

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	無期限	
運用方針	日本を除く主要国の公社債への投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。	
主要運用対象	明治安田外国債券ファンド	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とする明治安田外国債券マザーファンドを主要投資対象とします。なお、公社債に直接投資する場合があります。
	明治安田外国債券マザーファンド	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	明治安田外国債券ファンド	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%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。
	明治安田外国債券マザーファンド	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。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	年1回決算（原則3月9日。休業日の場合は翌営業日）を行い、基準価額水準・市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わないこともあります。	

明治安田外国債券ファンド

愛称：ハリアー

運用報告書（全体版）

第22期

（決算日 2022年3月9日）

受益者のみなさまへ

平素は「明治安田外国債券ファンド」にご投資いただき、厚くお礼申し上げます。

さて、当ファンドは、第22期の決算を行いましたので、期中の運用状況につきましてご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

 明治安田アセットマネジメント株式会社

東京都千代田区大手町二丁目3番2号
ホームページ <https://www.myam.co.jp/>

〈運用報告書のお問い合わせ先〉

サポートデスク 0120-565787

（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

◎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	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(ベンチマーク)	期中 騰落率		
	円	円	%		%	%	百万円
(第18期) 2018年 3月 9日	13,742	160	1.7	440.05	1.6	98.0	124
(第19期) 2019年 3月11日	13,715	140	0.8	453.26	3.0	93.4	130
(第20期) 2020年 3月 9日	13,712	240	1.7	482.37	6.4	96.3	134
(第21期) 2021年 3月 9日	14,327	190	5.9	498.71	3.4	97.3	137
(第22期) 2022年 3月 9日	14,006	50	△1.9	496.17	△0.5	97.7	123

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 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3) FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、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債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

◎当期中の基準価額と市況等の推移

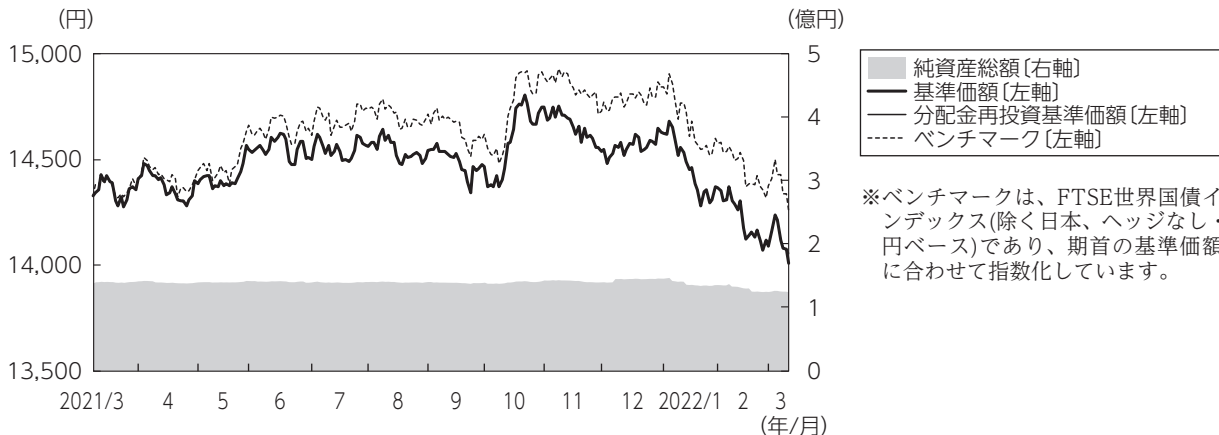
年 月 日	基準価額		FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組入比率
	騰落率	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
	円	%		%	%
(期首)2021年 3月 9日	14,327	—	498.71	—	97.3
3月末	14,409	0.6	501.12	0.5	95.8
4月末	14,385	0.4	502.93	0.8	95.6
5月末	14,547	1.5	510.44	2.4	96.0
6月末	14,501	1.2	508.66	2.0	95.6
7月末	14,564	1.7	513.08	2.9	97.8
8月末	14,541	1.5	512.29	2.7	97.7
9月末	14,464	1.0	508.95	2.1	97.4
10月末	14,748	2.9	518.32	3.9	97.4
11月末	14,537	1.5	512.77	2.8	97.1
12月末	14,622	2.1	516.73	3.6	97.1
2022年 1月末	14,367	0.3	507.46	1.8	97.4
2月末	14,088	△1.7	500.36	0.3	97.6
(期末)2022年 3月 9日	14,056	△1.9	496.17	△0.5	97.7

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 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。

運用経過の説明

■ 基準価額等の推移



※ベンチマークは、FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)であり、期首の基準価額に合わせて指数化しています。

第22期首(2021年3月 9日)：14,327円

第22期末(2022年3月 9日)：14,006円(既払分配金50円)

騰落率：△1.9%(分配金再投資ベース)

※分配金再投資基準価額は分配金実績があった場合、税引前の分配金を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。

※分配金を再投資するかどうかについては、お客さま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、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

■ 基準価額の主な変動要因

ファンドの運用方針に従い、マザーファンドを通じて日本を除く世界各国の公社債に分散投資を行いました。投資対象資産の価格変動等による基準価額の変動要因は以下の通りとなりました。

(上昇要因)

- ・ 組入債券の利息収入が積み上がったこと
- ・ 2021年5月下旬から8月上旬にかけて、先進国において相対的に利回りの高い米国国債に対する投資需要の増加などから米国長期金利が低下(債券価格は上昇)基調で推移したこと
- ・ 9月下旬から10月中旬にかけて、海外長期金利の上昇を受けた日本との金利差拡大観測を背景に、主要通貨が円に対して上昇したこと

(下落要因)

- ・ 12月から2022年2月中旬にかけてインフレの抑制を目的に、FRB(米連邦準備制度理事会)による金融引き締め動きを受けて、海外の長期金利が上昇(債券価格は下落)したこと
- ・ 2月中旬から期末にかけて、ウクライナ情勢の深刻化を背景にユーロが円に対して大きく下落したこと

■投資環境

外国債券

当期の米国債券市場で長期金利は上昇（債券価格は下落）しました。2021年4月から8月上旬にかけて、先進国において相対的に利回りの高い米国国債に対する投資需要の増加などから低下基調（債券価格は上昇）で推移しましたが、その後2022年2月前半にかけてはインフレの加速およびFRB（米連邦準備制度理事会）による金融引き締め観測を受けて大きく上昇しました。期末近くにはウクライナ情勢の緊迫化による景気の先行き不透明感から低下しました。

当期の欧州債券市場（ドイツ）で長期金利は上昇しました。期首から2021年12月中旬にかけてもみ合いとなりましたが、その後2022年2月前半にかけては米国金利の上昇やECB（欧州中央銀行）の金融政策の正常化観測などから大きく上昇しました。期末近くにはウクライナ情勢の緊迫化による欧州景気の減速懸念から低下しました。

外国為替

当期の米ドルは円に対して上昇しました。期首から2021年9月中旬にかけてもみ合いとなりましたが、9月下旬から期末にかけてはインフレの加速を背景とした市場予想よりも早い米国の金融引き締め観測などをを受けて上昇しました。

当期のユーロは円に対して下落しました。期首から2021年5月にかけて新型コロナウイルスのワクチン普及に伴う欧州経済活動の正常化への期待などから上昇基調となりましたが、6月から9月中旬にかけてはECBによる金融緩和政策の長期化観測から下落しました。9月下旬から10月中旬にかけて米ドルの上昇に連動して上昇しましたが、10月下旬から12月上旬にかけては欧州地域の新型コロナウイルス変異株の感染拡大による景気減速懸念から下落基調となりました。12月中旬から2022年2月上旬にかけては、欧州金利の上昇を受けた日欧の金利差拡大観測から上昇しましたが、期末にかけては、ウクライナ情勢の緊迫化による欧州景気の減速懸念から大きく下落しました。

■当該投資信託のポートフォリオ

明治安田外国債券ファンド

期首の運用方針に基づき、期を通じて明治安田外国債券マザーファンドの投資比率を高位に維持しました。

明治安田外国債券マザーファンド

期首の運用方針に基づき、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は高位を維持しました。

当期中の投資行動としては、ファンダメンタルズ分析と市場動向分析を踏まえ、各国金利の方向性や通貨の相対的な割高割安の観点から、組入比率の変更や銘柄入れ替えを行いました。

[デュレーション・イールドカーブ戦略]

デュレーション戦略はベンチマークに対して短期化を主に実施し、2022年1月にはおおむね中立化しました。

イールドカーブ戦略については米国は2021年夏頃にかけて短期年限のフラットニング（長短金利差の縮小）及び長期～超長期年限のスティーピング（長短金利差の拡大）、欧州は概ねスティーピングを意識したポジションから、中核国については景気改善を見込んだスティーピング、周辺国については金融緩和環境下でリスク選好継続を予想しフラットニングを意識したポジションとそれぞれ分けて実施しました。

[通貨別配分戦略]

通貨戦略は、主に、米ドルはオーバーウェイト、ユーロはアンダーウェイトを実施しました。また、2021年11月頃から年末にかけて、北欧地域の通貨をオーバーウェイトしました。

[種別・個別銘柄戦略]

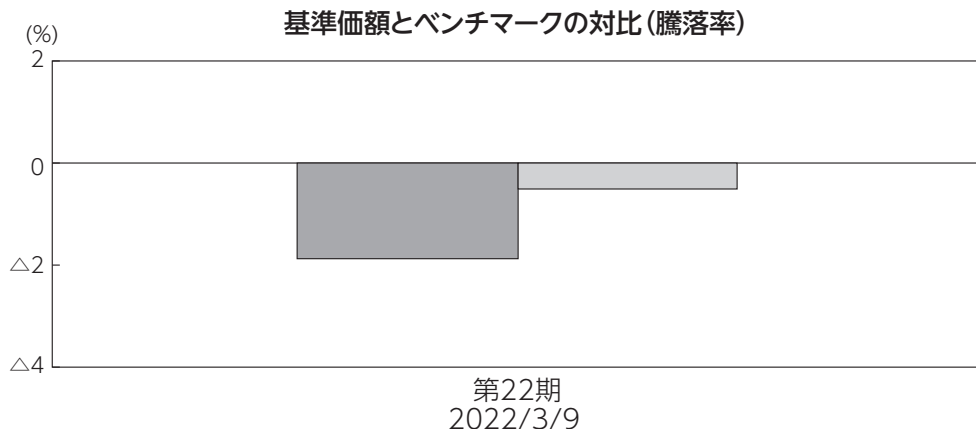
非国債の保有を継続しました。また、2021年11月頃には、対国債スプレッドが拡大したことを受けて、非国債の保有をわずかに増やしました。

【債券特性】

	期首	期末
修正デュレーション	7.8	7.7
残存年数（年）	8.7	8.9
複利最終利回り（%）	0.7	1.5

※線上償還条項が付与されている銘柄の場合、最初の線上償還可能日を基準に計算しています。

■ 当該投資信託のベンチマークとの差異



※ファンドの騰落率は分配金込み

■ 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)

当期の基準価額の騰落率（分配金込み）は△1.9%となりました。一方ベンチマーク騰落率は△0.5%となり、騰落率の差異は△1.4%となりました。この差異に関する主な要因は以下の通りです。

(プラス要因)

- ・ デュレーション戦略における米国の短期化

(マイナス要因)

- ・ イールドカーブ戦略における米国債カーブ長期～超長期部分のスティープ化（長短金利差の拡大）を見込んだ戦略
- ・ 通貨配分戦略における2021年11月頃の北欧地域の通貨のオーバーウェイト
- ・ 非国債の保有
- ・ 信託報酬等の諸費用を計上したこと

■ 分配金

- ・ 当期の収益分配金は、分配対象額の水準、基準価額水準等を勘案し、1万口当たり50円（税込み）の分配を実施しました。
- ・ 収益分配にあてず信託財産内に留保した利益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり、税引前)

項目	第22期
	(2021年3月10日～2022年3月9日)
当期分配金	50
(対基準価額比率)	0.356
当期の収益	50
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	6,863

(注1) 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2) 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

明治安田外国債券ファンド

引き続き、明治安田外国債券マザーファンドの投資比率を高位に保つ方針です。

明治安田外国債券マザーファンド

引き続き、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は原則として高位を維持します。以下の各戦略を策定し、ポートフォリオを構築します。

〔デュレーション・イールドカーブ戦略〕

イールドカーブ戦略は、米国は利上げとテーパリング（量的金融緩和の縮小）および量的引き締めの前倒し観測から、フラット化・スティープ化の両局面を睨み、機動的に対応する方針です。欧州は、ゼロ金利政策継続を想定しており、スティープ化継続を基本方針とします。デュレーションは、景気回復やインフレ長期化懸念、それを受けたFRB（米連邦準備制度理事会）のタカ派姿勢を背景に、米国金利は上昇基調で推移することを想定しており、米国を中心に短期化する方針です。

〔通貨別配分戦略〕

米国の利上げ局面入りを見込んでおり、ユーロは対米ドルで下落すると予想しています。米国の利上げ局面入りによる米ドル高、中国経済の減速、原油価格について慎重な見通しであるため、相対的に影響を受けやすい資源国通貨に対しては慎重に取り組む方針です。

〔種別・個別銘柄戦略〕

スプレッドの大幅拡大に伴い、バリュエーションは改善しました。今後も、ウクライナ情勢およびインフレを受けた中央銀行の対応に注意しながらも、慎重なペースでのエクスポージャー拡大を実施する予定です。

◎1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2021年3月10日～2022年3月9日)		
	金額	比率	
(a)信託報酬	167 円	1.155 %	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×期末の信託報酬率 ※期中の平均基準価額は14,481円です。
(投信会社)	(64)	(0.440)	ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類の作成等の対価
(販売会社)	(96)	(0.660)	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等の対価
(受託会社)	(8)	(0.055)	ファンド財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b)その他費用	31	0.214	(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)	(30)	(0.206)	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)	(0.005)	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
(その他)	(0)	(0.003)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	198	1.369	

(注1) 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。なお、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。

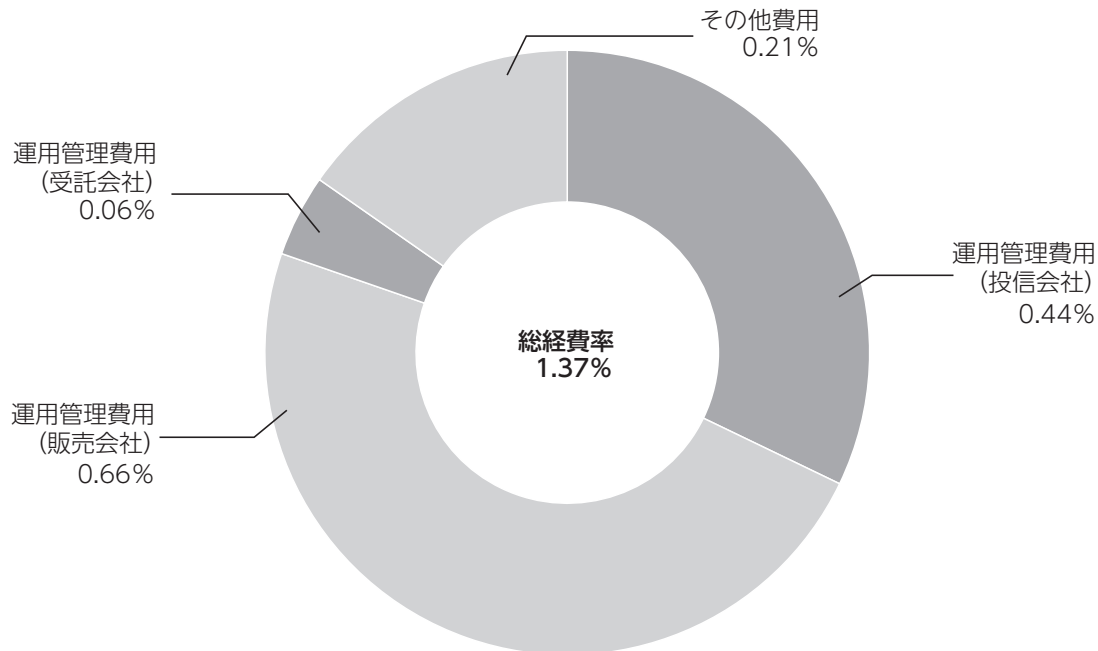
(注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注4) 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1.37%です。



(注) 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、売買委託手数料及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) 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**(2021年3月10日～2022年3月9日)

○親投資信託の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
明 治 安 田 外 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 5,389	千円 16,830	千口 9,428	千円 29,360

(注)単位未満は切り捨て。

◎**利害関係人との取引状況等**(2021年3月10日～2022年3月9日)

期中の利害関係人との取引はございません。

(注)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。

◎**組入資産明細表**

○親投資信託残高

種 類	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
明 治 安 田 外 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 44,578	千口 40,538	千円 123,359

(注1)口数・評価額の単位未満は切り捨て。

(注2)明治安田外国債券マザーファンド全体の当期末受益権口数は(384,341千口)です。

◎投資信託財産の構成

2022年3月9日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
明治安田外国債券マザーファンド	123,359	98.7
コール・ローン等、その他	1,673	1.3
投資信託財産総額	125,032	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) 明治安田外国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(1,165,604千円)の投資信託財産総額(1,174,337千円)に対する比率は99.3%です。

(注3) 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。なお、当期末における邦貨換算レートは1中国元=18.3272円、1米ドル=115.89円、1カナダドル=90.03円、1メキシコペソ=5.4329円、1ユーロ=126.45円、1ポンド=151.95円、1スウェーデンクローナ=11.66円、1ノルウェークローネ=12.93円、1ポーランドズロチ=25.8856円、1オーストラリアドル=84.36円、1シンガポールドル=84.94円、1マレーシアリンギット=27.6889円、1イスラエルシェケル=35.2618円です。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

◎損益の状況

自 2021年3月10日
至 2022年3月9日

2022年3月9日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	125,032,284円
コール・ローン等	1,672,433
明治安田外国債券マザーファンド(評価額)	123,359,851
(B)負 債	1,234,457
未払収益分配金	441,956
未払信託報酬	788,665
その他未払費用	3,836
(C)純資産総額(A - B)	123,797,827
元 本	88,391,390
次期繰越損益金	35,406,437
(D)受益権総口数	88,391,390口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,006円

項 目	当 期
(A)有価証券売買損益	△ 955,896円
売 買 益	439,183
売 買 損	△ 1,395,079
(B)信託報酬等	△ 1,609,371
(C)当期損益金(A + B)	△ 2,565,267
(D)前期繰越損益金	4,926,818
(E)追加信託差損益金	33,486,842
(配当等相当額)	(53,047,195)
(売買損益相当額)	(△19,560,353)
(F)計(C + D + E)	35,848,393
(G)収益分配金	△ 441,956
次期繰越損益金(F + G)	35,406,437
追加信託差損益金	33,486,842
(配当等相当額)	(53,073,657)
(売買損益相当額)	(△19,586,815)
分配準備積立金	7,590,261
繰越損益金	△ 5,670,666

(注1) 当ファンドの期首元本額は95,899,287円、期中追加設定元本額は13,081,502円、期中一部解約元本額は20,589,399円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.4006円です。

(注3) 損益の状況の中で(A)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4) 損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注5) 損益の状況の中で(E)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6) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(468,444円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(53,073,657円)および分配準備積立金(7,563,773円)より分配対象収益は61,105,874円(10,000口当たり6,913円)であり、うち441,956円(10,000口当たり50円)を分配金額としております。

◎収益分配金のお知らせ

1 万口当たりの分配金（税込み）	50円
------------------	-----

※分配金をお支払いする場合

分配金は、決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始しております。

※分配金を再投資する場合

お手取り分配金は、決算日現在の基準価額に基づいてみなさまの口座に繰入れて再投資いたしました。

課税上の取扱いについて

- 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。また、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時における個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。
- 課税上の取扱いの詳細については、税務署等にお問い合わせください。

明治安田外国債券マザーファンド

運用報告書

第22期

(決算日 2022年3月9日)

「明治安田外国債券マザーファンド」は、2022年3月9日に第22期決算を行いました。
以下、当マザーファンドの第22期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	日本を除く主要国の公社債への投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。
主 要 運 用 対 象	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

◎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	純資産 総額
	期 中 騰 落 率	(ベンチマーク)	期 中 騰 落 率	(ベンチマーク)		
	円	%		%	%	百万円
(第18期) 2018年 3月 9日	27,181	3.1	440.05	1.6	98.5	1,494
(第19期) 2019年 3月11日	27,796	2.3	453.26	3.0	93.9	1,429
(第20期) 2020年 3月 9日	28,594	2.9	482.37	6.4	96.7	1,360
(第21期) 2021年 3月 9日	30,648	7.2	498.71	3.4	97.8	1,463
(第22期) 2022年 3月 9日	30,430	△0.7	496.17	△0.5	98.1	1,169

(注) FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、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債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

◎当期中の基準価額と市況等の推移

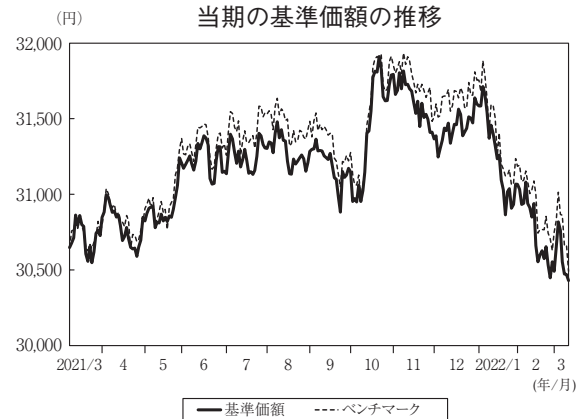
年 月 日	基準価額		FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組入比率
	騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率	(ベンチマーク)	
	円	%		%	%
(期首)2021年 3月 9日	30,648	—	498.71	—	97.8
3月末	30,848	0.7	501.12	0.5	96.3
4月末	30,825	0.6	502.93	0.8	96.1
5月末	31,206	1.8	510.44	2.4	96.5
6月末	31,136	1.6	508.66	2.0	96.1
7月末	31,304	2.1	513.08	2.9	98.3
8月末	31,285	2.1	512.29	2.7	98.3
9月末	31,149	1.6	508.95	2.1	97.9
10月末	31,794	3.7	518.32	3.9	97.9
11月末	31,367	2.3	512.77	2.8	97.6
12月末	31,585	3.1	516.73	3.6	97.6
2022年 1月末	31,067	1.4	507.46	1.8	98.0
2月末	30,492	△0.5	500.36	0.3	98.1
(期末)2022年 3月 9日	30,430	△0.7	496.17	△0.5	98.1

(注) 騰落率は期首比です。

◎当期中の運用経過と今後の運用方針(2021年3月10日～2022年3月9日)

1 基準価額

(1) 基準価額の推移と主な変動要因



※ベンチマークはFTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)であり、期首の基準価額に合わせて指数化しております。

基準価額は期首30,648円で始まり期末30,430円で終わりました。騰落率は $\Delta 0.7\%$ でした。基準価額の主な変動要因は以下の通りです。

(上昇要因)

- ・組入債券の利息収入が積み上がったこと
- ・2021年5月下旬から8月上旬にかけて、先進国において相対的に利回りの高い米国国債に対する投資需要の増加などから米国長期金利が低下(債券価格は上昇)基調で推移したこと
- ・9月下旬から10月中旬にかけて、海外長期金利の上昇を受けた日本との金利差拡大観測を背景に、主要通貨が円に対して上昇したこと

(下落要因)

- ・12月から2022年2月中旬にかけてインフレの抑制を目的に、FRB(米連邦準備制度理事会)による金融引き締め動きを受けて、海外の長期金利が上昇(債券価格は下落)したこと
- ・2月中旬から期末にかけて、ウクライナ情勢の深刻化を背景にユーロが円に対して大きく下落したこと

(2) ベンチマークとの差異

当期の基準価額の騰落率は $\Delta 0.7\%$ となりました。一方ベンチマーク騰落率は $\Delta 0.5\%$ となり、騰落率の差異は $\Delta 0.2\%$ となりました。この差異に関する主な要因は以下の通りです。

(プラス要因)

- ・デュレーション戦略における米国の短期化

(マイナス要因)

- ・イールドカーブ戦略における米国債カーブ長期～超長期部分のスティープ化(長短金利差の拡大)を見込んだ戦略
- ・通貨配分戦略における2021年11月頃の北欧地域の通貨のオーバーウェイト
- ・非国債の保有

2 運用経過

運用概況

期首の運用方針に基づき、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は高位を維持しました。

当期中の投資行動としては、ファンダメンタルズ分析と市場動向分析を踏まえ、各国金利の方向性や通貨の相対的な割高割安の観点から、組入比率の変更や銘柄入れ替えを行いました。

〔デュレーション・イールドカーブ戦略〕

デュレーション戦略はベンチマークに対して短期化を主に実施し、2022年1月にはおおむね中立化しました。

イールドカーブ戦略については米国は2021年夏頃にかけて短期年限のフラットニング（長短金利差の縮小）及び長期～超長期年限のスティーブニング（長短金利差の拡大）、欧州は概ねスティーブニングを意識したポジションから、中核国については景気改善を見込んだスティーブニング、周辺国については金融緩和環境下でリスク選好継続を予想しフラットニングを意識したポジションとそれぞれ分けて実施しました。

〔通貨別配分戦略〕

通貨戦略は、主に、米ドルはオーバーウェイト、ユーロはアンダーウェイトを実施しました。また、2021年11月頃から年末にかけて、北欧地域の通貨をオーバーウェイトしました。

〔種別・個別銘柄戦略〕

非国債の保有を継続しました。また、2021年11月頃には、対国債スプレッドが拡大したことを受けて、非国債の保有をわずかに増やしました。

【債券特性】

	期首	期末
修正デュレーション	7.8	7.7
残存年数（年）	8.7	8.9
複利最終利回り（%）	0.7	1.5

※繰上償還条項が付与されている銘柄の場合、最初の繰上償還可能日を基準に計算しています。

3 今後の運用方針

引き続き、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は原則として高位を維持します。以下の各戦略を策定し、ポートフォリオを構築します。

〔デュレーション・イールドカーブ戦略〕

イールドカーブ戦略は、米国は利上げとテーパリング（量的金融緩和の縮小）および量的引き締めの前倒し観測から、フラット化・スティーブ化の両局面を睨み、機動的に対応する方針です。欧州は、ゼロ金利政策継続を想定しており、スティーブ化継続を基本方針とします。デュレーションは、景気回復やインフレ長期化懸念、それを受けたFRB（米連邦準備制度理事会）のタカ派姿勢を背景に、米国金利は上昇基調で推移することを想定しており、米国を中心に短期化する方針です。

〔通貨別配分戦略〕

米国の利上げ局面入りを見込んでおり、ユーロは対米ドルで下落すると予想しています。米国の利上げ局面入りによる米ドル高、中国経済の減速、原油価格について慎重な見通しであるため、相対的に影響を受けやすい資源国通貨に対しては慎重に取り組む方針です。

〔種別・個別銘柄戦略〕

スプレッドの大幅拡大に伴い、バリュエーションは改善しました。今後も、ウクライナ情勢およびインフレを受けた中央銀行の対応に注意しながらも、慎重なペースでのエクスポージャー拡大を実施する予定です。

◎1万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項目の概要
	(2021年3月10日～2022年3月9日)		
	金額	比率	
(a)その他費用	65 円	0.210 %	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ※期中の平均基準価額は31,171円です。
(保管費用)	(65)	(0.207)	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
(その他)	(1)	(0.002)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	65	0.210	

(注1)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2)各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3)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 (2021年3月10日～2022年3月9日)

○公社債

			買 付 額	売 付 額	
			千米ドル	千米ドル	
外	ア メ リ カ	国債証券	4,510	5,070	
		社債証券 (投資法人債券を含む)	217	440	
	カ ナ ダ	国債証券	330	482	
		社債証券 (投資法人債券を含む)	132	—	
	メ キ シ コ	国債証券	1,092	1,537	
	国	ユ ー ロ	国債証券		
		ド イ ツ	国債証券	1,033	1,286
イ タ リ ア		国債証券	506	742	
フ ラ ン ス		国債証券	633	884	
オ ラ ン ダ		社債証券 (投資法人債券を含む)	—	60	
ス ペ イ ン	国債証券	754	520		
	社債証券 (投資法人債券を含む)	—	202		
ベ ル ギ ー	国債証券	—	195		
ア イ ル ラ ン ド	国債証券	49	297		
そ の 他	社債証券 (投資法人債券を含む)	322	101		
イ ギ リ ス	国債証券	122	403		
ス ウ ェ ー デ ン	国債証券	83	156		
ノ ル ウ ェ ー	国債証券	2,197	2,271		

		買 付 額	売 付 額	
外 国	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 66
	オ ー ス ト ラ リ ア	国 債 証 券 社債券(投資法人債券を含む)	千オーストラリアドル 928 164	千オーストラリアドル 1,144 38
	シ ン ガ ポ ー ル	国 債 証 券	千シンガポールドル 55	千シンガポールドル 78
	マ レ ー シ ア	国 債 証 券	千マレーシアリングット —	千マレーシアリングット 71
	中 国	国 債 証 券	千中国元 756	千中国元 —

(注1)金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2)単位未満は切り捨て。

(注3)社債券(投資法人債券を含む)には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

◎利害関係人との取引状況等(2021年3月10日～2022年3月9日)

期中の利害関係人との取引はございません。

(注)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。

◎組入資産明細表

○外国(外貨建)公社債(通貨別)

区 分	当 期			組 入 比 率	う ち B B 格 以下組入比率	末		
	額 面 金 額	評 価 額				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	4,916	4,855	562,649	48.1	—	20.8	20.8	6.5
カ ナ ダ	千カナダドル 294	千カナダドル 302	27,217	2.3	—	1.6	—	0.7
メ キ シ コ	千メキシコペソ 1,470	千メキシコペソ 1,415	7,687	0.7	—	0.7	—	—
ユ ー ロ	千ユーロ	千ユーロ						
ド イ ツ	268	284	36,003	3.1	—	2.9	0.2	—
イ タ リ ア	909	969	122,561	10.5	—	6.3	3.2	1.0
フ ラ ン ス	581	611	77,315	6.6	—	5.7	0.9	—
オ ラ ン ダ	100	101	12,809	1.1	—	1.1	—	—
ス ペ イ ン	954	1,026	129,829	11.1	—	4.6	2.8	3.7
ベ ル ギ ー	80	86	10,919	0.9	—	0.6	0.3	—
ア イ ル ラ ン ド	42	49	6,258	0.5	—	0.5	—	—
そ の 他	280	295	37,360	3.2	—	2.9	—	0.3
イ ギ リ ス	千ポンド 332	千ポンド 337	51,278	4.4	—	3.1	1.2	—
ス ウ ェ ー デ ン	千スウェーデンクローナ 230	千スウェーデンクローナ 263	3,075	0.3	—	0.3	—	—
ノ ル ウ ェ ー	千ノルウェークローネ 220	千ノルウェークローネ 208	2,699	0.2	—	0.2	—	—
ポ ー ラ ン ド	千ポーランドズロチ 240	千ポーランドズロチ 209	5,412	0.5	—	0.5	—	—
オ ー ス ト ラ リ ア	千オーストラリアドル 307	千オーストラリアドル 289	24,452	2.1	—	1.2	0.5	0.4
シ ン ガ ポ ー ル	千シンガポールドル 50	千シンガポールドル 53	4,582	0.4	—	0.4	—	—
マ レ ー シ ア	千マレーシアリンギット 205	千マレーシアリンギット 206	5,722	0.5	—	—	—	0.5
イ ス ラ エ ル	千イスラエルシェケル 160	千イスラエルシェケル 152	5,365	0.5	—	0.5	—	—
中 国	千中国元 750	千中国元 756	13,873	1.2	—	0.8	0.4	—
合 計	—	—	1,147,076	98.1	—	54.6	30.4	13.1

(注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。

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注3) 単位未満は切り捨て。

(注4) ー印は組み入れなし。

(注5) 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。

○外国(外貨建)公社債(銘柄別)

当		期			末		償還年月日
					評 価 額		
銘	柄 名	種 類	利 率	額 面 金 額	外貨建金額	邦貨換算金額	
					千米ドル	千円	
(アメリカ)			%	千米ドル	千米ドル	千円	
	US TREASURY N/B 0.125%	国債証券	0.125	526	520	60,281	2023/ 3/31
	US TREASURY N/B 0.25%		0.25	27	26	3,084	2023/ 6/15
	US TREASURY N/B 0.25%		0.25	550	532	61,757	2024/ 5/15
	US TREASURY N/B 0.375%		0.375	196	190	22,102	2024/ 4/15
	US TREASURY N/B 0.5%		0.5	170	157	18,279	2027/10/31
	US TREASURY N/B 0.625%		0.625	850	769	89,156	2030/ 8/15
	US TREASURY N/B 0.75%		0.75	40	37	4,349	2028/ 1/31
	US TREASURY N/B 1.625%		1.625	508	504	58,416	2026/ 2/15
	US TREASURY N/B 1.875%		1.875	140	129	15,041	2041/ 2/15
	US TREASURY N/B 2.375%		2.375	48	49	5,711	2027/ 5/15
	US TREASURY N/B 2.375%		2.375	390	399	46,351	2051/ 5/15
	US TREASURY N/B 2.5%		2.5	651	661	76,711	2024/ 5/15
	US TREASURY N/B 2.5%		2.5	195	198	22,990	2045/ 2/15
	US TREASURY N/B 2.625%		2.625	20	21	2,433	2029/ 2/15
	US TREASURY N/B 2.875%		2.875	210	226	26,272	2043/ 5/15
	US TREASURY N/B 3.75%		3.75	90	110	12,843	2043/11/15
	US TREASURY N/B 6.25%		6.25	105	112	12,991	2023/ 8/15
	BNP PARIBAS 4.705%	普通社債券 (含む投資法人債券)	4.705	200	206	23,873	2025/ 1/10
小	計					562,649	
(カナダ)				千カナダドル	千カナダドル		
	CANADA-GOV'T 0.25%	国債証券	0.25	20	19	1,792	2022/11/ 1
	CANADA-GOV'T 0.25%		0.25	70	69	6,228	2023/ 5/ 1
	CANADA-GOV'T 2%		2.0	30	29	2,623	2051/12/ 1
	CANADA-GOV'T 4%		4.0	4	5	464	2041/ 6/ 1
	CANADA-GOV'T 5.75%		5.75	40	51	4,597	2029/ 6/ 1
	TORONTO DOM BANK 3.06%	普通社債券 (含む投資法人債券)	3.06	130	127	11,511	2032/ 1/26
小	計					27,217	
(メキシコ)				千メキシコペソ	千メキシコペソ		
	MEXICAN BONOS 7.75%	国債証券	7.75	1,470	1,415	7,687	2031/ 5/29
(ユーロ)				千ユーロ	千ユーロ		
(ドイツ)	DEUTSCHLAND REP 0%	国債証券	—	70	69	8,794	2031/ 8/15
	DEUTSCHLAND REP 0%		—	20	19	2,459	2035/ 5/15
	DEUTSCHLAND REP 0%		—	80	77	9,770	2036/ 5/15
	DEUTSCHLAND REP 0.5%		0.5	20	20	2,605	2025/ 2/15
	DEUTSCHLAND REP 1.25%		1.25	78	97	12,374	2048/ 8/15

当 期		種 類		利 率		額 面 金 額		末		償還年月日
								評 価 額		
銘 柄 名						外貨建金額	邦貨換算金額			
(ユーロ)				%		千ユーロ	千ユーロ	千円		
(イタリア)	BTPS 0%	国債証券	—	70	69	8,849	2024/ 4/15			
	BTPS 0%		—	90	87	11,118	2026/ 4/ 1			
	BTPS 0.25%		0.25	130	124	15,762	2028/ 3/15			
	BTPS 0.65%		0.65	40	40	5,133	2023/10/15			
	BTPS 0.95%		0.95	50	50	6,410	2023/ 3/15			
	BTPS 1.45%		1.45	100	95	12,135	2036/ 3/ 1			
	BTPS 1.65%		1.65	90	91	11,619	2030/12/ 1			
	BTPS 2.45%		2.45	20	20	2,613	2050/ 9/ 1			
	BTPS 4%		4.0	41	52	6,651	2037/ 2/ 1			
	BTPS 4.5%		4.5	120	139	17,579	2026/ 3/ 1			
	BTPS 4.75%		4.75	158	195	24,686	2028/ 9/ 1			
	(フランス)		FRANCE O. A. T. 0%	国債証券	—	81	81	10,251	2027/ 2/25	
FRANCE O. A. T. 0%		—	190		183	23,239	2030/11/25			
FRANCE O. A. T. 0.5%		0.5	40		37	4,737	2040/ 5/25			
FRANCE O. A. T. 0.75%		0.75	75		67	8,580	2052/ 5/25			
FRANCE O. A. T. 1.75%		1.75	30		34	4,392	2039/ 6/25			
FRANCE O. A. T. 2.75%		2.75	115		132	16,804	2027/10/25			
FRANCE O. A. T. 3.25%		3.25	50		73	9,308	2045/ 5/25			
(オランダ)	NETHERLANDS GOVT 0.5%	国債証券	0.5	100	101	12,809	2040/ 1/15			
(スペイン)	SPANISH GOVT 0%	国債証券	—	170	165	20,954	2028/ 1/31			
	SPANISH GOVT 0.45%		0.45	150	151	19,105	2022/10/31			
	SPANISH GOVT 1.25%		1.25	110	114	14,436	2030/10/31			
	SPANISH GOVT 1.5%		1.5	38	40	5,086	2027/ 4/30			
	SPANISH GOVT 2.15%		2.15	170	182	23,057	2025/10/31			
	SPANISH GOVT 3.45%		3.45	50	69	8,752	2066/ 7/30			
	SPANISH GOVT 4.2%		4.2	26	36	4,604	2037/ 1/31			
	SPANISH GOVT 4.65%		4.65	70	80	10,223	2025/ 7/30			
SPANISH GOVT 4.8%	4.8	170	186	23,607	2024/ 1/31					
(ベルギー)	BELGIAN 0338 0.5%	国債証券	0.5	30	30	3,885	2024/10/22			
	BELGIAN 0348 1.7%		1.7	50	55	7,034	2050/ 6/22			
(アイルランド)	IRISH GOVT 2%	国債証券	2.0	22	26	3,322	2045/ 2/18			
	IRISH GOVT 2.4%		2.4	20	23	2,935	2030/ 5/15			
(その他)	BP CAPITAL PLC 2.519%	普通社債券 (含む投資法人債券)	2.519	200	214	27,072	2028/ 4/ 7			
	GOLDMAN SACHS GP 2%		2.0	30	30	3,885	2023/ 7/27			
	GOLDMAN SACHS GP 2%		2.0	50	50	6,401	2028/11/ 1			
小 計						433,058				

当 期		末		評 価 額		償還年月日	
				外貨建金額	邦貨換算金額		
銘 柄 名	種 類	利 率	額 面 金 額				
(イギリス)		%	千ポンド	千ポンド	千円		
	UK TSY GILT 0.625%	国債証券	0.625	30	29	4,467	2025/ 6/ 7
	UK TSY GILT 1%		1.0	67	66	10,113	2024/ 4/22
	UK TSY GILT 1.75%		1.75	235	241	36,697	2049/ 1/22
小	計					51,278	
(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			
	SWEDISH GOVRNMNT 0.75%	国債証券	0.75	160	162	1,897	2028/ 5/12
	SWEDISH GOVRNMNT 3.5%		3.5	70	101	1,178	2039/ 3/30
小	計					3,075	
(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			
	NORWEGIAN GOVT 1.375%	国債証券	1.375	220	208	2,699	2030/ 8/19
(ポーランド)			千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ			
	POLAND GOVT BOND 2.75%	国債証券	2.75	240	209	5,412	2029/10/25
(オーストラリア)			千オーストラリアドル	千オーストラリアドル			
	AUSTRALIAN GOVT. 0.5%	国債証券	0.5	80	75	6,337	2026/ 9/21
	AUSTRALIAN GOVT. 1.75%		1.75	30	23	1,998	2051/ 6/21
	AUSTRALIAN GOVT. 3.25%		3.25	17	18	1,534	2029/ 4/21
	AUSTRALIAN GOVT. 5.5%		5.5	50	52	4,441	2023/ 4/21
	AURIZON FINANCE 3%	普通社債券 (含む投資法人債券)	3.0	130	120	10,140	2028/ 3/ 9
小	計					24,452	
(シンガポール)			千シンガポールドル	千シンガポールドル			
	SINGAPORE GOVT 2.875%	国債証券	2.875	50	53	4,582	2030/ 9/ 1
(マレーシア)			千マレーシアリングギット	千マレーシアリングギット			
	MALAYSIA GOVT 3.418%	国債証券	3.418	205	206	5,722	2022/ 8/15
(イスラエル)			千イスラエルシェケル	千イスラエルシェケル			
	ISRAEL FIXED 1%	国債証券	1.0	160	152	5,365	2030/ 3/31
(中国)			千中国元	千中国元			
	CHINA GOVT BOND 2.37%	国債証券	2.37	240	238	4,366	2027/ 1/20
	CHINA GOVT BOND 3.02%		3.02	510	518	9,507	2031/ 5/27
小	計					13,873	
合	計					1,147,076	

(注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。

(注2) 額面・評価額の単位未満は切り捨て。

◎投資信託財産の構成

2022年3月9日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	1,147,076	97.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	27,261	2.3
投 資 信 託 財 産 総 額	1,174,337	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産(1,165,604千円)の投資信託財産総額(1,174,337千円)に対する比率は99.3%です。

(注3) 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。なお、当期末における邦貨換算レートは1中国元=18.3272円、1米ドル=115.89円、1カナダドル=90.03円、1メキシコペソ=5.4329円、1ユーロ=126.45円、1ポンド=151.95円、1スウェーデンクローナ=11.66円、1ノルウェークローネ=12.93円、1ポーランドズロチ=25.8856円、1オーストラリアドル=84.36円、1シンガポールドル=84.94円、1マレーシアリンギット=27.6889円、1イスラエルシェケル=35.2618円です。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

◎損益の状況

自 2021年3月10日
至 2022年3月9日

2022年3月9日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	1,174,337,612円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	17,233,481
公 社 債 (評 価 額)	1,147,076,918
未 収 入 金	5,005,012
未 収 利 息	3,895,720
前 払 費 用	1,126,481
(B)負 債	4,803,665
未 払 金	4,708,098
未 払 解 約 金	95,000
そ の 他 未 払 費 用	567
(C)純 資 産 総 額 (A - B)	1,169,533,947
元 本	384,341,256
次 期 繰 越 損 益 金	785,192,691
(D)受 益 権 総 口 数	384,341,256口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	30,430円

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	19,286,074円
受 取 利 息	19,286,074
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 25,446,902
売 買 益	46,165,986
売 買 損	△ 71,612,888
(C)信 託 報 酬 等	△ 2,519,800
(D)当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 8,680,628
(E)前 期 繰 越 損 益 金	985,726,890
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	60,266,010
(G)解 約 差 損 益 金	△252,119,581
(H)計 (D + E + F + G)	785,192,691
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	785,192,691

(注1) 当親ファンドの期首元本額は477,385,515円、期中追加設定元本額は28,519,990円、期中一部解約元本額は121,564,249円です。

(注2) 当親ファンドの当期末元本の内訳は、明治安田ライフプランファンド50 105,128,202円、明治安田ライフプランファンド20 90,795,420円、フコク株50大河50,863,286円、明治安田ライフプランファンド70 46,144,414円、明治安田外国債券ファンド40,538,893円、フコク株25大河31,167,802円、明治安田V A外国債券ファンド 適格機関投資家専用10,470,034円、明治安田V Aライフプランファンド20 適格機関投資家専用3,829,312円、明治安田V Aライフプランファンド50 適格機関投資家専用2,889,774円、明治安田V Aライフプランファンド70 適格機関投資家専用1,886,191円、大河50V A 適格機関投資家専用360,130円、大河25V A 適格機関投資家専用267,798円です。

(注3) 1口当たり純資産額は3.0430円です。

(注4) 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5) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注6) 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7) 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。