

年金積立 インターナショナル・ボンド・ファンド
＜愛称 DC Iボンド＞

運用報告書（全体版）

第24期（決算日 2025年 4 月25日）

受 益 者 の み な さ ま へ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。
「年金積立 インターナショナル・ボンド・ファンド」は、2025年 4 月25日に第24期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商 品 分 類	追加型投信／海外／債券	
信 託 期 間	2001年10月25日から原則無期限です。	
運 用 方 針	主として「ベスト・バランス／海外債券マザーファンド」受益証券に投資を行ない、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」を上回る投資成果をめざします。	
主要運用対象	年金積立 インターナショナル・ボンド・ファンド	「ベスト・バランス／海外債券マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	ベスト・バランス／海外債券マザーファンド	海外の公社債を主要投資対象とします。
組 入 制 限	年金積立 インターナショナル・ボンド・ファンド	株式への投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	ベスト・バランス／海外債券マザーファンド	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分 配 方 針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。 ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は「アモヴァ・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。
社名変更後URL：www.amova-am.com

<958468>

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額				FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率	純 資 産 総 額
	(分配落)	税 込 分 配	み 金 騰 落	中 率 %	(ベンチマーク)	期 騰 落 中 率 %			
	円	円	円	%		%	%	%	百万円
20期(2021年4月26日)	19,091	10	10	5.0	238.23	5.2	95.7	—	550
21期(2022年4月25日)	19,460	10	10	2.0	246.64	3.5	94.7	—	544
22期(2023年4月25日)	19,027	0	△	2.2	245.83	△ 0.3	95.8	—	473
23期(2024年4月25日)	21,267	0		11.8	280.67	14.2	95.3	—	479
24期(2025年4月25日)	20,849	0	△	2.0	279.03	△ 0.6	96.0	—	452

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、設定時を100として2025年4月25日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債 券 組 入 比 率
	騰 落 率	率	(ベンチマーク)	騰 落 率	
(期 首)	円	%		%	%
2024年4月25日	21,267	—	280.67	—	95.3
4月末	21,557	1.4	284.92	1.5	95.3
5月末	21,649	1.8	286.85	2.2	95.8
6月末	22,393	5.3	296.38	5.6	95.8
7月末	21,578	1.5	290.07	3.3	95.8
8月末	21,086	△0.9	279.82	△0.3	95.7
9月末	21,109	△0.7	279.60	△0.4	95.4
10月末	21,704	2.1	290.34	3.4	95.8
11月末	21,296	0.1	286.49	2.1	95.5
12月末	21,764	2.3	292.77	4.3	95.8
2025年1月末	21,284	0.1	288.05	2.6	95.6
2月末	20,926	△1.6	283.20	0.9	96.4
3月末	21,120	△0.7	286.63	2.1	96.1
(期 末)					
2025年4月25日	20,849	△2.0	279.03	△0.6	96.0

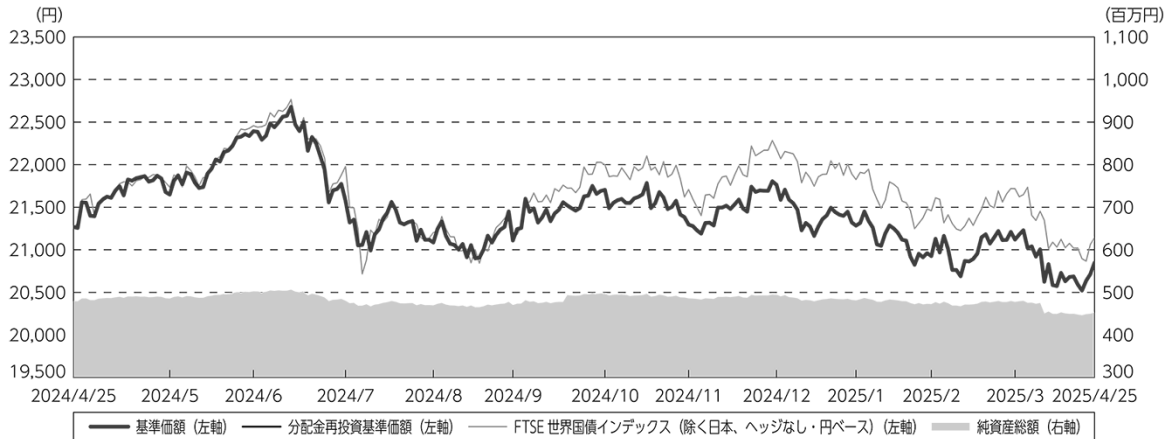
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2024年4月26日～2025年4月25日)

期中の基準価額等の推移



期 首：21,267円

期 末：20,849円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 2.0% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかにについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額およびFTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)は、期首(2024年4月25日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)は当ファンドのベンチマークです。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、「ベスト・バランス／海外債券マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な観点から、FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)の動きを上回る投資成果の獲得をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・利回りの高い現地通貨建て債券への投資によるインカム収入を得たこと。
- ・債券利回りが低下(債券価格は上昇)したこと。

<値下がり要因>

- ・政治的な環境が複雑化したことを受けて、フランスを中心にスプレッド(利回り格差)が拡大したこと。
- ・リスク回避姿勢の断続的な強まりや日銀のタカ派(金融引き締めの政策を支持)的な姿勢へのシフトを受けて、組入れ通貨が対円で下落したこと。

投資環境

（債券市況）

2024年の初めは米国やユーロ圏の経済指標が市場予想に対して上振れしたことを受けて世界の債券利回りに上昇（債券価格は下落）圧力がかかり、市場はしばらく低迷しました。こうしたなかでも、サービス・セクターが堅調に推移するとともに消費活動が底堅く推移し、経済の力強さが示されました。年が進むと、金融政策が世界的に緩和方向にシフトし、米国連邦準備制度理事会（FRB）や欧州中央銀行（ECB）などの各中央銀行は、経済成長の減速やインフレの鈍化を受けて利下げを開始しました。地域別の経済成長は乖離し、米国経済は年前半に減速しましたが、第3四半期に小幅に回復しました。米国とユーロ圏でインフレ圧力が和らいだことを受けて、政策スタンスは緩和しました。

FRBは2024年9月に利下げサイクルを開始して0.50%の利下げを実施しました。同月、ECBも0.25%の中銀預金金利の利下げを実施しました。日銀は7月に市場の予想外に利上げを実施すると、円は大幅に上昇し、政策の転換の可能性が示唆されました。FRBの利下げを受けてアメリカドルが下落したほか、金融緩和が世界的に広がるなか、債券利回りは概して低下しました。

2024年末にかけては、政治が市場を左右する主な要因となりました。ドナルド・トランプ氏が米国の大統領選挙で勝利したことを受けて、株式市場は当初上昇しましたが、関税に対する懸念および地政学的な摩擦の高まりによって投資家の期待は後退しました。FRBが今後の利下げ見通しについて予想以上に慎重な姿勢を示したことを受けて、2025年にかけて市場の先行き不透明感が強まりました。一方、欧州の株式市場は、政治的な不安定さや金融環境の引き締めなどを受けて苦戦しました。

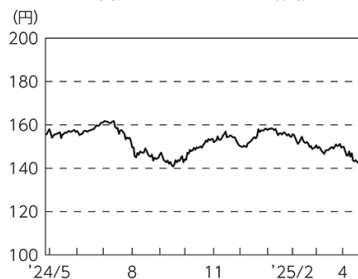
2025年の年明けにかけては、ボラティリティ（変動性）の高い状態が続きました。第1四半期は、地政学的な緊張の高まりやインフレ懸念の根強さ、貿易を巡る不透明感を受けてリスクセンチメントが世界的に悪化し、ボラティリティが高まりました。トランプ米国政権が発足して全面的な関税引き上げを発表すると、市場の様相は1月下旬に大きく変化しました。米国がカナダとメキシコからの輸入品に当初25%の関税を課すとしたことを受けてリスク回避姿勢が広がりました。しかし、市場は急速に持ち直し、S & P 500指数は2月19日に過去最高値水準へと上昇しました。

3月に一連の追加関税が相ついで発表されると、こうした市場の楽観的なムードは後退しました。米国は、3月4日に中国からの輸入品に対する関税を20%へと引き上げ、3月12日には鉄鋼とアルミニウムに25%の関税を発動しました。

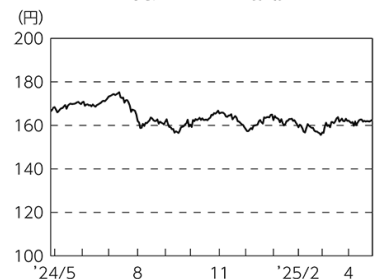
（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。

円／アメリカドルの推移



円／ユーロの推移



当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「ベスト・バランス／海外債券マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

(ベスト・バランス／海外債券マザーファンド)

(債券ポートフォリオ)

期間中は、金利リスクへの配分を高め維持したことにより、金利低下環境からの恩恵を受けました。米国の債券市場が急上昇し、FRBが大幅利下げを実施するなか、2024年第3四半期末頃に米国国債のデュレーション（金利感応度）・エクスポージャーを約0.4年削減することを決定し、力強いパフォーマンスを確保しました。この調整は、インフレや労働市場のデータが比較的堅固で底堅さを維持したことを受けて、FRBの姿勢がよりタカ派的な姿勢へとシフトしたことを受けたものです。また、ユーロのデュレーション・エクスポージャーについても小幅に削減しました。

(通貨配分戦略)

通貨については、中国人民元のアンダーウェイトを維持しました。米国の2024年の大統領選挙で共和党が圧勝し、トランプ大統領が公約した高い関税措置が実施される可能性があるなか、人民元は政治的リスクの再燃に脆弱であるとみていました。2025年に入り、ポーランドズロチやイギリスポンドなどユーロの代替通貨を選好して、アメリカドルの配分を大幅に引き下げるなど通貨配分を大きく変更する一方、ユーロの配分を比較的高位に維持しました。このポジションは、新たなドイツ政権が数年にわたる緊縮財政から脱することによって、ユーロ圏の経済成長が恩恵を受けられるとの当ファンドの見方を反映しています。一方、米国が主要貿易相手国に対して貿易戦争を開始し始めたことを受けてドル指数（DXY）に下落圧力がかかるなか、アメリカドルから分散させる判断を強めました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、2.0%の値下がりとなり、ベンチマークである「FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)」の下落率0.6%を概ね1.4%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

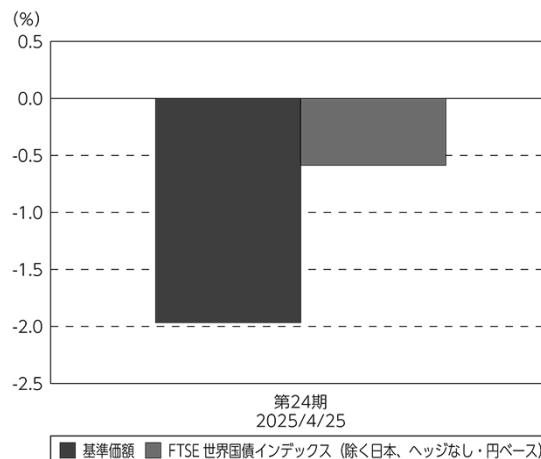
＜プラス要因＞

- ・ 中国人民元やカナダドルをアンダーウェイトとしていたこと。

＜マイナス要因＞

- ・ ニュージーランドドル、イギリスポンドをオーバーウェイトとしていたこと。
- ・ 中国への投資配分を低めとしていたこと。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）は当ファンドのベンチマークです。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第24期
	2024年4月26日～ 2025年4月25日
当期分配金 (対基準価額比率)	— — %
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	11,839

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「ベスト・バランス／海外債券マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

(ベスト・バランス／海外債券マザーファンド)

米国では、トランプ大統領が2025年4月2日に「解放の日」の公約を果たし、米国への輸入品に一律10%の基本関税を課すことを発表しました。米国への輸入にかかる関税は、EUが20%、日本が24%などとなりました。その前に、トランプ大統領が就任以降に発表していた関税としては、中国に20%、メキシコとカナダに25%、鉄鋼とアルミニウムに25%などを発令していますが、トランプ大統領の関税発表は今後も続く可能性があります。関税の総合的な影響は、海外に委託していた業務や生産拠点を米国国内に戻すことで、貿易相手国からの新たな交渉や報復措置次第であり、これらは今後明らかになるとみられますが、この動きはおそらく当面の間国内外の物価に上昇圧力をかけ、経済成長を鈍化させると考えられ、これによって世界の中央銀行は金融緩和に追い込まれるとみられます。

関税引き上げを巡る不確実性が高まり、米国の消費者および企業のセンチメントが悪化しています。中小企業に関する調査では、経済見通しの悪化が示されています。また、連邦支出削減の動きもサービス・セクターの重しとなっています。家計のインフレ見通しでは、関税はインフレと経済成長両方への打撃要因になると捉えられており、主要な支出が見送られ貯蓄の積み増しが進んでいます。こうした政策の不確実性を受けて、FRBは政策金利の変更において様子見のアプローチを貫いています。FRBは、債務上限交渉が近づくなかで、準備金大幅に変動する可能性を考慮して、量的緩和の縮小ペースを遅らせる可能性がより高いとしています。しかし、大半の参加者の間では、住宅販売の鈍化、住宅建築業者のセンチメントの悪化、住宅ローン金利の高止まりなどを受けて、金利は引き締めの水準にあるとみられており、FRBの緩和姿勢は継続しています。FRBは3月の会合で政策金利を据え置くことを決定しました。市場では、2025年中に追加利下げが実施されることが予想されています。

英国では、リープス財務相が、春季予算報告で、秋季予算以降の財政余地の悪化を相殺するために財政引き締めを発表しました。国民保険料の引き上げなどの財政的歯止め措置は2025年4月以降に発効され、福祉予算や歳出の削減などの財政の引き締め措置は2026年以降に見込まれます。予算責任局(OBR)は、2012年以降の平均成長率が0.5%であるのに対して、生産性の伸びが1.1%であることをベースとして、2026年以降の経済成長率を1.8%と予想していることから、これらの財政改革の影響はOBRの楽観的な国内総生産(GDP)予想に対して小幅であり、またイングランド銀行(BOE)の金融緩和余地は限定的となっています。これにより、年後半には秋季予算で歳出削減や増税を通じた追加的な財政引き締めの必要性が高まる可能性があります。英国では、消費者心理や企業の投資意欲が落ち込み、小売売上高がコロナ前の水準近辺にあるなど、足元の状況は低迷しています。労働市場は落ち着いているものの、民間セクターの賃金(ボーナスを除く)の伸びが年率5.9%と依然としてBOEにとって懸念事項となっており、四半期に1回の利下げにとどまるような緩やかな正常化アプローチを堅持する可能性が高い理由の1つとなっています。そのため、英国の金利は年内に非常に引き締めの水準になるとみられます。米国が発表した英国からの輸入に対する関税が経済成長に悪影響を及ぼし、財政の脆弱性が顕在化するとともにディスインフレを引き起こす可能性があります。当ファンドでは、英国が報復措置を実施することは見込んでいませんが、二国間貿易協定の進展により、時間の経過とともに関税撤廃の余地が生まれる可能性があります。市場では、5月の会合で利下げが実施され、2025年内にさらなる利下げが行なわれることが織り込まれています。

欧州では、ECBが2025年3月の金融政策決定会合で市場予想通り0.25%の利下げを実施しました。市場では今後12ヵ月間で追加利下げが織り込まれています。ECBの声明文ではややタカ派的なトーンが維持されました。金融政策は引き締めのものから大幅に緩和されてきており、利下げの効果が徐々に実体経済に浸透しています。金融環境は概して緩和的な状態が続いていますが、足元のユーロ高や債券市場の下落を受けて、小幅に引き締まっています。経済成長面では、経済指標は低調となり、回復にばらつきが見られています。ECBはGDP成長率予想を下方修正し、足元では2025年が0.9%、2026年が1.2%になると予想しています。これらの下方修正は、輸出の低迷や投資の落ち込みを反映しており、貿易政策の不確実性が根強いことや企業景況感が総じて慎重なものとなっていることが影響しています。とは言え、実質所得の上昇やそれまでの利上げの影響の後退によって、需要は次第に下支えされるとみられます。ドイツが最近発表した財政出動も、中期的に成長見通しを押し上げる可能性があります。しかし、今のところ経済活動は軟調さが続いています。景況感指数が上昇しつつも小幅なものにとどまる一方、サービス分野の購買担当者景気指数（PMI）は引き続き50を上回るなどやや底堅さを示しています。対照的に、製造業PMIは改善しつつも、景気拡大を示唆する水準を依然として下回っています。ドイツの欧州経済研究センター（ZEW）の景気期待指数は楽観的な見方を示しており、安定化しつつある模様です。とは言え、見通しのなかで投資は最も低調な要素となっており、一時的に底入れの兆しが見られるものの、低迷が続いています。消費支出は引き続き相対的に明るい部分として際立っています。労働市場が逼迫していることやインフレ期待が安定していることが、小売活動の下支えとなっています。ECBによると、デフレーション傾向は続いており、総合インフレ率の上昇率は、平均で2025年に2.3%、2026年に1.9%、2027年は2.0%と予想されています。エネルギー価格の上昇を受けて、2025年については上方修正されました。コアインフレ率（食品およびエネルギーを除く）は、平均で2025年に2.2%、2026年に2.0%、2027年に1.9%と予想されています。

カナダでは、経済が2025年に入ってから力強く推移しており、1月のGDP成長率は製造業（1.1%）が牽引役となり前月比0.4%となりました。サービス・セクターは、より小幅な0.1%となりました。第1四半期以降については見通しの不透明感が増しており、下方リスクが高まっています。なかでも、幅広い米国の関税の脅威が最も大きな要因となっています。カナダ銀行（中央銀行）は、今後2回の会合において経済成長を下支えするために政策金利を引き下げることが予想されます。ただし、米国の貿易政策が変化すれば、この予想は変わる可能性があります。4月3日に、米国は輸入乗用車および軽トラックに25%の追加関税を課す予定です。米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）に準拠したカナダやメキシコからの車に対する課税は一部免除される見込みですが、非米国産の部品には関税が課せられます。主要な自動車部品に対する25%の課税が、5月から実施される予定です。一部の免除が適用されるものの、追加適用される可能性が高いとみられます。2月の総合消費者物価指数（CPI）上昇率は前年同月比2.6%と、1月の同1.9%から加速しました。一部の商品やサービスに対して消費税が免除される期間の終了が、食品価格などの上昇率加速の要因となっており、これまでのインフレ率の減速分が反転しています。ガソリン価格の上昇率は前年同月比5.1%と前月の同8.6%から大幅に減速しており、シェルター価格や輸送費の上昇率も小幅に減速しています。しかし、基調的な物価上昇率を示すコアCPIの上昇率は底堅く推移しており、カナダ銀行が重視するコアCPIの指標であるCPIトリム値は、2月に前年同月比2.9%と前月から加速して、物価上昇圧力が継続していることが示唆されました。

オーストラリアでは、オーストラリア準備銀行（RBA）が、2025年4月初旬に政策金利を市場予想通り4.1%に維持することを発表しました。RBAは2月に約4年ぶりの下げに踏み切り、政策金利を0.25%引き下げていました。RBAのミシェル・ブロック総裁は、基調的なインフレは減速しているものの、インフレ率が目標レンジの中間点まで持続的に戻るとの確信を強めたいと強調しました。また、オーストラリアの経済活動やインフレに大きな影響を及ぼし得る国際的な動向、特に貿易を巡る緊張の高まりをモニタリングすることの重要性を強調しました。足元の経済指標の動向を踏まえ、市場では、2025年の残りの期間に追加利下げが

実施されることが予想されています。インフレ率は減速基調にあり、2月の総合インフレ率は前年同期比2.4%と市場予想を下回る水準となり、労働市場には一時的に鈍化の兆しが見られました。直近の2月の労働市場統計では失業率が引き続き4.1%となり、雇用の伸びの鈍化や労働参加率の低下が示されました。経済活動データはまちまちとなり、サービス業PMIは加速しましたが、製造業の活動が小幅に低下したことによって一部相殺されました。対照的に、2月小売売上高は前月比0.2%増となり、市場予想の同0.3%増をやや下回りました。

ニュージーランドでは、ニュージーランド準備銀行（RBNZ）による政策金利の引き下げの効果が实体经济に引き続き波及するなか、金融環境は明らかに緩和の兆しを見せています。2025年4月9日に予定されている次回の政策会合では、事前に伝えられている通り利下げが実施されるとみられます。しかし、これまで3会合連続で0.50%の利下げが実施されたことから、足元では緩和ペースが0.25%に減速する可能性があります。経済活動の改善は、依然として低迷する国内景気との関連で評価する必要がありますが、国内景気の緩やかな回復を示す兆候が見られていることは注目に値します。特に、2024年第4四半期のGDP成長率は前期比0.7%へと加速し、市場予想の同0.4%を上回りました。とは言え、前年同期比では-1.1%と低迷した状態が続いています。製造業PMIは、2025年の初めの46.4の低水準から2月に53.9へと大幅に上昇するなど、製造業の活動が勢いを増している模様です。しかし、消費者心理は依然として低迷しています。直近の労働市場統計では、雇用創出の鈍化が続いていることや労働参加率が低下していることが示され、失業率はコロナ後の最高水準である5.1%へと上昇しました。インフレは十分に抑制されており、第4四半期の総合CPIは前年同期比2.2%と、前四半期から横ばいとなりました。

引き続き、主として日本を除く先進各国の政府、政府機関などの発行する債券を中心に分散投資を行ない、国内債券より相対的に高いインカムの確保をはかるとともに金利低下や格付け上昇に伴うキャピタルゲインの獲得を狙い、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」を上回る投資成果をめざして運用を行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 4 月26日～2025年 4 月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 283	% 1.320	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(118)	(0.550)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(153)	(0.715)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
(受 託 会 社)	(12)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用	26	0.123	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(25)	(0.118)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監 査 費 用)	(1)	(0.004)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	309	1.443	
期中の平均基準価額は、21,455円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

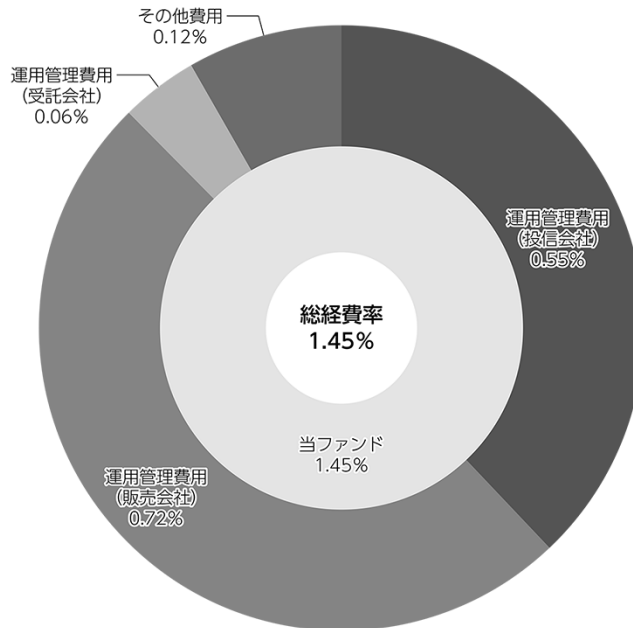
(注) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.45%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認ください。ただし、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2024年4月26日～2025年4月25日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
ベスト・バランス／海外債券マザーファンド	6,169	18,834	13,627	41,313

○利害関係人との取引状況等

(2024年4月26日～2025年4月25日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2024年4月26日～2025年4月25日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年4月26日～2025年4月25日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年4月25日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ベスト・バランス／海外債券マザーファンド	156,341	148,884	441,903

(注) 親投資信託の2025年4月25日現在の受益権総口数は、148,884千口です。

○投資信託財産の構成

(2025年4月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ベスト・バランス／海外債券マザーファンド	441,903	96.8
コール・ローン等、その他	14,620	3.2
投資信託財産総額	456,523	100.0

- (注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。
- (注) ベスト・バランス／海外債券マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（440,886千円）の投資信託財産総額（442,198千円）に対する比率は99.7%です。
- (注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=143.11円、1カナダドル=103.20円、1メキシコペソ=7.3045円、1ユーロ=162.52円、1イギリスポンド=190.52円、1スウェーデンクローナ=14.86円、1ノルウェークローネ=13.74円、1デンマーククローネ=21.77円、1ポーランドズロチ=38.00円、1オーストラリアドル=91.62円、1ニュージーランドドル=85.67円、1シンガポールドル=109.03円、1南アフリカランド=7.61円、1香港・オフショア人民元=19.6183円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年4月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	456,523,595
コール・ローン等	14,620,151
ベスト・バランス/海外債券マザーファンド(評価額)	441,903,250
未収利息	194
(B) 負債	3,903,295
未払解約金	724,755
未払信託報酬	3,168,036
その他未払費用	10,504
(C) 純資産総額(A－B)	452,620,300
元本	217,090,340
次期繰越損益金	235,529,960
(D) 受益権総口数	217,090,340口
1万口当たり基準価額(C／D)	20,849円

(注) 当ファンドの期首元本額は225,298,848円、期中追加設定元本額は13,416,304円、期中一部解約元本額は21,624,812円です。
(注) 1口当たり純資産額は2.0849円です。

○損益の状況 (2024年4月26日～2025年4月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	35,786
受取利息	35,786
(B) 有価証券売買損益	△ 3,119,923
売買益	743,958
売買損	△ 3,863,881
(C) 信託報酬等	△ 6,389,282
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	△ 9,473,419
(E) 前期繰越損益金	101,431,711
(F) 追加信託差損益金	143,571,668
(配当等相当額)	(150,074,743)
(売買損益相当額)	(△ 6,503,075)
(G) 計(D＋E＋F)	235,529,960
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	235,529,960
追加信託差損益金	143,571,668
(配当等相当額)	(150,135,515)
(売買損益相当額)	(△ 6,563,847)
分配準備積立金	106,892,490
繰越損益金	△ 14,934,198

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2024年4月26日～2025年4月25日の期間に当ファンドが負担した費用は1,175,647円です。

(注) 分配金の計算過程 (2024年4月26日～2025年4月25日) は以下の通りです。

項 目	2024年4月26日～ 2025年4月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	5,460,779円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	150,135,515円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	101,431,711円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	257,028,005円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	11,839円
g. 分配金	0円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	0円
-----------------	----

○お知らせ

約款変更について

2024年4月26日から2025年4月25日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、運用報告書（全体版）は電磁的方法により提供する旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、2025年4月1日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第56条の2）

その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「www.amova-am.com」へ変更となります。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

ベスト・バランス／海外債券マザーファンド

運用報告書

第24期（決算日 2025年4月25日）
（2024年4月26日～2025年4月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年4月27日から原則無期限です。
運用方針	中長期的な観点から、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」を上回る投資成果をめざします。
主要運用対象	海外の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

主として日本を除く先進各国の政府、政府機関などの発行する債券を中心に分散投資を行ない、国内債より相対的に高いインカムの確保をはかるとともに金利低下や格付け上昇に伴うキャピタルゲインの獲得を狙い、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」を上回る投資成果をめざします。

投資対象国は、原則としてOECD加盟国の中からA格相当以上の長期債格付が付与された国とし、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」採用国を中心とします。ポートフォリオの見直しは随時行ない、各国の政治、経済動向の変化や市況動向、リスク分散などを勘案して、国別の投資比率の変更やデュレーション調整などを行ないます。

事業債への投資は、A格相当以上の債券に限定し、信託財産の15%を上限として行なうことができます。

債券の組入比率は、高位を保つことを原則とします。ただし、投資環境などによっては、組入比率を引き下げる場合もあります。

為替については、投資対象国の政治、経済動向の変化や市況動向に応じて積極的に為替予約取引などを活用し、為替変動による収益の獲得を狙います。

ただし、資金動向、市況動向の急激な変化が生じたときなどならびに信託財産の規模によっては、上記の運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<935867>

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債 券 債 純 組 入 比 率 先 物 比 率 資 産 比 率 比 率 総 額			
		期 騰 落 中 率 (ベンチマーク)	期 騰 落 中 率				
	円	%	%	%	%	百万円	
20期(2021年4月26日)	25,683	6.5	250.87	5.2	98.1	—	537
21期(2022年4月25日)	26,555	3.4	259.73	3.5	97.1	—	530
22期(2023年4月25日)	26,311	△ 0.9	258.88	△ 0.3	98.1	—	462
23期(2024年4月25日)	29,892	13.6	295.58	14.2	97.7	—	467
24期(2025年4月25日)	29,681	△ 0.7	293.85	△ 0.6	98.3	—	441

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、設定時を100として2025年 4 月25日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額	FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債 組 入 比 率
		騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率	
(期 首)	円	%		%	%
2024年 4 月25日	29,892	—	295.58	—	97.7
4 月末	30,315	1.4	300.05	1.5	97.7
5 月末	30,483	2.0	302.08	2.2	98.3
6 月末	31,590	5.7	312.12	5.6	98.1
7 月末	30,449	1.9	305.47	3.3	98.3
8 月末	29,769	△0.4	294.67	△0.3	98.2
9 月末	29,836	△0.2	294.44	△0.4	97.8
10月末	30,731	2.8	305.75	3.4	98.3
11月末	30,171	0.9	301.70	2.1	97.9
12月末	30,885	3.3	308.31	4.3	98.2
2025年 1 月末	30,223	1.1	303.34	2.6	98.0
2 月末	29,733	△0.5	298.24	0.9	98.9
3 月末	30,049	0.5	301.85	2.1	98.6
(期 末)					
2025年 4 月25日	29,681	△0.7	293.85	△0.6	98.3

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2024年4月26日～2025年4月25日)

基準価額の推移

期間の初め29,892円の基準価額は、期間末に29,681円となり、騰落率は△0.7%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・利回りの高い現地通貨建て債券への投資によるインカム収入を得たこと。
- ・債券利回りが低下（債券価格は上昇）したこと。

<値下がり要因>

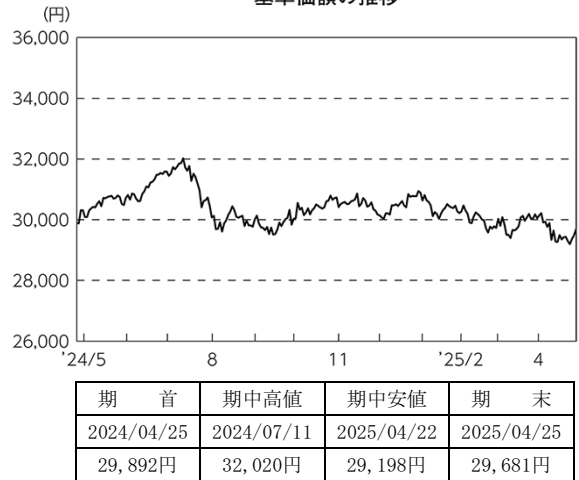
- ・政治的な環境が複雑化したことを受けて、フランスを中心にスプレッド（利回り格差）が拡大したこと。
- ・リスク回避姿勢の断続的な強まりや日銀のタカ派（金融引き締め的な政策を支持）的な姿勢へのシフトを受けて、組入れ通貨が対円で下落したこと。

(債券市況)

2024年の初めは米国やユーロ圏の経済指標が市場予想に対して上振れしたことを受けて世界の債券利回りに上昇（債券価格は下落）圧力がかかり、市場はしばらく低迷しました。こうしたなかでも、サービス・セクターが堅調に推移するとともに消費活動が底堅く推移し、経済の力強さが示されました。年が進むと、金融政策が世界的に緩和方向にシフトし、米国連邦準備制度理事会（FRB）や欧州中央銀行（ECB）などの各中央銀行は、経済成長の減速やインフレの鈍化を受けて利下げを開始しました。地域別の経済成長は乖離し、米国経済は年前半に減速しましたが、第3四半期に小幅に回復しました。米国とユーロ圏でインフレ圧力が和らいだことを受けて、政策スタンスは緩和しました。

FRBは2024年9月に利下げサイクルを開始して0.50%の利下げを実施しました。同月、ECBも0.25%の中銀預金金利の利下げを実施しました。日銀は7月に市場の予想外に利上げを実施すると、円は大幅に上昇

基準価額の推移

FTSE世界国債インデックス
(除く日本、ヘッジなし・円ベース) (指数化) の推移

し、政策の転換の可能性が示唆されました。F R Bの利下げを受けてアメリカドルが下落したほか、金融緩和が世界的に広がるなか、債券利回りは概して低下しました。

2024年末にかけては、政治が市場を左右する主要因となりました。ドナルド・トランプ氏が米国の大統領選挙で勝利したことを受けて、株式市場は当初上昇しましたが、関税に対する懸念および地政学的な摩擦の高まりによって投資家の期待は後退しました。F R Bが今後の利下げ見通しについて予想以上に慎重な姿勢を示したことを受けて、2025年にかけて市場の先行き不透明感が強まりました。一方、欧州の株式市場は、政治的な不安定さや金融環境の引き締めなどを受けて苦戦しました。

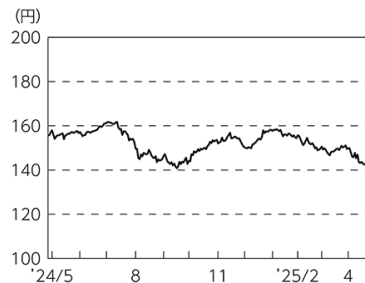
2025年の年明けにかけては、ボラティリティ（変動性）の高い状態が続きました。第1四半期は、地政学的な緊張の高まりやインフレ懸念の根強さ、貿易を巡る不透明感を受けてリスクセンチメントが世界的に悪化し、ボラティリティが高まりました。トランプ米国政権が発足して全面的な関税引き上げを発表すると、市場の様相は1月下旬に大きく変化しました。米国がカナダとメキシコからの輸入品に当初25%の関税を課すとしたことを受けてリスク回避姿勢が広がりました。しかし、市場は急速に持ち直し、S & P 500指数は2月19日に過去最高値水準へと上昇しました。

3月に一連の追加関税が相ついで発表されると、こうした市場の楽観的なムードは後退しました。米国は、3月4日に中国からの輸入品に対する関税を20%へと引き上げ、3月12日には鉄鋼とアルミニウムに25%の関税を発動しました。

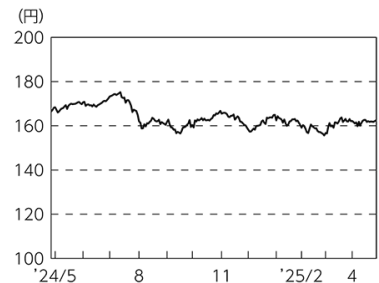
（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。

円／アメリカドルの推移



円／ユーロの推移



ポートフォリオ

(債券ポートフォリオ)

期間中は、金利リスクへの配分を高めに維持したことにより、金利低下環境からの恩恵を受けました。米国の債券市場が急上昇し、FRBが大幅利下げを実施するなか、2024年第3四半期末頃に米国国債のデュレーション（金利感応度）・エクスポージャーを約0.4年削減することを決定し、力強いパフォーマンスを確保しました。この調整は、インフレや労働市場のデータが比較的堅固で底堅さを維持したことを受けて、FRBの姿勢がよりタカ派的な姿勢へとシフトしたことを受けたものです。また、ユーロのデュレーション・エクスポージャーについても小幅に削減しました。

(通貨配分戦略)

通貨については、中国人民元のアンダーウェイトを維持しました。米国の2024年の大統領選挙で共和党が圧勝し、トランプ大統領が公約した高い関税措置が実施される可能性があるなか、人民元は政治的リスクの再燃に脆弱であるとみていました。2025年に入り、ポーランドズロチやイギリスポンドなどユーロの代替通貨を愛好して、アメリカドルの配分を大幅に引き下げるなど通貨配分を大きく変更する一方、ユーロの配分を比較的高位に維持しました。このポジションは、新たなドイツ政権が数年にわたる緊縮財政から脱することによって、ユーロ圏の経済成長が恩恵を受けられるとの当ファンドの見方を反映しています。一方、米国が主要貿易相手国に対して貿易戦争を開始し始めたことを受けてドル指数（DXY）に下落圧力がかかるなか、アメリカドルから分散させる判断を強めました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、0.7%の値下がりとなり、ベンチマークである「FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)」の下落率0.6%を概ね0.1%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

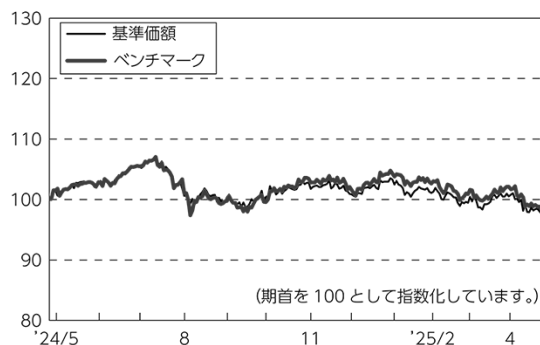
<プラス要因>

- ・ 中国人民元やカナダドルをアンダーウェイトとしていたこと。

<マイナス要因>

- ・ ニュージーランドドル、イギリスポンドをオーバーウェイトとしていたこと。
- ・ 中国への投資配分を低めとしていたこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

米国では、トランプ大統領が2025年4月2日に「解放の日」の公約を果たし、米国への輸入品に一律10%の基本関税を課すことを発表しました。米国への輸入にかかる関税は、EUが20%、日本が24%などとなりました。その前に、トランプ大統領が就任以降に発表していた関税としては、中国に20%、メキシコとカナダに25%、鉄鋼とアルミニウムに25%などを発令していますが、トランプ大統領の関税発表は今後も続く可能性があります。関税の総合的な影響は、海外に委託していた業務や生産拠点を米国国内に戻すことで、貿易相手国からの新たな交渉や報復措置次第であり、これらは今後明らかになるとみられますが、この動きはおそらく当面の間国内外の物価に上昇圧力をかけ、経済成長を鈍化させると考えられ、これによって世界の中央銀行は金融緩和に追い込まれるとみられます。

関税引き上げを巡る不確実性が高まり、米国の消費者および企業のセンチメントが悪化しています。中小企業に関する調査では、経済見通しの悪化が示されています。また、連邦支出削減の動きもサービス・セクターの重しとなっています。家計のインフレ見通しでは、関税はインフレと経済成長両方への打撃要因になると捉えられており、主要な支出が見送られ貯蓄の積み増しが進んでいます。こうした政策の不確実性を受けて、FRBは政策金利の変更において様子見のアプローチを貫いています。FRBは、債務上限交渉が近づくなかで、準備金が大幅に変動する可能性を考慮して、量的緩和の縮小ペースを遅らせる可能性がより高いとしています。しかし、大半の参加者の間では、住宅販売の鈍化、住宅建築業者のセンチメントの悪化、住宅ローン金利の高止まりなどを受けて、金利は引き締めの水準にあるとみられており、FRBの緩和姿勢は継続しています。FRBは3月の会合で政策金利を据え置くことを決定しました。市場では、2025年中に追加利下げが実施されることが予想されています。

英国では、リーブス財務相が、春季予算報告で、秋季予算以降の財政余地の悪化を相殺するために財政引き締めを発表しました。国民保険料の引き上げなどの財政的歯止め措置は2025年4月以降に発効され、福祉予算や歳出の削減などの財政の引き締め措置は2026年以降に見込まれます。予算責任局（OBR）は、2012年以降の平均成長率が0.5%であるのに対して、生産性の伸びが1.1%であることをベースとして、2026年以降の経済成長率を1.8%と予想していることから、これらの財政改革の影響はOBRの楽観的な国内総生産（GDP）予想に対して小幅であり、またイングランド銀行（BOE）の金融緩和余地は限定的となっています。これにより、年後半には秋季予算で歳出削減や増税を通じた追加的な財政引き締めの必要性が高まる可能性があります。英国では、消費者心理や企業の投資意欲が落ち込み、小売売上高がコロナ前の水準近辺にあるなど、足元の状況は低迷しています。労働市場は落ち着いているものの、民間セクターの賃金（ボーナスを除く）の伸びが年率5.9%と依然としてBOEにとって懸念事項となっており、四半期に1回の利下げにとどまるような緩やかな正常化アプローチを堅持する可能性が高い理由の1つとなっています。そのため、英国の金利は年内に非常に引き締めの水準になるとみられます。米国が発表した英国からの輸入に対する関税が経済成長に悪影響を及ぼし、財政の脆弱性が顕在化するとともにディスインフレを引き起こす可能性があります。当ファンドでは、英国が報復措置を実施することは見込んでいませんが、二国間貿易協定の進展により、時間の経過とともに関税撤廃の余地が生まれる可能性があります。市場では、5月の会合で利下げが実施され、2025年内にさらなる利下げが行なわれることが織り込まれています。

欧州では、ECBが2025年3月の金融政策決定会合で市場予想通り0.25%の利下げを実施しました。市場では今後12ヵ月間で追加利下げが織り込まれています。ECBの声明文ではややタカ派的なトーンが維持されました。金融政策は引き締めのものから大幅に緩和されてきており、利下げの効果が徐々に実体経済に浸透しています。金融環境は概して緩和的な状態が続いていますが、足元のユーロ高や債券市場の下落を受けて、小幅に引き締まっています。経済成長面では、経済指標は低調となり、回復にばらつきが見られています。

ＥＣＢはＧＤＰ成長率予想を下方修正し、足元では2025年が0.9%、2026年が1.2%になると予想しています。これらの下方修正は、輸出の低迷や投資の落ち込みを反映しており、貿易政策の不確実性が根強いことや企業景況感が総じて慎重なものとなっていることが影響しています。とは言え、実質所得の上昇やそれまでの利上げの影響の後退によって、需要は次第に下支えされるとみられます。ドイツが最近発表した財政出動も、中期的に成長見通しを押し上げる可能性があります。しかし、今のところ経済活動は軟調さが続いています。景況感指数が上昇しつつも小幅なものにとどまる一方、サービス分野の購買担当者景気指数（PMI）は引き続き50を上回るなどやや底堅さを示しています。対照的に、製造業PMIは改善しつつも、景気拡大を示唆する水準を依然として下回っています。ドイツの欧州経済研究センター（ZEW）の景気期待指数は楽観的な見方を示しており、安定化しつつある模様です。とは言え、見通しのなかで投資は最も低調な要素となっており、一時的に底入れの兆しが見られるものの、低迷が続いています。消費支出は引き続き相対的に明るい部分として際立っています。労働市場が逼迫していることやインフレ期待が安定していることが、小売活動の下支えとなっています。ＥＣＢによると、デysinフレ傾向は続いており、総合インフレ率の上昇率は、平均で2025年に2.3%、2026年に1.9%、2027年は2.0%と予想されています。エネルギー価格の上昇を受けて、2025年については上方修正されました。コアインフレ率（食品およびエネルギーを除く）は、平均で2025年に2.2%、2026年に2.0%、2027年に1.9%と予想されています。

カナダでは、経済が2025年に入ってから力強く推移しており、1月のＧＤＰ成長率は製造業（1.1%）が牽引役となり前月比0.4%となりました。サービス・セクターは、より小幅な0.1%となりました。第1四半期以降については見通しの不透明感が増しており、下方リスクが高まっています。なかでも、幅広い米国の関税の脅威が最も大きな要因となっています。カナダ銀行（中央銀行）は、今後2回の会合において経済成長を下支えするために政策金利を引き下げることが予想されます。ただし、米国の貿易政策が変化すれば、この予想は変わる可能性があります。4月3日に、米国は輸入乗用車および軽トラックに25%の追加関税を課す予定です。米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）に準拠したカナダやメキシコからの車に対する課税は一部免除される見込みですが、非米国産の部品には関税が課せられます。主要な自動車部品に対する25%の課税が、5月から実施される予定です。一部の免除が適用されるものの、追加適用される可能性が高いとみられます。2月の総合消費者物価指数（CPI）上昇率は前年同月比2.6%と、1月の同1.9%から加速しました。一部の商品やサービスに対して消費税が免除される期間の終了が、食品価格などの上昇率加速の要因となっており、これまでのインフレ率の減速分が反転しています。ガソリン価格の上昇率は前年同月比5.1%と前月の同8.6%から大幅に減速しており、シェルター価格や輸送費の上昇率も小幅に減速しています。しかし、基調的な物価上昇率を示すコアCPIの上昇率は底堅く推移しており、カナダ銀行が重視するコアCPIの指標であるCPIトリム値は、2月に前年同月比2.9%と前月から加速して、物価上昇圧力が継続していることが示唆されました。

オーストラリアでは、オーストラリア準備銀行（RBA）が、2025年4月初旬に政策金利を市場予想通り4.1%に維持することを発表しました。RBAは2月に約4年ぶりの下げに踏み切り、政策金利を0.25%引き下げました。RBAのミシェル・ブロック総裁は、基調的なインフレは減速しているものの、インフレ率が目標レンジの中間点まで持続的に戻るとの確信を強めたいと強調しました。また、オーストラリアの経済活動やインフレに大きな影響を及ぼし得る国際的な動向、特に貿易を巡る緊張の高まりをモニタリングすることの重要性を強調しました。足元の経済指標の動向を踏まえ、市場では、2025年の残りの期間に追加利下げが実施されることが予想されています。インフレ率は減速基調にあり、2月の総合インフレ率は前年同期比2.4%と市場予想を下回る水準となり、労働市場には一時的に鈍化の兆しが見られました。直近の2月の労働市場統計では失業率が引き続き4.1%となり、雇用の伸びの鈍化や労働参加率の低下が示されました。経済活動データはまちまちとなり、サービス業PMIは加速しましたが、製造業の活動が小幅に低下したことによって一部相殺されました。対照的に、2月小売売上高は前月比0.2%増となり、市場予想の同0.3%増をやや下回りました。

ニュージーランドでは、ニュージーランド準備銀行（RBNZ）による政策金利の引き下げの効果が实体经济に引き続き波及するなか、金融環境は明らかに緩和の兆しを見せています。2025年4月9日に予定されている次回の政策会合では、事前に伝えられている通り利下げが実施されるとみられます。しかし、これまで3会合連続で0.50%の利下げが実施されたことから、足元では緩和ペースが0.25%に減速する可能性があります。経済活動の改善は、依然として低迷する国内景気との関連で評価する必要がありますが、国内景気の緩やかな回復を示す兆候が見られていることは注目に値します。特に、2024年第4四半期のGDP成長率は前期比0.7%へと加速し、市場予想の同0.4%を上回りました。とは言え、前年同期比では-1.1%と低迷した状態が続いています。製造業PMIは、2025年の初めの46.4の低水準から2月に53.9へと大幅に上昇するなど、製造業の活動が勢いを増している模様です。しかし、消費者心理は依然として低迷しています。直近の労働市場統計では、雇用創出の鈍化が続いていることや労働参加率が低下していることが示され、失業率はコロナ後の最高水準である5.1%へと上昇しました。インフレは十分に抑制されており、第4四半期の総合CPIは前年同期比2.2%と、前四半期から横ばいとなりました。

引き続き、主として日本を除く先進各国の政府、政府機関などの発行する債券を中心に分散投資を行ない、国内債券より相対的に高いインカムの確保をはかるとともに金利低下や格付け上昇に伴うキャピタルゲインの獲得を狙い、「FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）」を上回る投資成果をめざして運用を行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 4 月26日～2025年 4 月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 37	% 0.121	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(37)	(0.121)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	37	0.121	
期中の平均基準価額は、30,352円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2024年 4 月26日～2025年 4 月25日)

公社債

			買 付 額	売 付 額
外	アメリカ	国債証券	千アメリカドル 317	千アメリカドル 202 (85)
	メキシコ	国債証券	千メキシコペソ 589	千メキシコペソ —
	ユーロ		千ユーロ	千ユーロ
	ドイツ	国債証券	45	—
	フランス	国債証券	—	102
	オーストリア	国債証券	—	22
	イギリス	国債証券	千イギリスポンド 25	千イギリスポンド 53
	ポーランド	国債証券	千ポーランドズロチ —	千ポーランドズロチ 196
	オーストラリア	国債証券	千オーストラリアドル 66	千オーストラリアドル 46
		特殊債券	—	65
国	ニュージーランド	地方債証券	千ニュージーランドドル —	千ニュージーランドドル 43
	シンガポール	国債証券	千シンガポールドル 46	千シンガポールドル — (6)
	中国オフショア	国債証券	千香港・オフショア人民元 563	千香港・オフショア人民元 —

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)
(注) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

○利害関係人との取引状況等

(2024年4月26日～2025年4月25日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2024年4月26日～2025年4月25日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2025年4月25日現在)

外国公社債

(A) 外国 (外貨建) 公社債 種類別開示

区 分	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組 入 比 率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
アメリカ	千アメリカドル 1,621	千アメリカドル 1,438	千円 205,897	% 46.6	% —	% 24.0	% 3.2	% 19.4
カナダ	千カナダドル 59	千カナダドル 51	5,358	1.2	—	1.2	—	—
メキシコ	千メキシコペソ 1,230	千メキシコペソ 1,112	8,128	1.8	—	1.8	—	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
ドイツ	195	170	27,707	6.3	—	6.3	—	—
イタリア	90	60	9,839	2.2	—	2.2	—	—
フランス	323	292	47,545	10.8	—	10.5	—	0.3
オランダ	45	31	5,096	1.2	—	1.2	—	—
スペイン	245	241	39,195	8.9	—	3.1	5.8	—
アイルランド	69	54	8,838	2.0	—	2.0	—	—
イギリス	千イギリスポンド 203	千イギリスポンド 169	32,352	7.3	—	7.3	—	—
ポーランド	千ポーランドズロチ 280	千ポーランドズロチ 294	11,205	2.5	—	2.5	—	—
オーストラリア	千オーストラリアドル 120	千オーストラリアドル 64	5,887	1.3	—	1.3	—	—
ニュージーランド	千ニュージーランドドル 125	千ニュージーランドドル 107	9,218	2.1	—	2.1	—	—
シンガポール	千シンガポールドル 62	千シンガポールドル 65	7,147	1.6	—	1.2	—	0.4
中国オフショア	千香港・オフショア人民元 560	千香港・オフショア人民元 564	11,075	2.5	—	2.5	—	—
合 計	—	—	434,493	98.3	—	69.2	9.0	20.1

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	当 期 末				
	利 率	額面金額	評 価 額		償 還 年 月 日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ) 国債証券	%	千アメリカドル	千アメリカドル	千円	
US TREASURY N/B	4.75	115	115	16,472	2025/7/31
US TREASURY N/B	1.625	203	199	28,487	2026/2/15
US TREASURY N/B	2.25	293	284	40,784	2027/2/15
US TREASURY N/B	2.75	44	42	6,123	2028/2/15
US TREASURY N/B	2.875	9	8	1,250	2028/8/15
US TREASURY N/B	1.75	50	46	6,632	2029/1/31
US TREASURY N/B	1.375	410	346	49,543	2031/11/15
US TREASURY N/B	3.875	120	116	16,624	2034/8/15
US TREASURY N/B	1.875	276	188	27,007	2041/2/15
US TREASURY N/B	3.25	21	17	2,478	2042/5/15
US TREASURY N/B	4.25	80	73	10,491	2054/8/15
小 計				205,897	
(カナダ) 国債証券		千カナダドル	千カナダドル		
CANADIAN GOVERNMENT	2.75	59	51	5,358	2048/12/1
小 計				5,358	
(メキシコ) 国債証券		千メキシコペソ	千メキシコペソ		
MEX BONOS DESARR FIX RT	7.75	670	603	4,407	2034/11/23
MEX BONOS DESARR FIX RT	8.5	560	509	3,721	2038/11/18
小 計				8,128	
(ユーロ…ドイツ) 国債証券		千ユーロ	千ユーロ		
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1.0	150	122	19,939	2038/5/15
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3.25	45	47	7,767	2042/7/4
(ユーロ…イタリア) 国債証券					
BOONI POLIENALI DEL TES	2.15	90	60	9,839	2052/9/1
(ユーロ…フランス) 国債証券					
FRANCE (GOVT OF)	3.5	8	8	1,321	2026/4/25
FRANCE (GOVT OF)	3.0	115	115	18,799	2033/5/25
FRANCE (GOVT OF)	1.25	129	110	18,017	2034/5/25
FRANCE (GOVT OF)	1.25	71	57	9,407	2036/5/25
(ユーロ…オランダ) 国債証券					
NETHERLANDS GOVERNMENT	—	45	31	5,096	2038/1/15
(ユーロ…スペイン) 国債証券					
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.4	160	157	25,569	2028/4/30

銘柄	当 期 末				
	利 率	額面金額	評 価 額		償 還 年 月 日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(ユーロ…スペイン) 国債証券	%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	2.55	85	83	13,625	2032/10/31
(ユーロ…アイルランド) 国債証券					
IRISH TREASURY	0.4	69	54	8,838	2035/5/15
ユーロ計				138,222	
(イギリス) 国債証券		千イギリスポンド	千イギリスポンド		
UK TREASURY	4.75	108	107	20,537	2038/12/7
UK TREASURY	4.5	25	23	4,466	2042/12/7
UK TREASURY	1.5	50	22	4,372	2053/7/31
UK TREASURY	3.75	20	15	2,976	2053/10/22
小 計				32,352	
(ポーランド) 国債証券		千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ		
POLAND GOVERNMENT BOND	6.0	280	294	11,205	2033/10/25
小 計				11,205	
(オーストラリア) 国債証券		千オーストラリアドル	千オーストラリアドル		
AUSTRALIAN GOVERNMENT	1.75	120	64	5,887	2051/6/21
小 計				5,887	
(ニュージーランド) 地方債証券		千ニュージーランドドル	千ニュージーランドドル		
NZ LOCAL GOVT FUND AGENC	2.25	54	47	4,097	2031/5/15
NZ LOCAL GOVT FUND AGENC	3.0	71	59	5,120	2035/5/15
小 計				9,218	
(シンガポール) 国債証券		千シンガポールドル	千シンガポールドル		
SINGAPORE GOVERNMENT	3.5	17	17	1,899	2027/3/1
SINGAPORE GOVERNMENT	3.375	45	48	5,247	2034/5/1
小 計				7,147	
(中国オフショア) 国債証券		千人民元	千人民元		
CHINA GOVERNMENT BOND	1.49	300	297	5,831	2031/12/25
CHINA GOVERNMENT BOND	2.04	260	267	5,244	2034/11/25
小 計				11,075	
合 計				434,493	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

○投資信託財産の構成

(2025年4月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	434,493	98.3
コール・ローン等、その他	7,705	1.7
投資信託財産総額	442,198	100.0

- (注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。
- (注) 当期末における外貨建純資産 (440,886千円) の投資信託財産総額 (442,198千円) に対する比率は99.7%です。
- (注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=143.11円、1カナダドル=103.20円、1メキシコペソ=7.3045円、1ユーロ=162.52円、1イギリスポンド=190.52円、1スウェーデンクローナ=14.86円、1ノルウェークローネ=13.74円、1デンマーククローネ=21.77円、1ポーランドズロチ=38.00円、1オーストラリアドル=91.62円、1ニュージーランドドル=85.67円、1シンガポールドル=109.03円、1南アフリカランド=7.61円、1香港・オフショア人民元=19.6183円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年4月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	475,472,119
コール・ローン等	2,446,545
公社債(評価額)	434,493,342
未収入金	33,779,966
未収利息	4,393,769
前払費用	358,497
(B) 負債	33,568,015
未払金	33,568,015
(C) 純資産総額(A－B)	441,904,104
元本	148,884,219
次期繰越損益金	293,019,885
(D) 受益権総口数	148,884,219口
1万口当たり基準価額(C／D)	29,681円

- (注) 当ファンドの期首元本額は156,341,410円、期中追加設定元本額は6,169,964円、期中一部解約元本額は13,627,155円です。
- (注) 2025年4月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。
- ・年金積立 インターナショナル・ボンド・ファンド 148,884,219円
- (注) 1口当たり純資産額は2.9681円です。

○損益の状況 (2024年4月26日～2025年4月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	11,953,634
受取利息	11,953,634
(B) 有価証券売買損益	△ 14,339,064
売買益	20,332,138
売買損	△ 34,671,202
(C) 保管費用等	△ 571,882
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	△ 2,957,312
(E) 前期繰越損益金	310,998,866
(F) 追加信託差損益金	12,664,490
(G) 解約差損益金	△ 27,686,159
(H) 計(D＋E＋F＋G)	293,019,885
次期繰越損益金(H)	293,019,885

- (注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
- (注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
- (注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2024年4月26日から2025年4月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「www.amova-am.com」へ変更となります。