

アジアの財産3分法ファンド

ファンドの概要

設 定 日 2007年6月29日
 償 還 日 2028年3月14日
 決 算 日 原則毎月14日
 (休業日の場合は翌営業日)
 分配時期 決算日毎

ファンドの特色

1. 経済発展が期待されるアジアの国や地域に投資を行ないます。
2. 株式、不動産、債券に分散して投資を行ない「財産3分法」を実現します。
3. 毎月、安定的な分配を行なうことをめざします。

運 用 実 績

＜基準価額の推移グラフ＞



※分配金込み基準価額は当ファンドに、分配金実績があった場合に、当該分配金（税引前）を再投資したものとして計算した理論上のものである点にご留意下さい。

※基準価額は、信託報酬（後述の「手数料等の概要」参照）控除後の値です。信託報酬には、投資対象とする投資信託証券の信託報酬（後述の「手数料等の概要」参照）を含みます。実質的な信託報酬率は投資対象とする投資信託証券の組入比率や当該投資信託証券の変更などにより変動します。

＜資産構成比＞

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	22.7%
アジアリートマザーファンド	24.5%
アジア債券マザーファンド	49.8%
現金その他	3.0%

※当レポートでは基準価額および分配金を1万口当たりで表示しています。
 ※当レポートのグラフ、数値等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。
 ※当レポート中の各数値は四捨五入して表示している場合がありますので、それを用いて計算すると誤差が生じることがあります。

基準価額 : 10,277円
 純資産総額 : 9.90億円

＜基準価額の騰落率＞

1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
-4.24%	-5.43%	-8.32%	-3.79%	2.46%	69.51%

※基準価額の騰落率は、分配金（税引前）を再投資し計算しています。

＜分配金実績（税引前）＞

設定来合計	直近12期計	24・5・14	24・6・14	24・7・16	24・8・14	24・9・17
4,810円	360円	30円	30円	30円	30円	30円
24・10・15	24・11・14	24・12・16	25・1・14	25・2・14	25・3・14	25・4・14
30円	30円	30円	30円	30円	30円	30円

＜基準価額騰落の要因分解（月次）＞

前月末基準価額		10,764円
当月お支払いした分配金		-30円
要因	アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラス A	-189円
	アジアンリートマザーファンド	-133円
	アジアンボンドマザーファンド	-123円
	その他	-12円
当月末基準価額		10,277円

※上記の要因分解は、概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。傾向を知るための参考値としてご覧ください。

運 用 コ メ ン ト

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

当月のファンドの基準価額は、前月末比で下落しました。

株式・不動産・債券の3つの組入資産のうち、「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド」、「アジアリートマザーファンド」、「アジア債券マザーファンド」のいずれもマイナス寄与となりました。

アジアの株式市場は、前月末比で概して下落しました。上旬は、米政権が貿易相手国に相互関税を課すとの発表をきっかけに世界経済のセッション懸念が強まったことや、中国政府が報復関税を打ち出すなど貿易摩擦の激化が懸念されたことから、株価は総じて下落しました。中旬から下旬にかけては、インドにおいて中央銀行による利下げが行なわれたことや、米国との関税交渉に対する期待感に加え、米大統領の発言などから米中貿易摩擦への過度な懸念が後退したことを受けて反発しました。

アジアのリート市場は、前月末比で主要市場のシンガポールは下落、香港は上昇しました。

アジアの債券市場は、米大統領が貿易相手国に対して市場が想定する以上に厳しい相互関税の賦課を発表し、市場のリスクオフ姿勢が強まったことや、米国連邦準備制度理事会（FRB）高官の発言を受けて米利下げ観測が強まったこと、米中貿易摩擦が緩和に向かうとの報道を受けて米国の過度なインフレ懸念が後退したことなどから、概して利回りは低下（債券価格は上昇）しました。

外国為替市場（アジア通貨）は、米政権が貿易相手国に対して発表した相互関税で幅広く関税を引き上げる方針を示し世界経済への影響が懸念されたことや、アジア通貨は対米輸出依存度が高く負の影響が大きいと考えられたことなどが重石となり、投資先通貨は対円で総じて下落しました。

投資方針としては今後も引き続き、株式25%、不動産25%、債券50%を基本組入比率として分散投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。

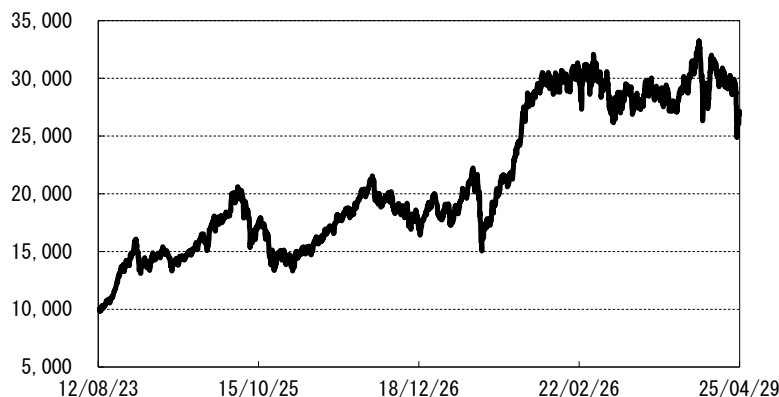
投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様に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。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA

<基準価額の推移グラフ>

(円)



<組入上位10銘柄> (銘柄数: 56銘柄)

	銘柄	国名	業種	比率
1	Tencent Holdings Ltd.	中国・香港	メディア・娯楽	7.1%
2	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	台湾	半導体・半導体製造装置	6.9%
3	Hdfc Bank Ltd	インド	銀行	4.7%
4	Samsung Electronics Co Ltd Pfd Non-Voting	韓国	テクノロジー・ハードウェア	4.5%
5	Alibaba Group Holding Ltd	中国・香港	一般消費財・サービス流通・小売り	4.2%
6	China Merchants Bank Co., Ltd. Class H	中国・香港	銀行	2.3%
7	Icici Bank Limited	インド	銀行	2.3%
8	Ping An Insurance (Group) Company Of China, Ltd. Class H	中国・香港	保険	2.2%
9	Embassy Office Parks Reit	インド	エクイティ不動産投資信託 (REIT)	2.1%
10	Cimb Group Holdings Bhd	マレーシア	銀行	2.1%

※個別の銘柄の取引を推奨するものではありません。

※上記銘柄については将来の組入れを保証するものではありません。

<組入上位10カ国>

	国名	比率
1	中国・香港	36.4%
2	インド	18.7%
3	台湾	15.8%
4	韓国	9.3%
5	シンガポール	9.2%
6	フィリピン	3.0%
7	マレーシア	2.1%
8	インドネシア	1.7%
9	タイ	1.4%
10		

<組入上位5業種>

	業種	比率
1	半導体	16.3%
2	銀行	16.1%
3	インターネット	13.0%
4	各種金融サービス	6.0%
5	電機通信	5.4%

【ご参考】

平均予想配当利回り	3.15%
-----------	-------

※株式 (REITを含む) 現物部分についての数値です。

※上記利回りは、信託報酬などを考慮しておりませんので、投資者の皆様の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。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様にご理解を深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。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、
将来の市場環境の変動等により変更される
場合があります。

運用コメント アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA

◎市場環境

当月のアジア株式市場（日本を除く）は、概して下落しました。上旬は、米国のトランプ大統領が貿易相手国の大半に大胆な関税を課す計画を発表したこと、大きく下落しました。その後、中国を除く大半の国に対して関税実施の一時停止が発表されると、何らかの貿易協定が合意されるのではとの楽観的な見方が広がり、月末にかけて反発しました。

◎運用概況

当月の当ファンドの基準価額は、前月末比で下落しました。国別では、中国やシンガポールにおける銘柄選択がパフォーマンスに大きくプラスに寄与しました。加えて、フィリピンへの投資配分を高めとしていたこともプラス寄与となりました。一方、これを若干相殺する要因として、インドへの投資配分を低めとしていたことがマイナスに作用しました。

銘柄別では、関連会社である住宅金融大手との大規模合併を受けて、事業が再び成長軌道に乗るとの期待が株価の追い風となった、インドの大手民間銀行が主要なプラス寄与銘柄となりました。同社は、資産のクオリティ面のリスクが限定的であることから直近の決算が市場予想を上回る内容になるとともに、普通預金利率を4年超ぶりに引き下げたことに伴い、資金コストの低下が追い風になるとみられます。一方、石油化学を中心としたインドのコングロマリットを非保有としていたことが、パフォーマンスにマイナスに作用しました。同社は、基盤の小売り事業が改善していることから、当月に株価が大きく反発しました。

中国では、国内最大の配送プラットフォームを有する中国の生活関連サービス大手を非保有としたことがプラスに寄与しました。中国のネット・eコマース大手によるフード・デリバリー部門への参入積極化を受けて競争が激化したため、同銘柄の株価は下落圧力に晒されました。当ファンドでは、事業がより底堅く、またAI（人工知能）に関連したファンダメンタルズ面の変化により収益が上振れする可能性がある中国の世界的なテクノロジー企業の株価調整を利用して、ポジションの入れ替えを進めました。

その他では、シンガポールの電気通信大手や航空宇宙、防衛、海上分野のサービスなどを行うシンガポールの総合工学企業などが、業績および事業見通しの改善継続を追い風に株価が上昇しプラスに寄与しました。

◎今後の見通し

トランプ米大統領が「解放の日」と称した4月2日に「相互関税」戦略を発表し、その後に対応を二転三転させたことで、市場のボラティリティは過去最高水準に達しました。中国は、報復関税や世界的なサプライチェーンの再編によって対抗しています。世界貿易の状況が予想以上に悪化していることから、中国では今後数ヶ月にわたって、消費や企業活動を支えるべく積極的な政策による支援が期待できます。AI関連技術への支出や安定化の兆候を示している不動産市場には回復の兆しが見られつつあるものの、貿易戦争が長期化すれば、これらの分野にも逆風が厳しさを増すことになるかもしれません。

当ファンドで中国株式を有望視している理由の1つは、中国の資金流動性動向が追い風となっていることです。中国国債の利回りが低水準となっている一因は余剰資金が安全な投資先を求めて流入していることにありますが、市場心理が回復すれば、国内の機関投資家はより高いリターンを求めて資金を株式にシフトさせる可能性があります。貿易をめぐる懸念が強まっていることから、そのような資金動向が続くためには国内の政策による支援が必要となるでしょう。

インドについては、足元における出来事を受けてポジティブな見方を強めています。インドは世界において、（Appleが最近すべてのiPhoneの生産をインドにシフトすると発表したように）製造業におけるシェア拡大とエネルギー価格の「低下の長期化」を通じて米国の政策から恩恵を受け得る数少ない大国の1つと言えます。当ファンドでは引き続き、中小型株に対してバリュエーションの魅力度が高い大型株を選好しています。

韓国企業は世界的な成長を続けており、割安なバリュエーション水準で良好な株価リターンを提供しています。韓国・台湾の両国およびその株式市場は貿易の混乱から最も影響を受けやすい国・市場に入りますが、当ファンドで保有している企業の一部はそのようなリスクを抑える対策をすでに講じています。考慮すべきもう1つの材料として、韓国は米国からの攻撃に対抗して関係を強化しようとする中国当局の取り組みがより有利に働く可能性があります。これは台湾には当てはまりません。

構造改革や政治問題をめぐって先行き不透明感が拭えないアセアン市場は、年初来で中国市場に大きく劣後しています。そのような環境下、当ファンドでは、政治が比較的安定しているとともにテクノロジー・セクターが経済成長の牽引役となっているシンガポール、マレーシアおよびフィリピンを引き続き選好しています。ファンダメンタルズの変化を促すのは構造的な要因であるとの見方に変わりはありません。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様にご理解を高めることを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

アジアリートマザーファンド



＜不動産投資信託組入上位5ヵ国＞

	国名	比率
1	シンガポール	79.2%
2	香港	15.3%
3	インド	2.5%
4	韓国	0.7%
5		

※比率は、当マザーファンドの純資産総額比です。

＜不動産投資信託組入上位10銘柄＞（銘柄数：20銘柄）

	銘柄	国名	比率
1	CAPITALAND INTEGRATED COMMER	シンガポール	9.6%
2	LINK REIT	香港	9.6%
3	CAPITALAND ASCENDAS REIT	シンガポール	9.5%
4	KEPPEL DC REIT	シンガポール	8.7%
5	FRASERS LOGISTICS & COMMERCIAL	シンガポール	8.0%
6	MAPLETREE PAN ASIA COM TRUST	シンガポール	7.1%
7	PARKWAYLIFE REAL ESTATE	シンガポール	6.9%
8	MAPLETREE INDUSTRIAL TRUST	シンガポール	6.9%
9	MAPLETREE LOGISTICS TRUST	シンガポール	6.8%
10	FORTUNE REIT	香港	5.7%

※比率は、当マザーファンドの純資産総額比です。

※個別の銘柄の取引を推奨するものではありません。

※上記銘柄については将来の組入れを保証するものではありません。

予想分配金利回り（年率換算） 6.10%

※上記予想分配金利回りは、当マザーファンドが月末時点で組入れている各不動産投信の予想分配金利回りを、不動産投信時価評価額のウェイトで加重平均したものです。

※信託報酬等の費用および税金を控除したものではありません。

※上記の数値は当ファンドの運用成果等について何ら約束をするものではありません。

運用コメント

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

◎市場環境

当月のアジアリート市場は、前月末比で主要市場のシンガポールは下落、香港は上昇しました。

米相互関税の発表や、それを受けた中国の報復措置の発表などが重石となったことから、当月のアジア株式市場は軟調に推移しました。リート市場はディフェンシブな資産クラスとして相対的に安定した動きとなり、アジア株式市場平均比をアウトパフォームして月を終えました。為替市場では、対円でシンガポールドル、香港ドルともに下落し、円ベース・リターンは押し下げられる結果となりました。

債券については、4月の米国債券市場では、10年国債利回りは前月末比で低下（債券価格は上昇）しました。米政権による相互関税の発表を受けた金融市場の混乱を受けて同国に対する投資妙味が低下したことや、米国連邦準備制度理事会（FRB）の独立性を巡る懸念を背景に金融市場が一時不安定化したことなどから利回りが上昇（債券価格は下落）する場面があったものの、米政権が貿易相手国に対して発表した相互関税で幅広く関税を引き上げる方針を示したことなどから同国の景気悪化が懸念されたことや、FRB高官の発言を受けて米利下げ観測が強まったこと、米中貿易摩擦が緩和に向かうとの報道を受けて米国の過度なインフレ懸念が後退したことなどから、利回りは低下しました。シンガポールの10年国債利回りも前月末比で低下しました。

◎運用概況

当月は、ポートフォリオに大きな変更を加えませんでした。

◎今後の見通し

4月に米国が発表した相互関税措置は市場に大きな混乱をもたらしました。その後、中国を除く大半の国に対して関税適用の一時停止が発表されたものの、世界的に市場の不透明感やボラティリティが高まる結果となりました。世界貿易情勢が予想以上に悪化し、マクロ経済の不確実性が懸念される中、当ファンドのポートフォリオでは企業のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を支える構造的な成長トレンドやディフェンシブな特性に重点を置いています。強いファンダメンタルズと魅力的なリスク・リターンを備えるアジアのリートは、安定したキャッシュフローと相対的に高い配当利回りを下支えに今後数年間、高い評価を得られると見込んでいます。

産業施設、小売の各リート・サブセクターのファンダメンタルズは、アジアのほとんどの地域で底堅く推移しています。物件供給が限られていることに加えて、eコマースによる構造的な需要の高まりが引き続き物流施設の賃料上昇を後押ししている他、生活必需品が中心である国内小売の非裁量的な特性がコロナ禍以降の賃料回復を下支えしています。一方、オフィス用不動産については、先行き不透明な経済環境の中で企業のオフィス需要に慎重姿勢がみられることから、見通しは依然不透明であると考えています。香港では、2025年初来の小売売上高において、主に生活必需品関連の売上安定化が寄与し、マイナス成長の縮小という前向きな兆しが見られています。

上記のような見通しの下、当ファンドにおいては、安定的かつ成長性の高いインカム収入と、ファンダメンタルズやバリュエーション（収益、資産などの本源的な価値と比較して割高か割安かを判断する指標）に着目した銘柄選択を中心に、利回り水準や流動性に配慮しつつ投資を進め、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を続けてまいります。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様にご理解を深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。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

アジアンボンドマザーファンド



<ポートフォリオプロフィール>

平均クーポン	3.79%
平均直接利回り	3.72%
平均最終利回り	3.68%
平均デュレーション	7.8年
平均残存期間	10.3年
組入銘柄数	34銘柄

※利回りは将来得られる期待利回りを示すものではありません。

<外国通貨別構成比率上位>

	通貨	比率
1	韓国ウォン	15.4%
2	フィリピンペソ	15.4%
3	タイバーツ	15.1%
4	シンガポールドル	14.6%
5	香港ドル	13.9%
6	マレーシアリンギット	12.8%
7	インドネシアルピア	12.6%
8	アメリカドル	0.0%
9		
10		

※比率は、当マザーファンドの純資産総額比です。

<債券セクター別構成比率>

種別	比率
国債	100.0%
地方債	0.0%
政府保証債等	0.0%
その他	0.0%

※比率は、当マザーファンドの組入債券時価総額比です。

<債券格付別構成比率>

格付	比率
A a a	14.8%
A a	29.5%
A	12.0%
B a a	43.6%
B a	0.0%
B 以下	0.0%
無格付	0.0%
平均格付	A

※比率は、当マザーファンドの組入債券時価総額比です。
※平均格付とは、データ基準日時点で当マザーファンドが保有している有価証券などに係る信用格付を加重平均したものであり、当マザーファンドに係る信用格付ではありません。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様にご理解を深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。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、
将来の市場環境の変動等により変更される
場合があります。

運用コメント アジアンボンドマザーファンド

◎市場環境

【マレーシア】

マレーシアの債券は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

3月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比1.4%と、前月から減速して、2021年2月以来の低い伸びとなるとともに市場予想を下回りました。減速の一因は、住宅・公共料金・燃料価格の上昇率鈍化でした。一方、コアCPIの上昇率は前年同月比1.9%となり、前月から横ばいとなりました。

マレーシアの2025年第1四半期のGDP成長率（速報値）は前年同期比4.4%増となり、前四半期から減速しました。鉱業セクターでマイナス幅が拡大したほか、多くの主要セクターで伸びが減速しました。そのほか、3月の貿易黒字は約247億2,000万リンギットと前月から黒字額が拡大しました。輸出の伸びが前年同月比6.8%増となった一方、輸入の伸びは同2.8%減となりました。

マレーシアリンギットは対円で下落しました。

【韓国】

韓国の債券は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

韓国の中央銀行は、2月に利下げを実施したのち、当月は政策金利を据え置き、利下げサイクルを一時停止しました。同中銀は、米国の貿易政策や国内の政治的不透明感の影響により、経済成長が予想以上に鈍化しており、経済成長の下押しリスクが顕著に高まっているとの見方を示しました。これを受けて、同中銀はさらなる金融緩和に向けた政策の姿勢を維持することを示唆しました。

韓国経済は年初に失速し、第1四半期のGDP成長率（速報値）は前年同期比で0.1%減、前期比で0.2%減となり、ともに前四半期からマイナス成長に転じました。経済成長は全般的に低迷し、民間消費や政府消費、設備投資、輸出はいずれも前四半期から落ち込みました。一方、建設投資は4四半期連続でマイナスでの推移となり、全体的な低迷を一段と押し下げました。

3月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比2.1%となり、前月から加速して市場予想を上回りました。同様に、コアCPIの上昇率も前年同月比1.9%と前月から加速しました。貿易面では、4月の最初の20日間の輸出の伸びが、米国への輸出の減少を主因に前年同期比5.2%減となり、前月からマイナスに転じました。

韓国ウォンは対円で下落しました。

【インドネシア】

インドネシアの債券は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

3月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比1.03%と、前月から反転して加速しました。コアCPIの上昇率は前年同月比2.48%となり、前月から横ばいとなりました。また、3月の貿易収支は、輸出の伸びが前年同月比

3.16%増、輸入の伸びが同5.34%増となるなか、貿易黒字は約43億3,000万米ドルへと前月から拡大しました。

インドネシアの中央銀行は4月の金融政策決定会合で政策金利を5.75%に据え置き、同中銀総裁はこの決定は中央銀行の目標であるインフレ率を目標範囲内に維持すること、経済成長を下支えすること、自国通貨ルピアを安定させることなどに沿ったものであると述べました。今回の決定では自国通貨の安定性に焦点が当てられていることが強調されたものの、同中銀総裁はインフレが低水準にあることなどから利下げ余地があると述べ、さらなる金融緩和について引き続き評価していくと述べました。同中銀は、2025年のGDP成長率は米国の開関引き上げの影響を理由に、4.7～5.5%の予想範囲の中央値を若干下回ると予想しています。

インドネシアルピアは対円で下落しました。

【シンガポール】

シンガポールの債券は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

シンガポール金融通貨庁（MAS）は、シンガポールドル名目実効為替レート（SドルNEER）の政策バンドの傾きをやや緩やかに再調整する一方、政策バンドの幅や中心値は維持することを発表しました。この動きに加えて、2025年のインフレ見通しを下方修正し、足もとはコアインフレ率は従来予想の1.0～2.0%から0.5～1.5%になると予想し、総合インフレ率は従来予想の1.5～2.5%から0.5～1.5%になると予想しています。MASはこの下方修正について、「1～2月のインフレ率が予想を下回ったことや、経済見通しが低速するなかで物価上昇のペースが減速するとの見通し」を反映していると述べました。

2025年第1四半期のGDP成長率（速報値）は前年同期比3.8%増となり、前四半期から減速するとともに市場予想を下回りました。これを受けて、同国の貿易産業省は、2025年のGDP成長率予想を従来の1～3%から0～2%へと引き下げました。今回の下方修正は、米国による広範な関税措置や米中間の貿易をめぐる緊張の継続が、世界の経済成長を大幅に鈍化させるだろうとの懸念を受けたものです。

3月のコア消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比0.5%と、前月から減速して、6ヵ月連続での減速になるとともに約4年ぶりの低水準となりました。一方、総合CPIの上昇率は前年同月比0.9%となり、前月から横ばいとなりました。食品価格や民間輸送費の上昇が加速したものの、他の主要項目の上昇率鈍化によって打ち消されました。

当月発表された経済指標はまちまちとなりました。3月の非石油地場輸出（NODX）は前年同月比5.4%増と、前月から伸びが減速し、市場予想を大きく下回りました。3月の電子機器輸出と非電子機器輸出ともにプラスの伸びを示し、中国を除く主要な輸出入市場への輸出も好調に推移しました。これらを受けて、2025年第1四半期のNODXは前年同期比3.3%増となりました。

また、3月の鉱工業生産は前年同月比5.8%増となり、上方修正された前月から伸びが加速しました。変動の大きいバイオメディカルセクターを除いた場合では、前年同月比4.9%増となりました。対照的に、2月の小売売上高は前年同月比3.6%減となり、上方修正された前月から鈍化し、市場予想を大幅に下回りました。旧正月の時期が今回の低迷に一部影響したとみられます。自動車を除いた場合では前年同月比6.7%減と、より大幅な鈍化となりました。

シンガポールドルは対円で下落しました。

【タイ】

タイの債券は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

3月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は、原油価格の下落などを受けて前年同月比0.84%と前月から減速し、中央銀行の目標範囲を下回りました。また、2025年第1四半期の平均インフレ率は前年同期比1.08%となりました。コアCPIの上昇率は前年同月比0.86%となり、前月から減速しました。3月の貿易収支（通関ベース）は、輸出の伸びが前年同月比17.8%増と前月から伸びが加速するなか、輸入の伸びが同10.2%増となった結果、貿易黒字は約9億7,300万米ドルとなりました。

タイの中央銀行は、4月の金融政策決定会合で、7人の内2人が政策金利の据え置きを支持するなか、政策金利を0.25%引き下げて1.75%とすることを決定しました。同中銀は、世界の貿易政策の不透明感や訪問観光客の減少による経済の下振れリスクの高まりを指摘し、経済の勢いが予想を下回っているとして述べました。同中銀は、貿易交渉が長引き、現在の開関水準が継続すると仮定した場合、2025年のGDP成長率は2%程度になると足もとで予想しています。また、米国がより高い関税を課す場合は、GDP成長率が1.3%程度へとさらに落ち込む可能性があります。一方、総合インフレ率は、原油価格の世界的な下落や政府による補助金の継続などにより、中央銀行の目標範囲である1～3%を下回るとみられます。

タイバーツは対円で下落しました。

【フィリピン】

フィリピンの債券は、利回りが概ね上昇（債券価格は下落）しました。

フィリピンの中央銀行は、インフレ圧力の緩和などを受けて、4月に政策金利を0.25%引き下げて5.50%としました。同中銀は、この動きは「緩やかな金融政策姿勢への移行」を示しているとして述べました。同中銀はインフレ率予想を更新し、2025年のリスク調整後のインフレ率見通しを従来の3.5%から3.2%へ、2026年は従来の3.7%から3.3%へと大幅に下方修正しました。

フィリピンではインフレの減速が続く、3月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比1.8%と、前月から減速しました。減速の一因は、食品・非アルコール飲料価格の上昇率鈍化でした。2025年第1四半期の平均インフレ率は前年同月比2.2%となりました。

フィリピンペソは対円で下落しました。

【香港】

香港の債券は、短期債の利回りが概ね上昇（債券価格は下落）した一方、中期債や長期債の利回りは低下（債券価格は上昇）するなどまちまちの動きとなり、米国債とは一部で異なる動きとなりました。

当月の米国債は、トランプ米大統領が強硬的な貿易政策を発表し、金融市場に大きなストレスがかかったことを受けてボラティリティ（変動性）が高まりました。当月初めは、「解放の日」と称される相互関税発表の日に市場予想を大幅に上回る追加関税が示され、中国が報復措置を取るなか、安全な調達先とされる資産の需要が高まり、米国債利回りは大きく低下しました。その後、関税引き上げが先延ばしになるかもしれないとの観測が広がったことや大幅なインフレ加速に対する懸念が改めて高まったことを受けて、米国債のイールドカーブ（利回り曲線）は短期金利より長期金利の上昇幅が大きくなり、傾きが急になりました。しかし、中国以外の国や地域については相互関税の賦課を90日間停止することが確認されると市場は落ち着きを取り戻し、混乱が収まるにつれて米国債利回りは上昇しました。トランプ米大統領の発言により、米国連邦準備制度理事会（FRB）の独立性に対する懸念が高まるなか、米国債利回りは一時再び上昇しましたが、同大統領がウェルフレッドR議長を解任するつもりはないと明言したことで市場は冷静さを取り戻しました。具体的な貿易協定の合意にはまだ達していないものの、トランプ米大統領と米財務長官とともに貿易に関して強硬的な発言を後退させたことが、市場心理の好転につながりました。

香港ドルは対円で下落しました。

【中国】

中国の債券は、オンショア国債とオフショア国債の両方で利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

3月の信用指標は、新規人民元建て銀行融資は約3兆6,400億元となり、人民元建て融資残高の伸びは前年同月比7.4%増と前月から伸びが加速しました。3月の社会融資総量は約5兆8,900億元となり、社会融資総量残高の伸びは前年同月比8.4%増と前月から加速しました。社会融資総量残高の伸びが加速した主因は、ここ数ヵ月の傾向と同様に政府の債券発行が大幅に拡大したことでした。一方、3月のマネーサプライM2の伸びは前年同月比7.0%と、前月と同水準となったものの、市場予想を若干下回りました。

中国ではデフレ圧力が継続しており、3月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比0.1%減となり、2ヵ月連続でマイナス圏となりましたが、前月からマイナス幅が縮小しました。コアCPIの上昇率は前年同月比0.5%ととなり、前月からプラスに転じました。3月の生産者物価指数（PPI）の上昇率は前年同月比2.5%減と、4ヵ月ぶりの大幅減速となるとともに、前月や市場予想よりも減速しました。

第1四半期のGDP成長率は、新たな関税が見込まれるなか米中間の輸出が急増したことなどを受けて前年同期比5.4%増となり、前四半期と同水準となりました。3月の経済活動指標は比較的好調な動向を示し、小売売上高が前年同月比5.9%増、鉱工業生産は同7.4%増となりました。1～3月の固定資産投資の伸びは4.2%増となり、都市部の失業率は5.2%と前月から小幅に低下しました。

4月後半は、中国政府は米国の関税政策による圧力の高まりを受けて、炭気支援策を導入することを宣言しました。中央政治局は、政策金利や銀行貸金準備率の引き下げ計画を発表するとともに、既存の財政・金融政策などを十分かつ有効に活用していくことを発表しました。また、政府は技術革新や輸出、国内消費を押し上げるための新たな政策を導入することも目指しています。さらに、関税の影響を大きく受ける企業には、雇用を維持するために資金援助を提供する可能性があります。

また、大手格付け会社は、中国の公的債務が増加する懸念を受けて、中国の信用格付けを「A+」から「A」に1段階引き下げました。同社は、「内需が低調となり、関税が引き上げられ、デフレ圧力が高まるなか、経済成長を下支えるために継続的な財政刺激策が実施される」と予想しています。

オフショア人民元は対円で下落しました。

◎運用概況

当月は、トランプ米大統領による積極的な通商政策を引き金に金融市場のストレスが急激に高まるなか、米国債市場のボラティリティ（変動性）が高まりました。当月初めは、市場の予想をはるかに上回る「解放の日」の関税発表と、それに対する中国の報復措置を受けて、資金の安全な避難先としての米国債の需要が強まり、米国債利回りは急低下（債券価格は上昇）しました。その後は、関税の発動が延期されるかもしれないとの観測が広がったことや、インフレ率の大幅な上昇への懸念が再燃したことなどを受けて、長期の米国債利回りが急上昇し、米国債のイールドカーブ（利回り曲線）は顕著にベア・スティープ化しました。しかし、中国以外の国々に対する相互関税発動の90日間延期が確認されたことから市場は落ち着きを取り戻し、バニクが沈静化するにつれて米国債利回りは低下しました。トランプ米大統領が米国連邦準備制度理事会（FRB）の独立性を問題視したこと、長期の米国債利回りが一時的に再度上昇する局面もありましたが、同大統領がウェルフレッドR議長を解任する計画はないと明言すると、市場は落ち着きを取り戻しました。また、具体的な通商協定の合意は発表されなかったものの、トランプ米大統領と米財務長官の双方から貿易について穏健な発言があったことから、市場心理は一段と改善しました。

当月のアジアの現地通貨建て国債利回りは、米国債利回りの低下に追隨して概ね低下（債券価格は上昇）しました。フィリピン国債は、10年債の大量発行を受けて利回りが上昇し、相対的に軟調に推移しました。一方、アジア通貨は米ドルに対して概ね上昇し、韓国ウォンが相対的に堅調に推移しました。

◎今後の見通し

当ファンドでは、緩やかなインフレ率と経済成長率の減速という環境下で、各国中央銀行が緩やかな政策を探ることが下支えとなっており、アジアの現地通貨建て国債は適度に良好なパフォーマンスを記録するとの見方を維持しています。米国の関税が経済成長に悪影響を与えかねないことへの懸念も、アジア地域の債券相場を下支える要因になるとみています。

アジア域内では、マレーシアやインド、インドネシア、およびフィリピンといった利回り水準の高い国債への投資需要が相対的に堅調に推移すると予想しています。また、インドやインドネシア、およびフィリピンについては、中央銀行が年内に追加緩和を実施すると予想されることから、国債利回りがさらに低下する可能性があります。

トランプ政権による不確実性を踏まえて、当ファンドでは当面アジア通貨に対して慎重な見方を維持します。とはいえ、アジア地域の力強い経済ファンダメンタルズ（基礎的条件）によってアジア通貨への影響は緩和されるとみており、当ファンドではマレーシアリンギットを引き続き選好しています。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。
■当資料は、投資者の皆様にご理解を高めることを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

■お申込みメモ

商品分類

購入単位

購入価額

信託期間

決算日

収益分配

追加型投信／海外／資産複合

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。

購入申込受付日の翌営業日の基準価額

2028年3月14日まで(2007年6月29日設定)

毎月14日(休業日の場合は翌営業日)

毎決算時に、分配金額は、委託会社が決定するものとし、原則として、安定した分配を継続的に行うことをめざします。ただし、基準価額水準などを勘案し、上記安定分配相当額のほか、委託会社が決定する金額を付加して分配を行なう場合があります。

※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

換金価額

購入・換金申込不可日

換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額

販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、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。

- ・香港証券取引所の休業日
- ・シンガポール証券取引所の休業日
- ・香港の銀行休業日
- ・シンガポールの銀行休業日

換金代金

課税関係

原則として、換金申込受付日から起算して7営業日目からお支払いします。

原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の差益は課税の対象となります。

※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、一定の要件を満たした場合に少額投資非課税制度(NISA)の適用対象となります。

※当ファンドは、NISAの対象ではありません。

※配当控除の適用はありません。

※益金不算入制度は適用されません。

■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3.3%(税抜3%)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。

<<ご参考>>

(金額指定で購入する場合)

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、100万円の金額指定で購入する場合、指定金額の100万円の中から購入時手数料(税込)をいただきますので、100万円全額が当ファンドの購入金額とはなりません。

※上記の計算方法と異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

(口数指定で購入する場合)

例えば、基準価額10,000円のときに、購入時手数料率3.3%(税込)で、100万口ご購入いただく場合は、次のように計算します。

購入金額＝(10,000円／1万口)×100万口＝100万円、購入時手数料＝購入金額(100万円)×3.3%(税込)＝33,000円となり、購入金額に購入時手数料を加えた合計額103万3,000円をお支払いいただくことになります。

換金手数料

ありません。

信託財産留保額

換金時の基準価額に対し0.3%

<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

純資産総額に対し年率1.4715%(税抜1.3525%)程度が実質的な信託報酬となります。

(信託報酬)

信託報酬率の内訳は、当ファンドの信託報酬率が年率1.309%(税抜1.19%)、投資対象とする投資信託証券の組入れに係る信託報酬率が年率0.1625%程度*となります。

*「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA」を25%組み入れると想定した場合の概算値です。

受益者が実質的に負担する信託報酬率(年率)は、投資対象とする投資信託証券の組入比率や当該投資信託証券の変更などにより変動します。

その他の費用・手数料

目論見書などの作成・交付に係る費用および監査費用などについては、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。

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、上限額などを表示することはできません。

※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
受託会社 : 野村信託銀行株式会社
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。）

■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、主に株式、不動産投信および債券を実質的な投資対象としますので、株式、不動産投信および債券の価格の下落や、株式、不動産投信および債券の発行体の財務状況や業績の悪化、不動産の市況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。

投資対象とする投資信託証券の主なリスクは以下の通りです。

価格変動リスク

- ・株式の価格は、会社の成長性や収益性の企業情報および当該情報の変化に影響を受けて変動します。また、国内および海外の経済・政治情勢などの影響を受けて変動します。ファンドにおいては、株式の価格変動または流動性の予想外の変動があった場合、重大な損失が生じるリスクがあります。
- ・不動産投信は、不動産や不動産証券化商品に投資して得られる収入や売却益などを収益源としており、不動産を取り巻く環境や規制、賃料水準、稼働率、不動産市況や長短の金利動向、マクロ経済の変化など様々な要因により価格が変動します。また、不動産の老朽化や立地条件の変化、火災、自然災害などに伴う不動産の滅失・毀損などにより、その価格が影響を受ける可能性もあります。不動産投信の財務状況、業績や市況環境が悪化する場合、不動産投信の分配金や価格は下がり、ファンドに損失が生じるリスクがあります。
- ・公社債は、金利変動により価格が変動するリスクがあります。一般に金利が上昇した場合には価格は下落し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。ただし、その価格変動幅は、残存期間やクーポンレートなどの発行条件などにより債券ごとに異なります。
- ・新興国の株式、不動産投信および債券は、先進国の株式、不動産投信および債券に比べて価格変動が大きくなる傾向があり、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。

流動性リスク

- ・市場規模や取引量が少ない状況においては、有価証券の取得、売却時の売買価格は取引量の大きさに影響を受け、市場実勢から期待できる価格どおりに取引できないリスク、評価価格どおりに売却できないリスク、あるいは、価格の高低に関わらず取引量が限られてしまうリスクがあり、その結果、不測の損失を被るリスクがあります。
- ・新興国の株式、不動産投信および債券は、先進国の株式、不動産投信および債券に比べて市場規模や取引量が少ないため、流動性リスクが高まる場合があります。

信用リスク

- ・投資した企業の経営などに直接・間接を問わず重大な危機が生じた場合には、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。デフォルト（債務不履行）や企業倒産の懸念から、発行体の株式などの価格は大きく下落（価格がゼロになることもあります。）し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。
- ・不動産投信が支払不能や債務超過の状態になった場合、またはそうなることが予想される場合、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。
- ・公社債および短期金融資産の発行体にデフォルト（債務不履行）が生じた場合またはそれが予想される場合には、公社債および短期金融資産の価格が下落（価格がゼロになることもあります。）し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。また、実際にデフォルトが生じた場合、投資した資金が回収できないリスクが高い確率で発生します。
- ・新興国の債券は、先進国の債券に比べて利回りが高い反面、価格変動が大きく、デフォルトが生じるリスクが高まる場合があります。

為替変動リスク

- ・外貨建資産については、一般に外国為替相場が当該資産の通貨に対して円高になった場合には、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。
- ・一般に新興国の通貨は、先進国の通貨に比べて為替変動が大きくなる場合があります。

カントリー・リスク

- ・投資対象国における非常事態など（金融危機、財政上の理由による国自体のデフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、自然災害、クーデターや重大な政治体制の変更、戦争など）を含む市況動向や資金動向などによっては、ファンドにおいて重大な損失が生じるリスクがあり、投資方針に従った運用ができない場合があります。
- ・一般に新興国は、情報の開示などが先進国に比べて充分でない、あるいは正確な情報の入手が遅延する場合があります。
- ・新興国においては、先進国と比較して、証券の決済・保管などにかかる制度やインフラストラクチャーが未発達であったり、証券の売買を行なう当該国の仲介業者などの固有の事由または政府当局による規制などにより、決済の遅延・不能などが発生する可能性もあります。これらの要因は、ファンドの信託財産の価値に影響を与える可能性があります。

※ファンドが投資対象とする投資信託証券は、これらの影響を受けて価格が変動しますので、ファンド自身にもこれらのリスクがあります。

※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、投資者の皆様へ「アジアの財産3分法ファンド」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。
- ・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、内容を必ずご確認ください。お客様ご自身でご判断ください。

設定・運用は 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

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	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
SMB C日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第44号	○	○	○
※右の他に一般社団法人日本STO協会にも加入					
株式会社SBI新生銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第10号	○	○	
（委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券）					
株式会社群馬銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第46号	○	○	
株式会社東邦銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第7号	○		
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長（金商）第36号	○		
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第195号	○	○	○

※上記販売会社情報は、作成時点の情報に基づいて作成しております。

※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。

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。

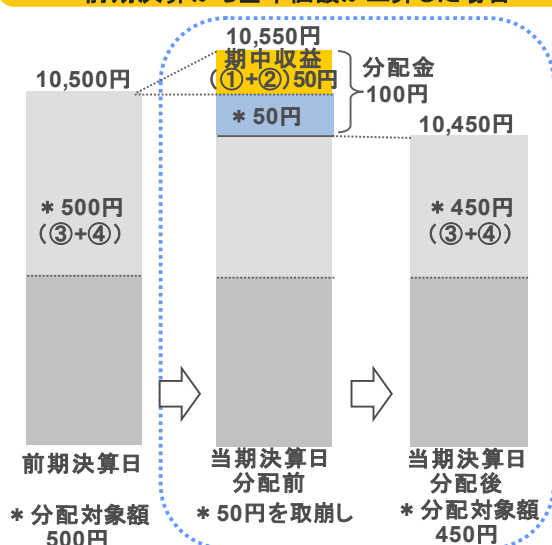
投資信託で分配金が支払われるイメージ



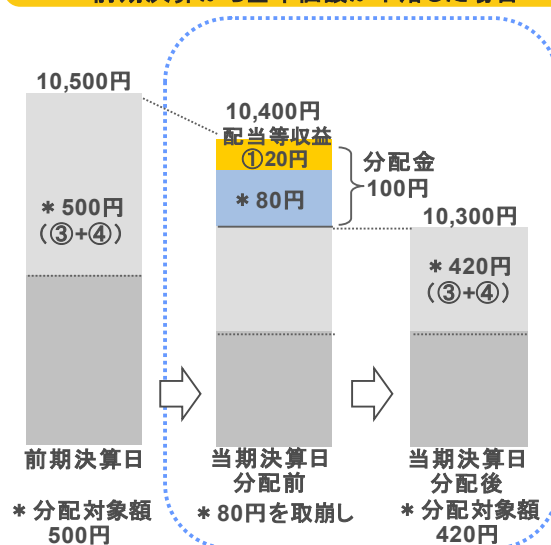
- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算から基準価額が上昇した場合



前期決算から基準価額が下落した場合

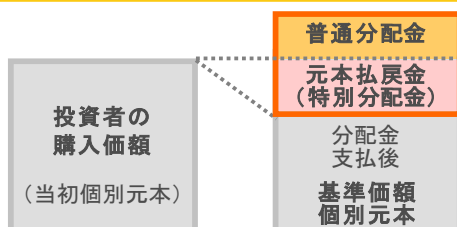


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

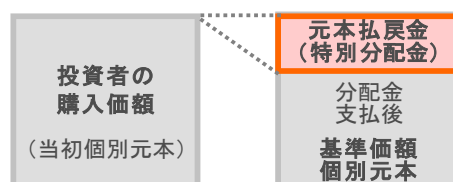
※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 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の方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



※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。