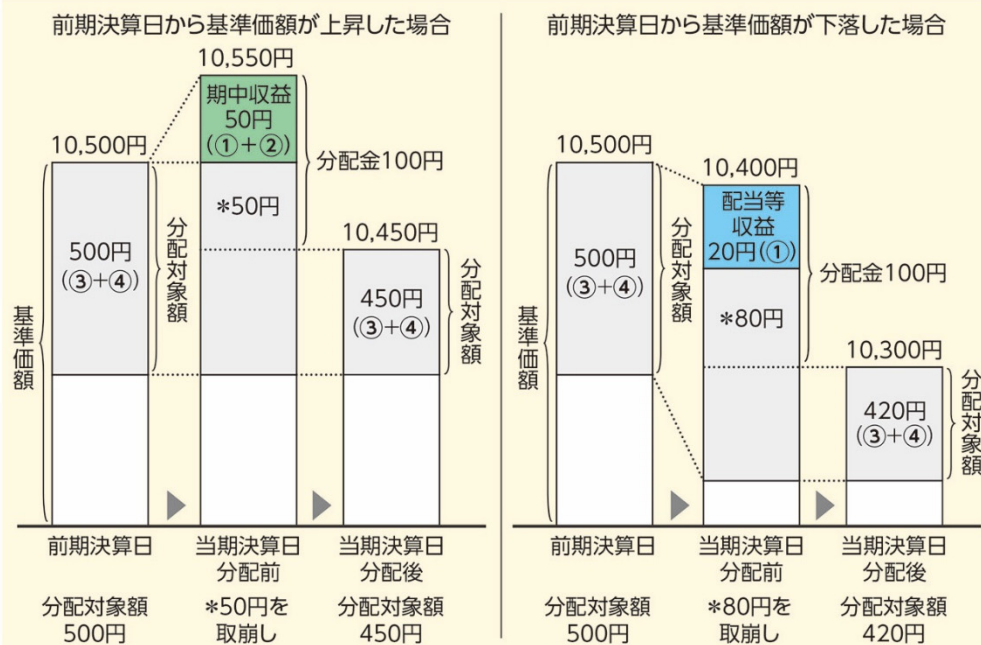
※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

分配対象額とは、

- 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
- です。

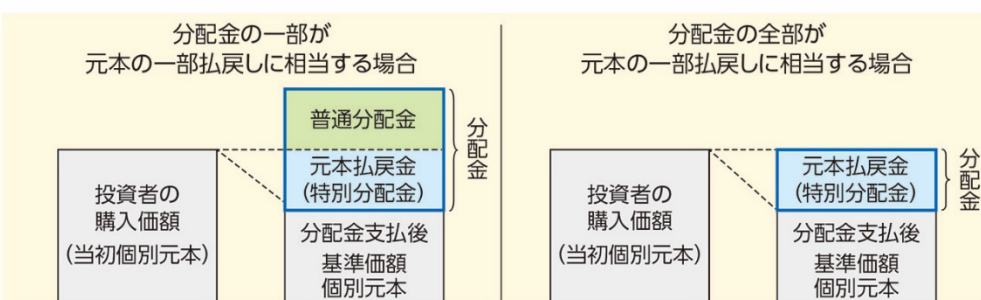
※右記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆あるいは保証するものではありませんのでご注意ください。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合



■ 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小さかった場合も同様です。



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。

※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)の「手続・手数料等」の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

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。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、分配後はその金額だけ個別元本が減少します。

※元本払戻金(特別分配金)部分は**非課税扱い**となります。

【当資料で使用しているインデックスについて】

米国投資適格社債:ICE BofA米国事業債インデックス、米国優先株式:ICE BofA固定金利優先証券インデックス、米国ハイイールド社債:ICE BofA米国ハイイールド債券インデックス

ファンドの投資リスク

ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。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。信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者の皆様にも帰属します。投資信託は預貯金と異なります。**

株価変動リスク、金利変動リスク、為替変動リスク、その他(ハイブリッド証券および転換社債(CB))の価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク、カントリーリスク

※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】

- 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。
- ファンドは、大量の換金申込が発生し短期間で換金代金を手当てする必要が生じた場合や組入資産の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、換金の申込みの受付が中止、取り消しとなる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

ご購入の際は、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

お申込みメモ

ファンド名	NWQフレキシブル・インカムファンド 為替ヘッジあり(毎月決算型)／為替ヘッジなし(毎月決算型)	NWQフレキシブル・インカムファンド 為替ヘッジあり(年1回決算型)／為替ヘッジなし(年1回決算型)
信託期間	2018年12月6日(設定日)から2028年11月27日までとします。	
決算日	毎月25日(休業日の場合は翌営業日)	毎年11月25日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年12回、毎決算時に収益分配を行う方針です。 年2回(5月、11月)の決算時には、加算して分配することがあります。 分配金額については、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないことがあります。 ※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。	年1回、毎決算時に分配金額を決定します。
購入単位	販売会社が個別に定める単位とします。詳しくは販売会社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とします。	
換金単位	販売会社が個別に定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。	
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6営業日目からお支払いします。	
申込締切時間	原則として、販売会社の営業日の午後3時までとします。	
購入・換金申込受付不可日	申込日当日が次のいずれかの場合は、購入・換金のお申込みを受け付けられないものとします。 (休業日については、委託会社または販売会社にお問い合わせください。) ・ニューヨーク証券取引所の休業日 ・ニューヨークの銀行休業日 ・ロンドンの銀行休業日 ・ダブリンの銀行休業日 ・毎年12月24日 申込日当日から起算して6営業日までの期間中に、上記の休業日が3営業日以上ある場合は、換金のお申込みを受け付けられないものとします。	
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。	

ファンドの費用

▼お客様が直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	購入価額に販売会社が個別に定める手数料率を乗じて得た額とします。 (上限3.3%(税抜3.0%)) ※「NWQフレキシブル・インカムファンド」を構成する各ファンド間でスイッチングができます。ただし、販売会社によっては、スイッチングの取扱いを行わない場合があります。詳しくは販売会社までお問い合わせください。
信託財産留保額	ありません。

▼お客様が間接的にご負担いただく費用

実質的な運用管理費用(信託報酬)	純資産総額に対して 年率1.6775%程度(税抜1.575%程度) 当ファンドは他のファンドを投資対象としています。したがって、当ファンドの運用管理費用(年率1.1275%(税抜1.025%))に当ファンドの投資対象ファンドの運用管理費用(年率0.55%程度)を加えた、お客様が実質的に負担する運用管理費用を算出しています。ただし、この値は目安であり、投資対象ファンドの実際の組入状況により変動します。
その他の費用・手数料	監査費用、有価証券の売買・保管、信託事務に係る諸費用等をその都度(監査費用は日々)、ファンドが負担します。その他、投資対象とする投資信託証券においては、当該投資信託証券の信託報酬とは別に、投資信託財産に関する租税や、投資信託の運営・運用等に要する諸費用が発生します。これらの費用は、運用状況等により変動するなどの理由により、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※上記の手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、上限額等を事前に示すことができません。

委託会社およびファンドの関係法人

- 委託会社：三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社 [ファンドの運用の指図]
ホームページアドレス <https://www.smtam.jp/>
フリーダイヤル 0120-668001 (受付時間: 営業日の午前9時～午後5時)
- 受託会社：三井住友信託銀行株式会社 [ファンドの財産の保管および管理]
- 販売会社：当ファンドの販売会社については最終ページをご覧ください。
[募集・販売の取扱い、目論見書・運用報告書の交付等]



【 ご留意事項 】

- 当資料はヌビーン・アセット・マネジメント・エルエルシーの情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯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等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来の市場環境の変動等により運用方針等が変更される場合があります。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

◆投資信託説明書(交付目論見書)のご請求、お申込みは

丸三証券

商 号 丸三証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第167号
加 入 協 会 日本証券業協会

◆設定・運用は

 **三井住友トラスト・アセットマネジメント**

商 号 三井住友トラスト・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347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