

# 世界分散投資戦略ファンド

## 愛称：グローバル・ビュー

### 運用報告書(全体版)

第17期（決算日2024年7月22日）

作成対象期間（2024年1月23日～2024年7月22日）

#### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引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/内外/資産複合/特殊型(絶対収益追求型)	
信託期間	2016年5月13日から2026年1月21日までです。	
運用方針	野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）受益証券への投資を通じて、内外の短期有価証券および上場投資信託証券等の現物有価証券を実質的な主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を実質的な主要取引対象とします。信託財産の成長を目標に積極的な運用を行なうことを基本とします。	
主な投資対象	世界分散投資戦略ファンド	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、内外の短期有価証券および上場投資信託証券等の現物有価証券に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	内外の短期有価証券および上場投資信託証券等の現物有価証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とします。
主な投資制限	世界分散投資戦略ファンド	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。 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	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等から、利子・配当等収益等の水準および基準価額水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。	

#### 野村アセットマネジメント株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

●サポートダイヤル

**0120-753104**（受付時間）営業日の午前9時～午後5時

●ホームページ

<https://www.nomura-am.co.jp/>

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額		株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託組入比率	純資産額
		税金分配	騰落率						
	円	円	%	%	%	%	%	%	百万円
13期(2022年7月21日)	11,546	10	△11.5	—	21.7	39.3	21.3	13.4	4,943
14期(2023年1月23日)	10,866	10	△5.8	—	19.0	44.3	14.0	13.0	5,178
15期(2023年7月21日)	10,747	10	△1.0	—	20.6	41.7	16.1	13.2	5,433
16期(2024年1月22日)	10,707	10	△0.3	—	30.3	43.6	9.8	12.1	5,436
17期(2024年7月22日)	10,947	10	2.3	—	32.6	47.5	2.8	12.2	5,222

\* 基準価額の騰落率は分配金込み。

\* 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」、「債券組入比率」、「債券先物比率」、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

\* 株式先物比率、債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

\* 当ファンドは、絶対収益を目標としているため、ベンチマーク等はありません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	標準価額		株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託組入比率
		騰落率	騰落率					
(期首) 2024年1月22日	円 10,707	% —	% —	% 30.3	% 43.6	% 9.8	% 12.1	% 12.1
1月末	10,765	0.5	—	30.0	40.3	11.6	13.4	
2月末	10,795	0.8	—	32.3	43.3	4.4	14.1	
3月末	11,083	3.5	—	34.2	40.5	8.6	13.7	
4月末	10,735	0.3	—	37.0	41.2	4.1	14.8	
5月末	10,735	0.3	—	34.1	40.9	7.4	13.1	
6月末	10,954	2.3	—	34.2	44.5	4.4	12.7	
(期末) 2024年7月22日	円 10,957	% 2.3	% —	% 32.6	% 47.5	% 2.8	% 12.2	% 12.2

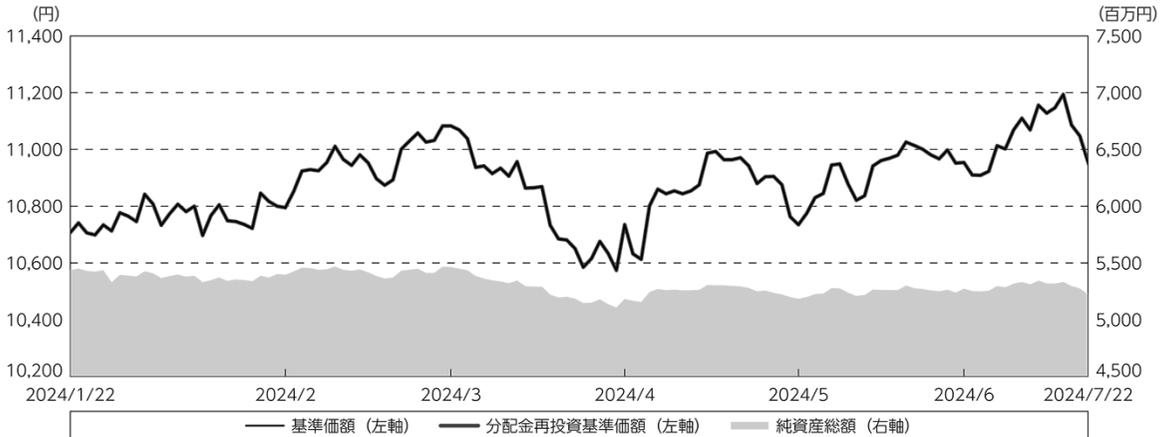
\* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\* 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」、「債券組入比率」、「債券先物比率」、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

\* 株式先物比率、債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



- (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。作成期首(2024年1月22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) 分配金を再投資するかどうか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、個々のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (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。

### ○基準価額の主な変動要因

当作成期間の基準価額(分配金込み)は、2.3%上昇しました。基準価額変動の主な要因を以下に記します。

(株式運用／＋) 当作成期間平均40%強の投資比率を維持した配分効果がプラスとなりました。また、セクター投資において相対的に上昇幅が大きかったITセクターへの投資効果がプラスとなりました。一方で、北米市場で相対的に上昇率の高かったラッセル2000指数を売り持ちとして、上昇率の低かったダウ平均株価を買い持ちとしたことや、国内市場において上昇率の高かったTOPIX(東証株価指数)よりも上昇率の低かった日経平均株価に重心を置いたことなどの市場選択効果がマイナスとなって全体のプラス幅を縮小しました。全体では4%程度のプラスとなりました。

(債券運用／－) 当作成期間を通じて6年弱から7年強の債券デュレーション※を維持した配分効果がマイナスとなったことに加えて、長短期金利の逆転に伴う利回り収益もマイナスとなりました。全体では1%弱のマイナスとなりました。

※デュレーションとは金利がある一定の割合で変動した場合、債券の価格がどの程度変化するかを示す指標です。この値が大きいほど金利変動に対する債券価格の変動率が大きくなります。

(通貨運用／＋) 対円で多くの通貨が上昇(円安)した環境下で平均6%程度の外貨比率とした効果がプラスとなりました。

(オルタナティブ／＋) リートに平均1%弱、商品に平均3%弱の投資を行なった配分効果がプラスとなって全体では0.4%程度のプラスとなりました。

その他、信託報酬や売買手数料等は、基準価額を押し下げました。

## ○投資環境

当作成期首比で、株式市場では、主要先進各国で株価が上昇しました。債券市場では、日米独自の長期債券利回りが上昇(価格は下落)しました。為替市場では、主要国通貨が対円で上昇しました。

2024年年初より、米国において市場予想を上回るCPI(消費者物価指数)上昇率が発表されるなどインフレ圧力の根強さが確認されたほか、米金融当局者による早期の利下げ期待に対するけん制発言などが背景となって債券利回りは上昇しました。日本では、3月の金融政策決定会合においてマイナス金利政策やイールドカーブ・コントロール(長短金利操作)の撤廃が決定されたことなどから債券利回りが上昇しました。株式市場においては、中東情勢の緊迫化を受けたリスク回避の動きにより下落する場面があったものの、労働市場の底堅さや良好な各種の経済指標を受けた景気期待の高まりや、半導体関連企業の好決算などを背景に上昇しました。5月以降は米国において雇用等の経済指標が予想を下回ったことや、インフレ率の減速が確認されたことから市場で利下げ期待が高まって欧米の債券利回りは低下(価格は上昇)、株価は上昇しました。一方、日本では日銀による国債買い入れオペの減額や、早期の利上げが警戒されたことから債券利回りが上昇しました。為替市場においては、内外の金利差が高水準であることなどを背景に円安が進行しました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### [世界分散投資戦略ファンド]

主要投資対象である[野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド] 受益証券を、当作成期間を通じて高位に組み入れました。

### [野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド]

#### ・期中の主な動き

#### 【株式】

市場で欧米を中心に金融緩和期待が高まることを想定して、当作成期首に38.7%としていた投資比率を徐々に引き上げて4月末には45%程度として、当作成期末までその水準を維持しました。投資比率を引き上げた際には、北米に重心を置いた配分を維持しつつ、日本や欧州の投資比率を引き上げました。また、セクターや市場配分においては、成長力が高いことが評価されやすいと想定したナスダック100指数やITセクターなどに重心を置きました。

#### 【債券】

当作成期首に6.4年としていた債券デュレーションを2月には6年弱まで短期化しました。その後、欧米の金融政策が緩和的になることを想定して欧米債券への投資姿勢を積極化したため、4月には7年程度としました。その後も7年程度のデュレーションを維持して、当作成期末時点では6.8年としました。日本については日銀の金融引締めに警戒したためデュレーションを当作成期首の1.2年から当作成期末時点の0.4年まで短期化しました。

#### 【通貨配分】

当ファンドは、外国資産への投資を通じて生じる為替レート変動の影響を抑制するために、為替ヘッジ（為替の売り予約）後の円貨比率を100%程度にすることを基本としています。当作成期間は外貨比率を平均6%（円貨比率94%）程度として円安に備えたポートフォリオとしました。

#### 【オルタナティブ】

これまでに実施された世界的な金融引き締めの影響を受けて軟調になりやすいと考えたリートは、当作成期間を通じて抑制的な投資比率としました。また、地政学的リスクが上昇する際に買われやすいと考えた金と原油を徐々に組み入れ、商品の投資比率を当作成期首時点の2.0%から、3月には5%弱程度まで引き上げました。その後、想定通りに商品価格が上昇したため、組み入れ比率を引き下げて当作成期末時点では0.3%としました。

以下は、野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンドの組入比率です。

## ・株式組入比率 (%)

期首

	現物	先物	合計
日本	0.0	2.3	2.3
北米先進国	8.7	22.7	31.4
欧州先進国	0.0	4.9	4.9
その他	0.0	0.2	0.2
合計	8.7	30.0	38.7

当期末

	現物	先物	合計
日本	0.0	5.7	5.7
北米先進国	11.6	20.3	32.0
欧州先進国	0.0	6.1	6.1
その他	0.0	0.1	0.1
合計	11.7	32.3	44.0

(注) 株式には投資信託証券を含みます。

## ・債券組入比率 (%)

期首

	現物	先物	合計
日本	12.4	-8.1	4.3
北米先進国	1.0	39.7	40.7
欧州先進国	28.9	-23.1	5.8
その他	2.7	1.4	4.1
合計	45.1	9.9	54.9

当期末

	現物	先物	合計
日本	5.6	-5.5	0.2
北米先進国	12.4	24.3	36.7
欧州先進国	26.0	-15.3	10.7
その他	3.9	-0.7	3.2
合計	47.8	2.9	50.7

(注) 債券には投資信託証券を含みます。

## ・その他資産組入比率 (%)

	期首	当期末
リート	0.0	0.0
商品	2.0	0.3
合計	2.1	0.4

(注) 商品・リートには投資信託証券を含みます。

## ・債券デュレーション (年)

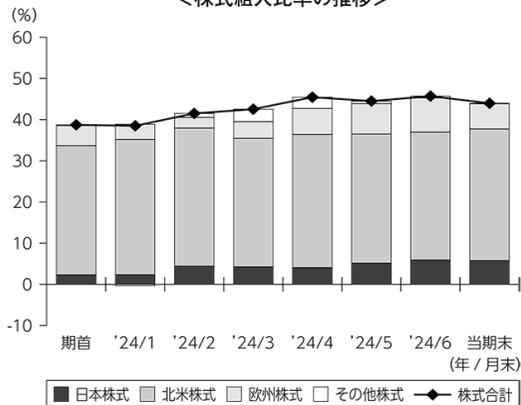
	期首	当期末
日本	1.2	0.4
北米先進国	2.6	3.1
欧州先進国	2.4	3.0
その他	0.2	0.3
合計	6.4	6.8

(注) デュレーションとは金利がある一定の割合で変動した場合、債券価格がどの程度変化するかを示す指標です。  
この値が大きいかほど金利変動にたいする債券価格の変動率が大きくなります。

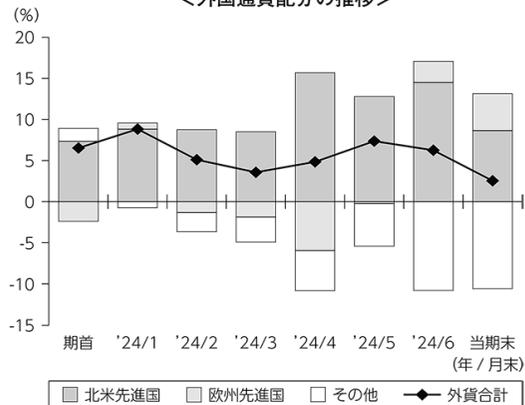
## ・通貨配分 (%)

	期首	当期末
日本	93.5	97.5
北米先進国	7.3	8.6
欧州先進国	-2.4	4.5
その他	1.6	-10.6
合計	100.0	100.0

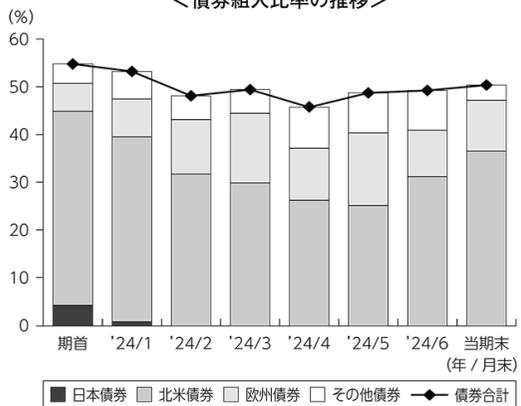
<株式組入比率の推移>



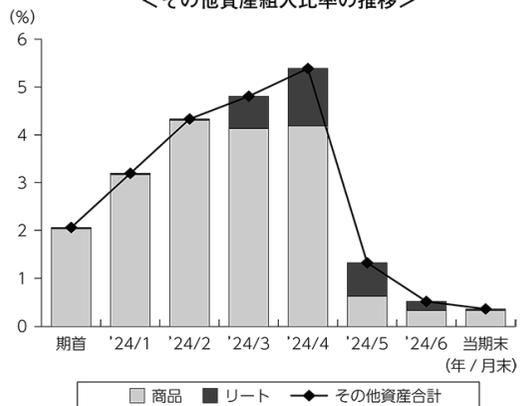
<外国通貨配分の推移>



<債券組入比率の推移>



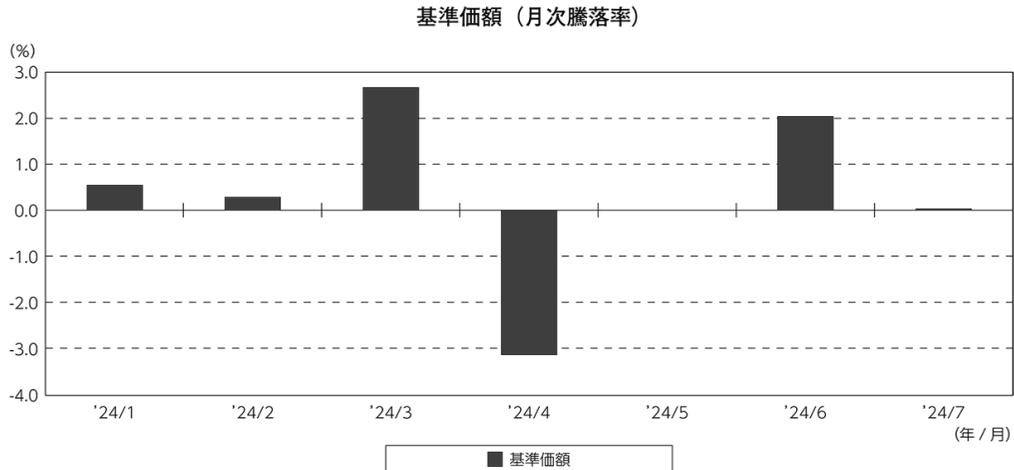
<その他資産組入比率の推移>



(注) 図は期首、期末 (または月末) の資産・地域別配分です。  
 (注) 現物、先物 (または為替予約) を合わせた実質的な組入比率を表しています。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、絶対収益を目標としているため、ベンチマーク等はありません。  
グラフは、当作成期間の当ファンドの月次基準価額騰落率です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 2024年1月は期首から当月末まで、2024年7月は月初から期末までの期間で計算。

## ◎分配金

分配金につきましては基準価額水準等を勘案して、次表の通りとさせていただきました。  
なお留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。

## ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第17期
	2024年1月23日～ 2024年7月22日
当期分配金	10
(対基準価額比率)	0.091%
当期の収益	10
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,122

(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

### [野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド]

#### ●投資環境見通し

足元は緩やかながらグローバルにインフレ率、景気の減速が確認されています。

先進国の中ではユーロ圏やカナダが利下げを開始した一方、世界経済への影響力が大きい米国は現時点では利下げに慎重な姿勢を維持しています。そのような環境において、金融市場では債券利回りが高止まりしているものの、株式市場はIT関連銘柄がけん引する形で株価指数が上昇しています。

今後の世界経済については、米国と中国の需要が低調に推移することを想定します。ただし、その景気減速の幅は大きくない、いわゆるソフトランディング（軟着陸）シナリオが実現する可能性が高いと予想します。米国では金融引き締めに伴う景気減速の兆候が消費者ローンの延滞率上昇などに表れています。また、コロナ禍後に過熱を見せていた労働市場も直近は落ち着きを見せており、雇用者の増加ペースや賃金上昇率も減速していることから、消費が大きく拡大する可能性は低いと考えます。ただし、以前から警戒していたような米商業用不動産市場の悪化や金融機関の貸し渋りが多くは発生していないことから、深刻な景気後退は避けられると想定します。また、中国についても、景気刺激策の効果がこれまでのところ小さいことや不動産市場の落ち込みが深刻であることから、急回復は見込めないと想定します。

金融政策については、景気およびインフレ率の減速を受けてFRB（米連邦準備制度理事会）も年内に利下げを開始すると予想します。インフレ率について、住宅サービス価格以外の物価指標が既に減速していることや、住宅の先行性指標である新規家賃価格の前年同月上昇率が減速していることから目標である前年比+2%に向けて低下していくことを予想します。

米国はこれまでの「利上げ」から、「利下げ」へと金融政策を転換することによって債券利回りは低下しやすいと予想します。特に、米国が本格的に利下げを開始する局面では、短中期（満期が2年から5年程度）の債券利回りが低下してイールドカーブ（利回り曲線）が傾斜化しやすいと考えます。

その一方、日本の債券利回りは上昇する可能性が高いと考えています。日銀が2024年3月に利上げをしてマイナス金利を解除して以降、内外金利差は縮小したものの円安が止まらずに高インフレへの懸念がくすぶっています。そのため、日銀には引き締め方向に追加の政策修正圧力がかかる可能性が高いと予想します。

また、欧米では景気の悪化を示す指標が発表された場合も株式市場は金融緩和による下支え効果を期待することから大きな下落とはならないことを想定します。

資産別の投資方針は下記の通りです。

### ●株式

今後、景気減速を想定しているものの、金融緩和期待から底堅い展開を見込みます。そのため、現在の40%台の水準を維持する方針です。市場選択においては、生成AIなどの期待が高まりやすいと考えるITセクターや、これまでに進行した円安を背景に企業業績の上方修正が見込まれると考える日本に重心を置くことを考えています。

上記戦略からの転機として二点想定しています。一点目は、米国の金融政策が実際に利下げへと転換した場合です。2022年からの大幅な金融引き締めが軟化に転じ、利下げなどの金融緩和が実現するとの確信を強めた際には投資比率を引き上げる方針です。その場合は、これまで買い持ちとしてきたITセクターから出遅れている消費や素材などのセクター、小型株へのシフトを想定します。二点目は、これまでの円安トレンドが逆転する場合です。日本は欧米に比べて金融政策を緩和的に維持してきたために内外金利差が拡大し、円安が大幅に進んだと考えます。今後、日本が金融引き締め、欧米が金融緩和へと政策変更を進めて内外金利差の縮小が継続した場合は円高となりやすいことが想定されるため、日本への投資は縮小する方針です。

### ●債券

景気やインフレ率の減速、各国中央銀行の利下げが継続的となることを想定するため、金融政策の影響を受けやすい短中期年限の債券への積極的な投資姿勢を維持する方針です。

地域配分においては欧米への投資を積極的とする一方、日本への投資を抑制的とする方針です。ユーロ圏やカナダは既に利下げを実施、米国は年内に利下げ転換する可能性が高いことに比べて、日本はこれから利上げを実施する可能性が高いと考えるためです。欧米との金融政策の乖離が続く限り、地域間の相対戦略を継続する方針です。

また、社債に関しては国債との利回り格差が小さく、投資魅力度は低いと考えるため、当作成期末時点では投資を抑制しており、今後も抑制的な投資姿勢を継続する方針です。

### ●為替

当ファンドは、外国資産への投資を通じて生じる為替レート変動の影響を抑制するために、為替ヘッジ後の円貨比率を100%程度にすることを基本としています。しかしながら、現在は内外金利差が高水準であるため、為替ヘッジをする場合、その金利差がコストとしてマイナスに影響します。そのため、為替ヘッジ比率を引き下げて（外貨比率をプラスとして）、コストの低減を図ります。

上記●株式で述べた通り、今後、内外金利差が縮小すると判断した場合には、これまでの円安トレンドが反転する可能性が高いため、為替ヘッジ比率を引き上げて為替レート変動の影響を抑制する方針です。

●オルタナティブ

現在の抑制的な投資姿勢を維持する方針です。

[世界分散投資戦略ファンド]

主要投資対象である〔野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド〕 受益証券の組み入れを高位に維持することによって、基準価額の向上に努めます。

引き続き、当ファンドを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 1 月23日～2024年 7 月22日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 110	% 1.012	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 53 )	(0.492)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
（ 販 売 会 社 ）	( 53 )	(0.492)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等
（ 受 託 会 社 ）	( 3 )	(0.027)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	3	0.027	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 1 )	(0.006)	
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	( 2 )	(0.021)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.000	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 0 )	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	1	0.008	(d) 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 ）	( 1 )	(0.007)	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 ）	( 0 )	(0.002)	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	114	1.047	
期中の平均基準価額は、10,844円です。			

\* 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。

\* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

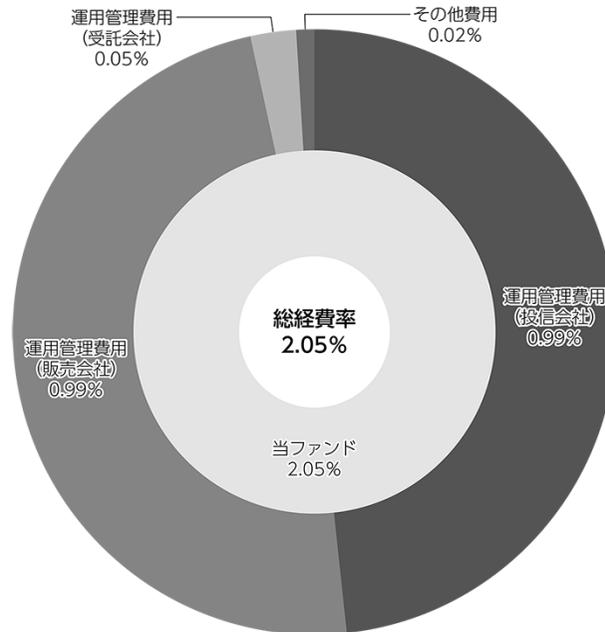
\* 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

\* 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

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及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2.05%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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 当ファンドのその他費用には、外貨建資産の保管等に要する費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用が含まれます。

(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1月23日～2024年7月22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
野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド	千口 160,660	千円 227,700	千口 436,033	千円 619,700

\*単位未満は切り捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年1月23日～2024年7月22日)

## 利害関係人との取引状況

&lt;世界分散投資戦略ファンド&gt;

該当事項はございません。

&lt;野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド&gt;

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	%
公社債	百万円 1,618	百万円 —	—	百万円 1,582	百万円 26	1.6
株式先物取引	9,546	1,115	11.7	9,751	959	9.8
債券先物取引	11,641	869	7.5	12,080	722	6.0

平均保有割合 99.8%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

## 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	1,453千円
うち利害関係人への支払額 (B)	41千円
(B) / (A)	2.8%

\*売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものです。

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あり、当ファンドに係る利害関係人とは野村証券株式会社です。

## ○組入資産の明細

(2024年7月22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
野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド	千口 3,892,251	千口 3,616,878	千円 5,211,921

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2024年7月22日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド	千円 5,211,921	% 98.5
コール・ローン等、その他	77,083	1.5
投資信託財産総額	5,289,004	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（3,548,602千円）の投資信託財産総額（5,341,852千円）に対する比率は66.4%です。

\*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米ドル=157.54円、1カナダドル=114.88円、1英ポンド=203.67円、1スイスフラン=177.33円、1スウェーデンクローナ=14.79円、1ノルウェークローネ=14.45円、1ユーロ=171.62円、1ズロチ=40.027円、1香港ドル=20.17円、1シンガポールドル=117.17円、1豪ドル=105.38円、1メキシコペソ=8.7507円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年7月22日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,289,004,511
コール・ローン等	72,082,723
野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド(評価額)	5,211,921,620
未収入金	5,000,000
未収利息	168
(B) 負債	66,407,509
未払収益分配金	4,770,997
未払解約金	7,762,029
未払信託報酬	53,787,321
その他未払費用	87,162
(C) 純資産総額(A-B)	5,222,597,002
元本	4,770,997,938
次期繰越損益金	451,599,064
(D) 受益権総口数	4,770,997,938口
1万口当たり基準価額(C/D)	10.947円

(注) 期首元本額は5,077,705,479円、期中追加設定元本額は368,081,419円、期中一部解約元本額は674,788,960円、1口当たり純資産額は1.0947円です。

## ○損益の状況 (2024年1月23日～2024年7月22日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	13,426
受取利息	13,642
支払利息	△ 216
(B) 有価証券売買損益	167,456,635
売買益	179,851,778
売買損	△ 12,395,143
(C) 信託報酬等	△ 53,874,483
(D) 当期損益金(A+B+C)	113,595,578
(E) 前期繰越損益金	△ 419,213,326
(F) 追加信託差損益金	761,987,809
(配当等相当額)	( 1,182,311,451)
(売買損益相当額)	(△ 420,323,642)
(G) 計(D+E+F)	456,370,061
(H) 収益分配金	△ 4,770,997
次期繰越損益金(G+H)	451,599,064
追加信託差損益金	761,987,809
(配当等相当額)	( 1,182,773,269)
(売買損益相当額)	(△ 420,785,460)
分配準備積立金	307,030,895
繰越損益金	△ 617,419,640

\*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。

\*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。

\*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) 分配金の計算過程(2024年1月23日～2024年7月22日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2024年1月23日～ 2024年7月22日
a. 配当等収益(経費控除後)	24,783,356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	1,182,773,269円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	287,018,536円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,494,575,161円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	3,132円
g. 分配金	4,770,997円
h. 分配金(1万口当たり)	10円

## ○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税込み）	10円
----------------	-----

※分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合、分配金は全額普通分配金となります。

※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合、分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。

## ○お知らせ

投資信託約款に規定している委託者が行なう公告を掲載する当社ホームページのアドレスを「<http://www.nomura-am.co.jp/>」から「<https://www.nomura-am.co.jp/>」に変更する必要の約款変更を行ないました。  
 <変更適用日：2024年7月4日>

2024年11月5日より、ファンドの設定解約の申込締切時間は以下の記載のとおり変更となる予定です。

原則、午後3時30分までに、販売会社が受付けた分を当日のお申込み分とします。

（販売会社によっては上記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。）

## ○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2024年7月22日現在）

### <野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド>

下記は、野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド全体(3,623,235千口)の内容です。

#### 国内公社債

#### (A)国内(邦貨建)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			
					5年以上	2年以上	2年未満	
	千円	千円	%	%	%	%	%	
国債証券	330,000	294,452	5.6	—	5.4	—	0.2	
合 計	330,000	294,452	5.6	—	5.4	—	0.2	

\*組入比率は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*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。

\*残存期間が1年以内の公社債は原則として償却原価法により評価しています。

## (B) 国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	利	当 期		末	
		率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国債証券	%		千円	千円	
国庫債券 利付(2年) 第458回	0.2		10,000	9,989	2026/3/1
国庫債券 利付(10年) 第372回	0.8		50,000	49,284	2033/9/20
国庫債券 利付(20年) 第181回	0.9		270,000	235,178	2042/6/20
合 計			330,000	294,452	

\*額面・評価額の単位未満は切り捨て。

## 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	千米ドル 3,900	千米ドル 4,086	千円 643,732	% 12.3	% —	% 6.6	% 5.7	% —
イギリス	千英ポンド 3,200	千英ポンド 2,795	569,380	10.9	—	9.1	1.8	—
ノルウェー	千ノルウェークローネ 10,500	千ノルウェークローネ 9,506	137,375	2.6	—	2.6	—	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
フランス	2,050	1,679	288,168	5.5	—	5.5	—	—
スペイン	2,350	2,086	358,007	6.9	—	6.9	—	—
ポーランド	千ズロチ 3,000	千ズロチ 3,093	123,809	2.4	—	2.4	—	—
メキシコ	千メキシコペソ 9,500	千メキシコペソ 8,173	71,520	1.4	—	1.4	—	—
合 計	—	—	2,191,993	42.0	—	34.5	7.5	—

\*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。

\*組入比率は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*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	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		%	千米ドル	千米ドル	千円			
	国債証券	TSY INFL IX N/B I/L	0.375	300	371	58,586	2027/1/15	
		TSY INFL IX N/B I/L	2.125	1,500	1,532	241,496	2029/4/15	
		TSY INFL IX N/B I/L	0.125	2,100	2,181	343,648	2031/7/15	
小	計					643,732		
イギリス			千英ポンド	千英ポンド				
	国債証券	UK TREASURY	1.625	500	456	92,921	2028/10/22	
		UK TREASURY	4.75	1,300	1,358	276,677	2030/12/7	
		UK TREASURY	1.75	900	673	137,111	2037/9/7	
		UK TREASURY	1.25	500	307	62,669	2041/10/22	
小	計					569,380		
ノルウェー			千ノルウェークロネ	千ノルウェークロネ				
	国債証券	NORWEGIAN GOVERNMENT	2.125	10,500	9,506	137,375	2032/5/18	
小	計					137,375		
ユーロ			千ユーロ	千ユーロ				
	フランス	国債証券	FRANCE (GOVT OF)	1.75	2,050	1,679	288,168	2039/6/25
	スペイン	国債証券	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.95	500	474	81,456	2030/7/30
			BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.85	1,850	1,611	276,550	2035/7/30
小	計					646,175		
ポーランド			千ズロチ	千ズロチ				
	国債証券	POLAND GOVERNMENT BOND	6.0	3,000	3,093	123,809	2033/10/25	
小	計					123,809		
メキシコ			千メキシコペソ	千メキシコペソ				
	国債証券	MEX BONOS DESARR FIX RT	7.5	9,500	8,173	71,520	2033/5/26	
小	計					71,520		
合	計					2,191,993		

\* 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。

\* 額面・評価額の単位未満は切り捨て。

## 国内投資信託証券

銘柄	柄	期首(前期末)	当 期 末		
		口 数	口 数	評 価 額	比 率
NEXTFUNDS東証REIT指数連動型上場投信		口	口	千円	%
		100	100	185	0.0
合	計	口 数・金額	100	185	
		銘柄数<比率>	1	<0.0%>	

\* 比率は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の比率。

\* 評価額の単位未満は切り捨て。

\* 銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 外国投資信託証券

銘柄	期首(前期末)		当 期 末			
	口 数	口 数	評 価 額		比 率	
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	口	口	千米ドル	千円	%	
ISHARES GOLD TRUST	7,550	1,550	70	11,066	0.2	
ISHARES MSCI TURKEY ETF	100	100	4	688	0.0	
ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	700	—	—	—	—	
ISHARES MBS ETF	100	100	9	1,462	0.0	
ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF	100	100	5	799	0.0	
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	200	200	8	1,372	0.0	
SPDR S&P METALS & MINING ETF	6,000	13,000	806	127,120	2.4	
VANECK GOLD MINERS ETF	9,300	4,000	149	23,561	0.5	
VANECK RUSSIA ETF	6,100	6,100	—	—	—	
VANECK AGRIBUSINESS ETF	100	100	7	1,127	0.0	
VANECK J.P. MORGAN EM LOCAL CURRENCY	16,650	1,650	39	6,277	0.1	
VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	400	—	—	—	—	
VANGUARD ENERGY ETF	600	—	—	—	—	
VANGUARD HEALTH CARE ETF	2,300	2,300	623	98,158	1.9	
VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF	3,600	3,800	2,176	342,919	6.6	
VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF	—	700	95	15,067	0.3	
WISDOMTREE WTI CRUDE OIL	50,000	4,000	41	6,572	0.1	
小 計	口 数 ・ 金 額	103,800	37,700	4,038	636,193	
	銘柄 数 < 比 率 >	16	14	—	<12.2%>	
(ユーロ…アイルランド)			千ユーロ			
ISHARES CORE EURO CORP BOND	100	100	11	2,019	0.0	
ユ ー ロ 計	口 数 ・ 金 額	100	100	11	2,019	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.0%>	
合 計	口 数 ・ 金 額	103,900	37,800	—	638,213	
	銘柄 数 < 比 率 >	17	15	—	<12.2%>	

\* 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。

\* 比率は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の比率。

\* 金額の単位未満は切り捨て。

\* 銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別			当 期 末	
			買 建 額	売 建 額
国内	株式先物取引	TOPIX	141	—
		日経225	157	—
	債券先物取引	10年国債標準物	—	286
外国	株式先物取引	AEX	62	—
		ERSL2	—	138
		EURO50	258	—
		FT100	33	—
		MSCIN	25	—
		MSCIS	—	37
		MSTWN	102	—
		NASDAQMN	186	—
		OMX30	—	34
		SPI200	—	83
		SPEMINI	1,049	—
		CBOEVIX	—	17
		国内	債券先物取引	TNOTE (2YEAR)
TNOTE (5YEAR)	101			—
AU03YR	—			167
AU10YR	131			—
BUXL	44			—
CANADA	529			—
GILTS	359			—
OAT10Y	85			—
SCHATZ	—			1,288
TBOND	375			—
TNOTE (10YEAR)	401			—
T-ULTRA	119	—		

\*単位未満は切り捨て。

\*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。

## オプションの銘柄別期末残高

銘柄別			コール・ プット別	当 期 末	
				買 建 額	売 建 額
外国	株式オプション取引	SP5300P	プット	0.811331	—

\*単位未満は切り捨て。ただし、金額が単位未満の場合は小数で記載。

\*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。

# 野村ワールド・バランス・ストラテジー マザーファンド

## 運用報告書

第9期（決算日2024年1月22日）

作成対象期間（2023年1月24日～2024年1月22日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引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。

運用方針	内外の短期有価証券および上場投資信託証券等の現物有価証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行なうことを基本とします。
主な投資対象	内外の短期有価証券および上場投資信託証券等の現物有価証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<http://www.nomura-am.co.jp/>

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	騰落率	株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
5期(2020年1月21日)	円 14,268	% 17.0	% -	% 37.2	% 38.5	% 2.2	% 14.5	百万円 3,318
6期(2021年1月21日)	15,800	10.7	-	34.4	48.3	△ 7.3	10.7	3,894
7期(2022年1月21日)	16,275	3.0	-	21.0	50.7	△ 0.1	14.8	5,021
8期(2023年1月23日)	13,839	△15.0	-	19.1	44.4	14.0	13.1	5,183
9期(2024年1月22日)	13,940	0.7	-	30.4	43.7	9.9	12.1	5,434

\*株式先物比率、債券先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

\*当ファンドは、絶対収益を目標としているため、ベンチマーク等はありません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

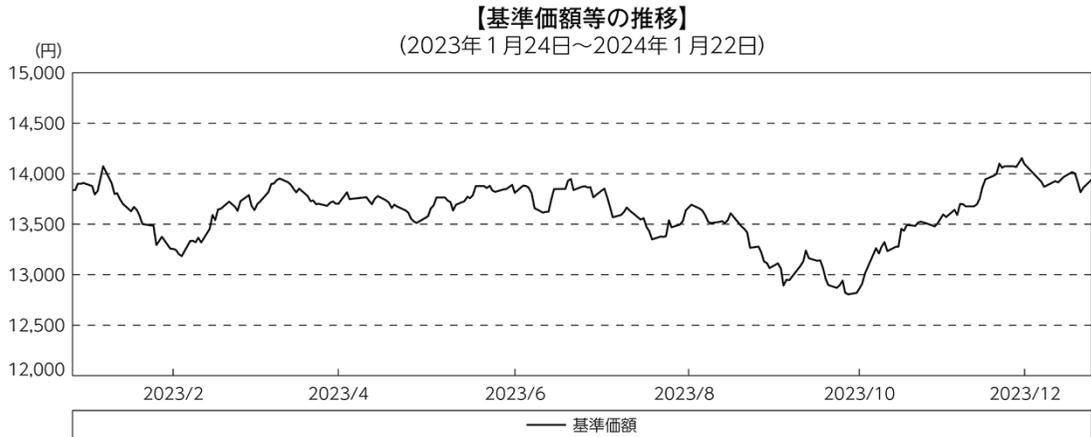
年月日	基準価額	騰落率	株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託証券組入比率
(期首) 2023年1月23日	円 13,839	% -	% -	% 19.1	% 44.4	% 14.0	% 13.1
1月末	13,794	△0.3	-	17.6	45.0	13.5	13.6
2月末	13,256	△4.2	-	16.8	43.5	17.7	13.6
3月末	13,724	△0.8	-	18.6	36.4	23.6	15.7
4月末	13,703	△1.0	-	20.2	35.3	27.4	14.2
5月末	13,654	△1.3	-	18.9	38.8	21.4	15.0
6月末	13,811	△0.2	-	20.0	42.1	16.0	13.6
7月末	13,834	△0.0	-	21.7	41.1	12.2	13.7
8月末	13,664	△1.3	-	24.7	39.0	15.1	14.6
9月末	13,065	△5.6	-	25.0	43.2	7.4	15.8
10月末	12,858	△7.1	-	26.2	41.6	14.3	13.2
11月末	13,596	△1.8	-	27.2	42.7	13.3	11.6
12月末	14,097	1.9	-	29.9	44.0	9.0	11.5
(期末) 2024年1月22日	円 13,940	% 0.7	% -	% 30.4	% 43.7	% 9.9	% 12.1

\*騰落率は期首比です。

\*株式先物比率、債券先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



### ○基準価額の主な変動要因

当作成期間の基準価額は、0.73%上昇しました。

基準価額変動の主な要因を以下に記します。

- (株式運用／＋) 株式戦略全体で、基準価額を押し上げました。当作成期間を通じて25%から40%程度株式に投資をした配分効果がプラスとなりました。また、相対的に上昇率が大きかったナスダック100指数や情報技術セクターETFを買い持ちとして、相対的に上昇率が小さかったラッセル2000（米小型株）指数を売り持ちとしたことによる市場選択効果もプラスとなりました。
- (債券運用／－) 債券戦略全体で、基準価額を押し下げました。当作成期間に債券利回りが上昇（価格は下落）したため、当作成期間平均6.5年程度の債券デュレーション※効果はマイナスとなりました。また、外国債券は、短期金利を控除した債券利回りがマイナスであったため、保有を続けたことによるキャリー効果もマイナスとなりました。

※デュレーションとは金利がある一定の割合で変動した場合、債券の価格がどの程度変化するかを示す指標です。この値が大きいほど金利変動に対する債券価格の変動率が大きくなります。

(通貨運用／一) 通貨戦略全体で、基準価額を押し下げました。当作成期間に、円に対して上昇したスイス・フランやユーロ等の欧州通貨を売り持ちとしたことなどの外貨選択効果がマイナスとなりました。

(オルタナティブ／一) オルタナティブ戦略全体で、基準価額を小幅に押し下げました。リートに平均0.1%、商品に平均0.9%程度の投資を行なった配分効果は軽微でした。

## ○当ファンドのポートフォリオ

<前半 (2023年1月24日～2023年7月21日) >

### 【株式】

株式は、当作成期首に30%程度としていた投資比率を市場で景気減速懸念が高まることを想定した戦略を背景に、2月末には一時25%まで引き下げました。その後、この戦略を縮小したため投資比率を引き上げて、7月には30%程度としました。地域配分においては、北米に重心を置いた配分を維持しつつ、欧州景気への警戒感を背景に欧州は売り持ちとしました。また、業種や市場配分においては、成長力が高いことが評価されやすいと想定したナスダック100指数や情報技術セクターETFなどを組み入れました。

### 【債券】

債券は、当作成期首に7.5年としていたデュレーションを4月には6年程度まで短期化しました。債券市場のボラティリティ（価格変動性／市場変動性）が高まっていることや、市場で景気減速懸念が高まることを想定した戦略を縮小したためです。その後、市場のテーマが引き締め的な金融政策から緩和的な金融政策へと変化することを想定して、債券への投資姿勢を積極化したため7月には6.6年としました。ただし、日本のデュレーションは+0.3年から-0.5年程度と抑制しました。欧米の債券に対して積極的な投資姿勢をとったのは、2022年から金融引き締めが開始された欧米における景気減速により、金融政策が軟化する可能性が高く、金利低下余地があると判断したためです。一方で、日本を抑制的としたのはこれから金融引き締めが始められる可能性があるかと判断したからです。

### 【通貨配分】

当ファンドは、外国資産への投資を通じて生じる為替レート変動の影響を抑制するために、為替ヘッジ（為替の売り予約）後の円貨比率を100%（外貨比率0%）程度にすることを基本としています。当作成期首から2月までは外貨比率をマイナスとして円高に備えましたが、3月以降は反対に外貨比率をプラスに変更して円安に備えたポートフォリオとしました。

**【オルタナティブ】**

金融引き締めの影響を受けて上値が重くなると考えたリートは、当期間を通じて投資を抑制しました。また、当期間中では米ドルが下落する際や景気減速時に上昇しやすいと考える金に対しては1%弱の投資を維持しました。

<後半（2023年7月22日～2024年1月22日）>

**【株式】**

株式は、7月に30%程度としていた投資比率を市場で金融緩和期待が高まることを想定した戦略を背景に、徐々に引き上げて当作成期末時点では40%弱としました。地域配分においては、北米に重心を置いた配分は維持する一方、欧州に関しては、相対的に景気軟調となることへの警戒を背景とする売り持ちを、11月に買い持ちへと変更しました。実際に欧州で軟調な経済指標が発表されたことから市場においてもある程度欧州の経済の弱さが織り込まれたと判断したためです。また、業種や市場配分においては、成長力が高いことが評価されやすいと想定したナスダック100指数や、情報技術セクターETFなどを高位に組み入れました。

**【債券】**

債券は、7月から当作成期末にかけてデュレーションを6年から7年程度に維持しました。ポートフォリオ全体のデュレーションは維持したものの、地域配分は変更を行いませんでした。イールドカーブ・コントロール(長短金利操作)などの大規模金融緩和策の柔軟化を想定して、日本のデュレーションを7月に0.3年と抑制していましたが、実際に緩和策の運営柔軟化が決定されて日本の長期債券利回りが上昇したため、徐々にデュレーションを長期化して、当作成期末時点では1.2年としました。また、欧州に関しては、相対的に景気軟調となることを想定して、7月に2.6年としたデュレーションを10月末時点では3.3年へと長期化しました。その後、徐々に短期化して、当作成期末時点では2.4年としました。世界景気の減速を想定したため、新興国国債や社債などの投資は当期間を通じて抑制的としました。

**【通貨配分】**

当ファンドは、外国資産への投資を通じて生じる為替レート変動の影響を抑制するために、為替ヘッジ（為替の売り予約）後の円貨比率を100%程度にすることを基本としています。

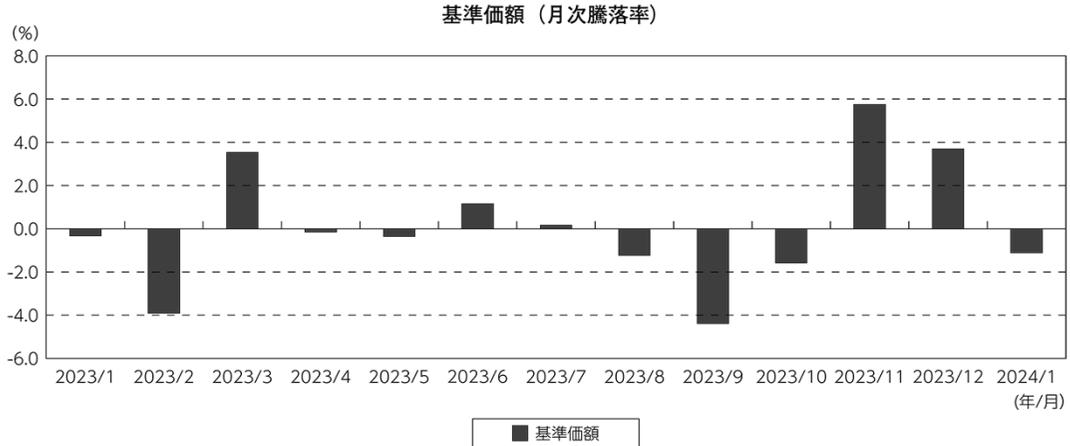
内外の短期金利差（日本が低く、外国が高い）が過去数年に比べて拡大していること、日本のマイナス金利が維持されることを想定して、基本配分ではゼロとしている外貨比率をプラスとする戦略を当期間は維持しました。円安進行のピッチが速かったこと、米ドル円の為替レートが150円という節目に近づいたことなどから外貨比率を9月から10月末にかけて引き下げましたが、11月以降に再び引き上げて、当作成期末時点では外貨比率を6.5%としました。

## 【オルタナティブ】

金融引き締め効果が重しとなると考えたリートは、当作成期間を通じて投資を抑制しました。商品については、7月時点で0.7%保有していた金に加えて、原油への投資を11月以降開始しました。当作成期末時点では原油に1.3%、金に0.8%としました。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、絶対収益を目標としているため、ベンチマーク等はありません。グラフは、当作成期間の当ファンドの月次基準価額騰落率です。



(注) 2023年1月は期首から当月末まで、2024年1月は月初から期末までの期間で計算。

## ◎今後の運用方針

### ●投資環境見通し

2023年は、経済指標の減速が確認されながらも大きく経済が崩れることはなく、金融市場も安定して推移しました。インフレ抑制を標榜する各国中央銀行は年初から年央にかけて利上げを継続しました。利上げに伴い債券利回りは緩やかに上昇した一方、その上昇幅が緩やかであったことから株価も堅調に推移しました。夏以降、金融引き締め of 長期化懸念などを背景に債券利回りが一段と上昇すると、株価は下落しましたが、その後、欧米の金融当局者から利上げ打ち止めに前向きな発言が確認されると、債券利回りは大きく低下した一方で株価は再び上昇に転じました。2024年は、これまでの経済を下支えしてきた景気対策などによる景気浮揚効果がようやく剥落することにより、実体経済はさらに減速すると予想します。ただし、その減速の度合いによって想定されるリスク資産の価格変化はシナリオによって大きく異なるため、その見極めが重要だと考えます。

足もとまでは、雇用市場が堅調さを示していることなどから、市場では経済が緩やかに減速するソフトランディング（軟着陸）が広く予想されています。この場合にはリスク資産の下落幅は小幅に留まり、むしろ新たな経済サイクルへの期待から上昇することが考えられます。

他方で、コロナ禍以降の米国の経済を下支えしてきた超過貯蓄が枯渇することで消費者ローンの延滞率の急上昇と相まって消費の減速につながる場合や、低金利環境下で発行した社債の多くが2024年以降に償還期日を迎え高金利での借り換えを迫られる場合など、これまで顕在化しなかった景気減速材料が表出した場合には、リスク資産価格も大きく下落するいわゆるハードランディング（強行着陸）が実現すると予想します。現在の市場では、上述したようなハードランディングにつながりうるリスクが看過されている点に注意しています。

金融政策については、2023年末に欧米の金融当局者から、金融緩和政策への転換を織り込む市場の動きを容認する発言が確認されました。中央銀行の関心は、インフレ率反発への警戒から、景気を刺激も抑制もしないと定義される中立金利より、高い水準で維持されているとされる政策金利が実体経済に及ぼす悪影響への懸念へと移っていると考えられます。政策金利の正常化と評価できる程度の利下げにより対処可能なソフトランディング、または大幅な政策金利の引き下げやバランスシートの再拡大を伴うようなハードランディングのいずれのシナリオが到来したとしても、利下げとともに債券利回りは低下していくと予想します。

以上の見通しを踏まえて、我々は債券に対しては強気な見方を維持します。インフレ率の低下および経済の減速が確認されることで、利下げへの思惑を背景に短期年限を中心に債券利回りは低下しやすいと予想することから、イールドカーブの傾斜化を収益機会とする戦略を指向します。なお、日本については他地域よりも弱気な見方をしています。日銀が年内に政策修正を行なう可能性を考慮し、日本の債券については積極投資を控えます。

他方、株式に関しては景気減速を見込むことから投資比率を抑制的とする意向です。その中でも、景気減速の際に株価騰落率が劣後しやすいと考えるバリュー株が多く含まれる市場を抑制的として、好調さが目立つ半導体業種等のグロース株が多く含まれる市場に対する積極投資を行なう方針です。ただし、経済がソフトランディングとなる中で利下げが実施される場合に

は、新たな経済サイクルへの期待により株式市場が上昇する余地が大きいと考えることから、債券から株式への資産配分変更を実施する方針です。

資産別の投資方針は下記の通りです。

#### ●株式

今後、世界の経済成長率の減速を想定するため、株式市場が下落する可能性は低くはないと判断しています。そのため、投資比率は現在の40%程度の抑制的な水準を維持する方針です。市場配分においては、経済サイクルにおいて成長局面へと早めに進む可能性がある情報技術セクターを多く含む米国株式を中心とした配分とする方針です。

上記戦略からの転機として二点想定しています。一点目は、●投資環境見通しで述べた通り、米国で利下げが実施された場合です。その場合には、新たな経済サイクルに入ることが想定されるため、50%程度まで投資比率を引き上げる方針です。二点目は、●投資環境見通しで述べたハードランディングが現実となった場合です。具体的には、消費者ローンの延滞率の急上昇、社債デフォルト率の急上昇などが生じた場合を想定します。その場合には、投資比率を30%程度まで抑制する方針です。

#### ●債券

経済成長率やインフレ率の減速、欧米の金融当局者の政策姿勢軟化を想定しているため、国債への積極投資を維持する方針です。また、各国中央銀行の金融政策が緩和へ転じるとの確信を強めた際には、さらに国債投資を積極化する方針です。その際には、金融政策の影響が表れやすい短中期年限の国債への投資を拡大することを想定します。

地域配分においては欧米を中心とした外国国債を積極的とする一方、日本への投資を抑制する方針です。これまで政策金利を引き上げることによって、金融引き締めを行ってきた主要な海外先進国が2024年には、利下げへと転換する一方、日本に関しては、海外とは異なり、金融政策の次なる一手に利上げを想定するためです。

また、上記●投資環境見通しで述べたハードランディングが現実となって大幅な経済成長率の減速、リスク資産（株式や社債など）価格の下落が実現した際には、投資を抑制している社債や新興国国債への投資を活発化させて、現在重心を置く先進国国債からの配分変更を行なうことを想定します。

#### ●為替

上記●債券で述べた通り、日本における金融引き締めを想定するものの、内外の短期金利差が過去に比べて拡大した状態では円が上昇（円高）しづらいことを想定するため、円を他通貨に対して売り持ちとする（外貨比率をプラスとする）戦略を維持する方針です。

#### ●オルタナティブ

現在の抑制的な投資を維持する方針です。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年1月24日～2024年1月22日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 投 資 信 託 証 券 ) ( 先 物 ・ オ プ シ ョ ン )	円 6 (1) (5)	% 0.046 (0.006) (0.040)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 ( 投 資 信 託 証 券 )	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	2 (2) (0)	0.013 (0.013) (0.000)	(c) 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 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	8	0.059	
期中の平均基準価額は、13,588円です。			

\*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

\*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

(2023年1月24日～2024年1月22日)

## 公社債

			買付額	売付額
国内	国債証券		千円 1,064,897	千円 1,078,621
外	イギリス	国債証券	千英ポンド 2,208	千英ポンド 377
	スウェーデン	国債証券	千スウェーデンクローナ —	千スウェーデンクローナ 8,067
国	ユーロ		千ユーロ	千ユーロ
	ドイツ	国債証券	—	138
	フランス	国債証券	—	331
	スペイン	国債証券	502	1,361
	ポーランド	国債証券	千ズロチ —	千ズロチ 1,484
	メキシコ	国債証券	千メキシコペソ 8,671	千メキシコペソ 16,808

\*金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

\*単位未満は切り捨て。

## 投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外	アメリカ		千米ドル		千米ドル
	ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA	6,000	421	6,100	403
	ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF	—	—	3,100	76
	ISHARES US REAL ESTATE ETF	—	—	700	54
	ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	—	—	6,200	511
	SPDR PORTFOLIO TIPS ETF	9,000	240	9,000	233
	SPDR S&P METALS & MINING ETF	11,200	599	14,500	756
	VANECK GOLD MINERS ETF	2,800	79	—	—
	VANECK AGRIBUSINESS ETF	—	—	4,100	367
	VANECK J.P. MORGAN EM LOCAL CURRENCY	15,300	389	20,000	472
	VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	400	110	200	49
	VANGUARD ENERGY ETF	9,100	1,110	11,200	1,315
	VANGUARD HEALTH CARE ETF	2,100	514	2,800	657
	VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF	3,800	1,431	1,800	766
VANGUARD UTILITIES ETF	—	—	5,600	832	
WISDOMTREE WTI CRUDE OIL	50,000	465	—	—	
小計	109,700	5,362	85,300	6,498	

\*金額は受け渡し代金。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国 内	株式先物取引	百万円 818	百万円 761	百万円 -	百万円 -
	債券先物取引	-	-	2,204	1,913
外 国	株式先物取引	9,023	8,984	3,841	4,023
	債券先物取引	14,352	14,421	6,991	7,098

\*単位未満は切り捨て。

\*外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

## オプションの種類別取引状況

種 類 別	コール・ プット別	買 建				売 建			
		新 買 付 額	規 規 決 済 額	権 行 行	利 使 放	新 売 付 額	規 規 決 済 額	権 被 行 使	利 使 消
外 国	株式オプション取引	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円
		1	2	-	0.279415	-	-	-	-
		5	0.255862	-	0.212998	-	-	-	-

\*単位未満は切り捨て。ただし、金額が単位未満の場合は小数で記載。

\*外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年1月24日～2024年1月22日)

## 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
公社債	1,611	99	6.1	1,714	120	7.0
株式先物取引	13,865	818	5.9	13,587	761	5.6
債券先物取引	23,364	1,913	8.2	23,617	2,204	9.3

## 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	2,452千円
うち利害関係人への支払額 (B)	59千円
(B) / (A)	2.4%

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あり、当ファンドに係る利害関係人とは野村証券株式会社です。

## ○組入資産の明細

(2024年1月22日現在)

## 国内公社債

## (A)国内(邦貨建)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		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国債証券	710,000	676,305	12.4	—	12.4	—	—
合 計	710,000	676,305	12.4	—	12.4	—	—

\*組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*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。

\*残存期間が1年以内の公社債は原則として償却原価法により評価しています。

## (B)国内(邦貨建)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	
国債証券	%	千円	千円		
国庫債券 利付(10年)第372回	0.8	200,000	203,280	2033/9/20	
国庫債券 利付(20年)第181回	0.9	510,000	473,025	2042/6/20	
合 計		710,000	676,305		

\*額面・評価額の単位未満は切り捨て。

## 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
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
アメリカ	300	363	53,862	1.0	—	—	1.0	—
イギリス	千英ポンド 3,400	千英ポンド 2,795	526,500	9.7	—	3.4	6.3	—
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 8,500	千スウェーデンクローナ 7,303	103,421	1.9	—	1.9	—	—
ノルウェー	千ノルウェークローネ 10,500	千ノルウェークローネ 9,394	132,843	2.4	—	2.4	—	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
フランス	2,850	2,391	386,329	7.1	—	7.1	—	—
スペイン	3,050	2,614	422,223	7.8	—	7.8	—	—
メキシコ	千メキシコペソ 9,500	千メキシコペソ 8,474	73,527	1.4	—	1.4	—	—
合 計	—	—	1,698,709	31.3	—	24.0	7.3	—

\*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。

\*組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*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				償還年月日
		利 率	額面金額	評 価 額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
アメリカ		%	千米ドル	千米ドル	千円	
	国債証券 TSY INFL IX N/B I/L	0.375	300	363	53,862	2027/1/15
小	計				53,862	
イギリス			千英ポンド	千英ポンド		
	国債証券 UK TREASURY	0.375	1,000	909	171,305	2026/10/22
	UK TREASURY	1.625	1,000	909	171,369	2028/10/22
	UK TREASURY	1.75	900	669	126,068	2037/9/7
	UK TREASURY	1.25	500	306	57,757	2041/10/22
小	計				526,500	
スウェーデン			千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ		
	国債証券 SWEDISH GOVERNMENT	0.125	8,500	7,303	103,421	2031/5/12
小	計				103,421	
ノルウェー			千ノルウェークローネ	千ノルウェークローネ		
	国債証券 NORWEGIAN GOVERNMENT	2.125	10,500	9,394	132,843	2032/5/18
小	計				132,843	
ユーロ			千ユーロ	千ユーロ		
	フランス 国債証券 FRANCE (GOVT OF)	1.75	2,850	2,391	386,329	2039/6/25
	スペイン 国債証券 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.85	3,050	2,614	422,223	2035/7/30
小	計				808,553	
メキシコ			千メキシコペソ	千メキシコペソ		
	国債証券 MEX BONOS DESARR FIX RT	7.5	9,500	8,474	73,527	2033/5/26
小	計				73,527	
合	計				1,698,709	

\* 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。

\* 額面・評価額の単位未満は切り捨て。

## 国内投資信託証券

銘	柄	期首(前期末)	当 期 末		
		口 数	口 数	評 価 額	比 率
NEXTFUNDS 東証REIT指数連動型上場投信		口	口	千円	%
		100	100	198	0.0
合	計	口 数 ・ 金 額	100	198	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	< 0.0% >	

\* 評価額の単位未満は切り捨て。

\* 比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

\* 銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 外国投資信託証券

銘柄	期首(前期末)		当 期 末			
	口 数	口 数	評 価 額		比 率	
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	口	口	千米ドル	千円	%	
ISHARES GOLD TRUST	7,550	7,550	289	42,954	0.8	
ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA	100	—	—	—	—	
ISHARES MSCI TURKEY ETF	100	100	3	499	0.0	
ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF	3,100	—	—	—	—	
ISHARES US REAL ESTATE ETF	700	—	—	—	—	
ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	6,900	700	61	9,076	0.2	
ISHARES MBS ETF	100	100	9	1,373	0.0	
ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF	100	100	5	751	0.0	
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	200	200	8	1,253	0.0	
SPDR S&P METALS & MINING ETF	9,300	6,000	338	50,159	0.9	
VANECK GOLD MINERS ETF	6,500	9,300	257	38,164	0.7	
VANECK RUSSIA ETF	6,100	6,100	—	—	—	
VANECK AGRIBUSINESS ETF	4,200	100	7	1,069	0.0	
VANECK J.P. MORGAN EM LOCAL CURRENCY	21,350	16,650	416	61,762	1.1	
VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	200	400	119	17,675	0.3	
VANGUARD ENERGY ETF	2,700	600	67	9,963	0.2	
VANGUARD HEALTH CARE ETF	3,000	2,300	587	87,011	1.6	
VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF	1,600	3,600	1,798	266,599	4.9	
VANGUARD UTILITIES ETF	5,600	—	—	—	—	
WISDOMTREE WTI CRUDE OIL	—	50,000	460	68,227	1.3	
小 計	口 数 ・ 金 額	79,400	103,800	4,430	656,542	
	銘柄 数 < 比 率 >	19	16	—	<12.1%>	
(ユーロ…アイルランド)				千ユーロ		
ISHARES CORE EURO CORP BOND	100	100	11	1,890	0.0	
ユ ー ロ 計	口 数 ・ 金 額	100	100	11	1,890	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.0%>	
合 計	口 数 ・ 金 額	79,500	103,900	—	658,432	
	銘柄 数 < 比 率 >	20	17	—	<12.1%>	

\*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。

\*比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別			当 期 末	
			買 建 額	売 建 額
国 内	株式先物取引	TOPIX	50	—
		日経225	73	—
	債券先物取引	10年国債標準物	—	440
外	株式先物取引	CAN60	—	55
		CHA50	16	—
		DJIAMN	112	—
		ERSL2	—	101
		EURO50	151	—
		FT100	56	—
		HANGSENG	14	—
		MSCIN	14	—
		NASDAQMN	361	—
		SPI200	—	36
		SPEMINI	1,154	—
		SWISSMKT	56	—
		CBOEVIX	—	10
XAF	—	209		
国	債券先物取引	TNOTE(2YEAR)	—	91
		TNOTE(5YEAR)	781	—
		AU10YR	77	—
		BOBL	—	189
		BTP	323	—
		BUNDS	—	108
		CANADA	318	—
		SCHATZ	—	1,282
		TBOND	355	—
TNOTE(10YEAR)	790	—		

\*単位未満は切り捨て。

\*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。

## オプションの銘柄別期末残高

銘柄別			コール・ プット別	当 期 末	
				買 建 額	売 建 額
外 国	株式オプション取引	SP4500P	プット	0.165984	—

\*単位未満は切り捨て。ただし、金額が単位未満の場合は小数で記載。

\*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

(2024年1月22日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	2,375,014	42.9
投資信託受益証券	658,631	11.9
コール・ローン等、その他	2,497,656	45.2
投資信託財産総額	5,531,301	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*当期末における外貨建純資産(2,993,673千円)の投資信託財産総額(5,531,301千円)に対する比率は54.1%です。

\*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米ドル=148.20円、1カナダドル=110.35円、1英ポンド=188.35円、1スイスフラン=170.68円、1スウェーデンクローナ=14.16円、1ノルウェークローネ=14.14円、1ユーロ=161.52円、1ズロチ=37.1038円、1香港ドル=18.95円、1シンガポールドル=110.64円、1豪ドル=97.86円、1メキシコペソ=8.6763円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年1月22日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,436,759,184
コール・ローン等	1,817,209,426
公社債(評価額)	2,375,014,575
投資信託受益証券(評価額)	658,631,302
ブット・オプション(買)	165,984
未収入金	3,028,134,409
未収配当金	32,642
未収利息	15,038,083
前払費用	371,505
差入委託証拠金	542,161,258
(B) 負債	3,001,951,057
未払金	3,000,650,330
未払解約金	1,300,000
未払利息	727
(C) 純資産総額(A-B)	5,434,808,127
元本	3,898,670,785
次期繰越損益金	1,536,137,342
(D) 受益権総口数	3,898,670,785口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,940円

(注) 期首元本額は3,745,302,750円、期中追加設定元本額は736,848,386円、期中一部解約元本額は583,480,351円、1口当たり純資産額は1,3940円です。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額  
・世界分散投資戦略ファンド 3,892,251,474円  
・野村DC世界分散投資戦略ファンド 6,419,311円

## ○損益の状況 (2023年1月24日～2024年1月22日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	75,159,856
受取配当金	15,652,650
受取利息	39,975,931
その他収益金	20,139,946
支払利息	△ 608,671
(B) 有価証券売買損益	△ 134,746,256
売買益	643,348,416
売買損	△ 778,094,672
(C) 先物取引等取引損益	105,667,844
取引益	635,632,905
取引損	△ 529,965,061
(D) 保管費用等	△ 704,565
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	45,376,879
(F) 前期繰越損益金	1,437,828,498
(G) 追加信託差損益金	263,451,614
(H) 解約差損益金	△ 210,519,649
(I) 計(E+F+G+H)	1,536,137,342
次期繰越損益金(I)	1,536,137,342

\*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は期末の評価換えによるものを含みます。

\*損益の状況の中で(G)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。

\*損益の状況の中で(H)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。

## ○お知らせ

該当事項はございません。