



トータル・リターン戦略の振り返りと 足元の投資戦略、今後の見通し

ポイント



1. 過去3年の基準価額推移
2. 足元の投資戦略とその狙い
3. 今後の投資環境見通しと投資戦略

1. 過去3年の基準価額推移

2017年10月末から2019年3月頃にかけて

「野村テンプレートン・トータル・リターン」（以下、当ファンド）は、FRB（米連邦準備制度理事会）のバランスシート調整が進展する中、米国債に対してマイナス・デュレーション（金利上昇時に当ファンドがプラス）となるポジションを継続しましたが、2018年終盤から景気減速懸念が高まり米国長期金利が低下基調となったため、基準価額にはマイナスに影響しました。

また、ブラジル、メキシコ、アルゼンチン、インドネシア、インド等の現地通貨建て債券を保有することで、金利、通貨ともにロング（買い建て）しましたが、デフォルト（債務不履行）の懸念が高まったアルゼンチンは債券、通貨共に大きくマイナスに影響しました。

通貨ではユーロと豪ドルの対米ドルでのショート（売り建て）の継続が大きくプラスに寄与しました。

基準価額（分配金再投資）の推移



期間：2017年10月31日～2020年10月30日、日次
基準価額（分配金再投資）については、6ページをご参照ください。
（出所）野村アセットマネジメント作成

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

1. 過去3年の基準価額推移

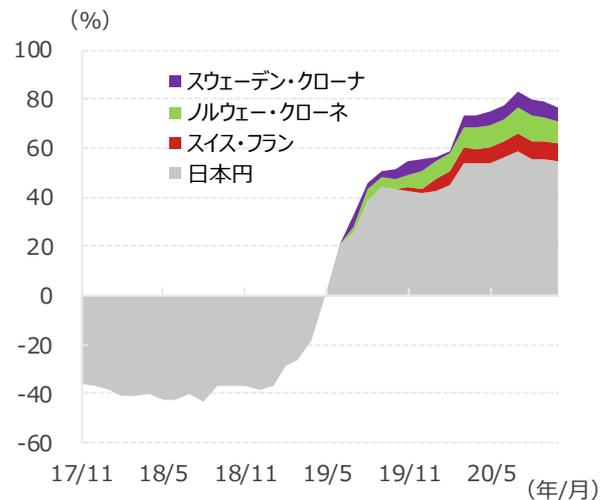
2019年以降、2020年10月末にかけて

2019年の年初からグローバル金融市場全般の下落リスクの備えとして、ポートフォリオ全体のリスク量を少しずつ低減させました。具体的には、現地通貨建て新興国国債のロングポジションの低減、安全資産とみなしたスイス・フラン、スウェーデン・クローナ、ノルウェー・クローネ等の新規組み入れ、長い間継続してきた日本円のショートポジションをロングポジションに切り替えた（注）こと等です。ただ、これらのポジション変更の効果は道半ばにあります。

一方で、2019年以降、米国長期金利の低下（価格の上昇）が継続した中で、米国債に対するマイナス・デュレーションのポジションがパフォーマンス苦戦の主な要因となりました。当ポジションは、ポートフォリオ全体のリスク低減のために、2020年3月までに大幅に低減させて3月末時点では完全に解消させました。足元では、米国債は短期・中期ゾーンに投資し、長期ゾーンは非保有としています。ファンド全体ではデュレーションは短めのロングポジションを構築しています。

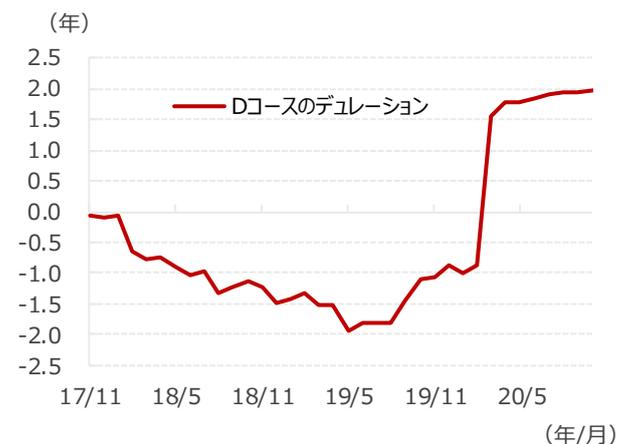
（注）投資先のフランクリン・テンプレトンのファンドは基軸通貨が米ドルのため、例えば、ファンドで日本円を30%ロングしている場合、ドル円の変動リスクだけを見れば、30%分を替ヘッジ（70%分の変動リスクを取得）しているのと同じ効果になります。一方、日本円を30%ショートしている場合は、ドル円の変動リスクを130%分取得していることになります。

安全資産と捉えている4通貨の保有比率推移



期間：2017年11月末～2020年10月末、月次
対米ドルでの保有比率
（出所）フランクリン・テンプレトン社からのデータを基に野村アセットマネジメント作成

デュレーションの推移



期間：2017年11月末～2020年10月末、月次
（出所）フランクリン・テンプレトン社からのデータを基に野村アセットマネジメント作成

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

2. 足元の投資戦略とその狙い

金利戦略

ファンド全体ではデュレーションは短め（※）とし、金利リスクの取得を抑えた運用を行なっています。

主な金利戦略

※ブルームバーク・バークレイズ・グローバル総合インデックスなど、代表的な債券インデックスのデュレーションとの比較

	戦略	狙い
ファンド全体	・デュレーションは短めを維持	・ファンド全体では、特に金利上昇に伴う価格下落リスクを抑える
－先進国	・全体として金利リスクの取得は抑える	・先進国債券の利回りは、歴史的な低水準にあり、各国の債務比率が高まっている中、金利上昇（価格下落）リスクが高いと判断し、リスク取得は抑える
－米国	・短期、中期年限の米国国債をロング（買い持ち）	・米国の財政赤字に伴う債券発行の増加によって、今後特に長期金利が上昇するとの予想を背景に、長期債の金利リスクは取得しない ・流動性の高い米国債を保有することで、今後投資機会が発生した際に迅速に対応できるようにする
－欧州	・非保有	・欧州の金利リスクは取得しない
－新興国	・相対的に利回りが高い国の中で、外部ショックの影響を受けにくい国を選別して、現地通貨建て債券をロング（買い持ち）	・残存期間が短い債券のロングを选好 ・流動性を確保しつつ、相対的に高いインカム収入を獲得する ・足元では、メキシコ・インドネシア・ブラジルの債券を选好

通貨戦略

金利戦略で選好している現地通貨建ての新興国債券を通じて、新興国通貨を選別して保有しています。また、日本円やスイスフランといった安全資産と考える通貨も保有することで、ポートフォリオ全体のリスクを調整しています。

主な通貨戦略

※ロング：対米ドルで当該通貨が上昇すると、ファンドにプラス
ショート：対米ドルで当該通貨が下落すると、ファンドにプラス

通貨	戦略	背景・狙い
日本円 JPY	ロング（買い持ち）	・ファンダメンタルズ（基礎的諸条件）の観点から割安と判断 ・安全資産として魅力的と判断
スイスフラン CHF	ロング（買い持ち）	・金融危機発生時に、欧州内の安全資産として上昇する可能性を見込む
ノルウェークローネ NOK	ロング（買い持ち）	・ファンダメンタルズの観点から割安との判断 ・金融危機発生時に欧州内で相対的に安全な資産として上昇する可能性がある と判断
スウェーデンクローナ SEK	ロング（買い持ち）	・ファンダメンタルズの観点から割安との判断 ・金融危機発生時に欧州内で相対的に安全な資産として上昇する可能性がある と判断
ユーロ EUR	ショート（売り持ち）	・ユーロ圏における政治的・構造的リスクに対するヘッジとして （政治的・構造的リスクの高まり→ユーロ下落→ファンドにプラス寄与）
豪ドル AUD	ショート（売り持ち）	・中国経済の動向や商品市況を含めて、新興国市場の市場リスクに対するヘッジとして （新興国市場の悪化→豪ドルの下落→ファンドにプラス寄与）

上記は当資料作成時点におけるファンドの状況、見通し等であり、今後変更する場合があります。
また、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

3. 今後の投資環境見通しと投資戦略

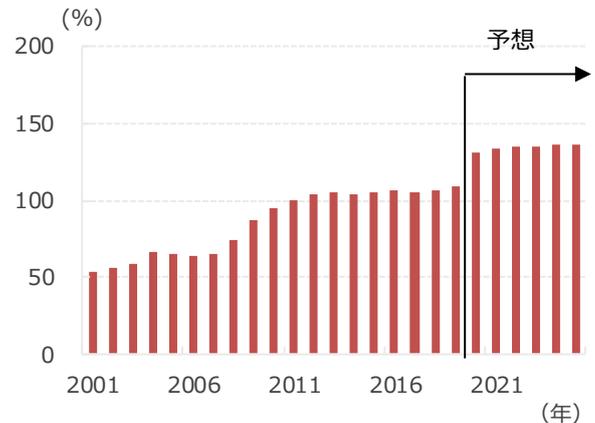
米国大統領選挙や新型コロナウイルスに対する見方

米国大統領選挙については、バイデン氏が来年1月に新大統領に就任することが確定していますが、トランプ大統領は依然として敗北を認めておらず、政府に対する信認の低下やスムーズな政権移行が阻害される可能性があります。また議会の「ねじれ」が解消されず、政治の分断が進展する可能性もあります。

一方、財政赤字や政府債務は拡大を続けており、長期的なインフレ圧力の上昇懸念も合わせて、米国ではイールドカーブ（利回り曲線）のヘア・スティープ化（全体的な金利水準の上昇＋長短金利差の拡大）が進むと想定しております。

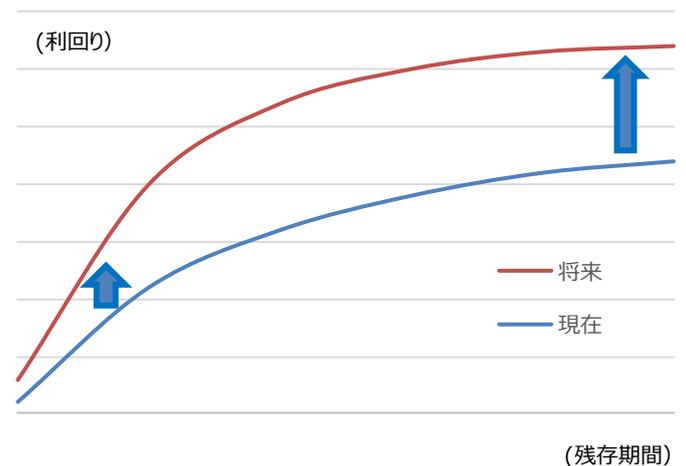
新型コロナウイルスのパンデミックについては、この冬にさらに感染が拡大することで経済活動が一段と抑制されるリスクがあり、また、パンデミック以前から存在していた、地政学的な緊張や、非伝統的政策、政治の二極化といった不安定な世界情勢によって、足元の経済ショックに対する各国の課題克服がさらに困難になっている状況です。

米国の債務残高（対GDP比）の推移



期間：2001年～2025年、年次、2020年以降はIMF予想値
 (出所) IMFのデータを基に野村アセットマネジメント作成

ヘア・スティープ化（概念図）



縦軸：利回り 横軸：残存期間

※上記はヘア・スティープ化の概念図の一例であり、ヘア・スティープ化の全てを説明したものではありません。

(出所) 野村アセットマネジメント作成

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

3. 今後の投資環境見通しと投資戦略

ファンドの投資戦略

こうした中、ファンドでは2008年から2009年の世界金融危機の際と同様に、2段階の局面を想定した投資戦略を採用しています（下記※参照）。

第1段階では、不確実性の高まりとリスクの上昇が長く続く期間であり、また数四半期に亘って影響を及ぼし得る更なるショックが起こる可能性をみています。現在は第1段階にいるとの認識を持っており、ファンドではディフェンシブなスタンスを維持し、安全資産への配分を高め、一部の新興国市場のエクスポージャーを引き下げることで、ポートフォリオのリスクを低減し、流動性を高めています。

第2段階では、先行して資産価格の歪みと魅力的な投資機会がみられ、その後、より持続的な回復が続くとみています。その段階においては、ファンドではデレレーションが長めの（金利感応度が高めの）現地通貨建て新興国債券や、新興国市場の通貨、様々なクレジットセクターにおいて、バリュエーション（投資価値）が魅力的だと考える資産のエクスポージャーを高めていく予定です。

※ファンドと同じチームで運用され、同様の運用プロセスによる運用戦略は2003年から開始されています。

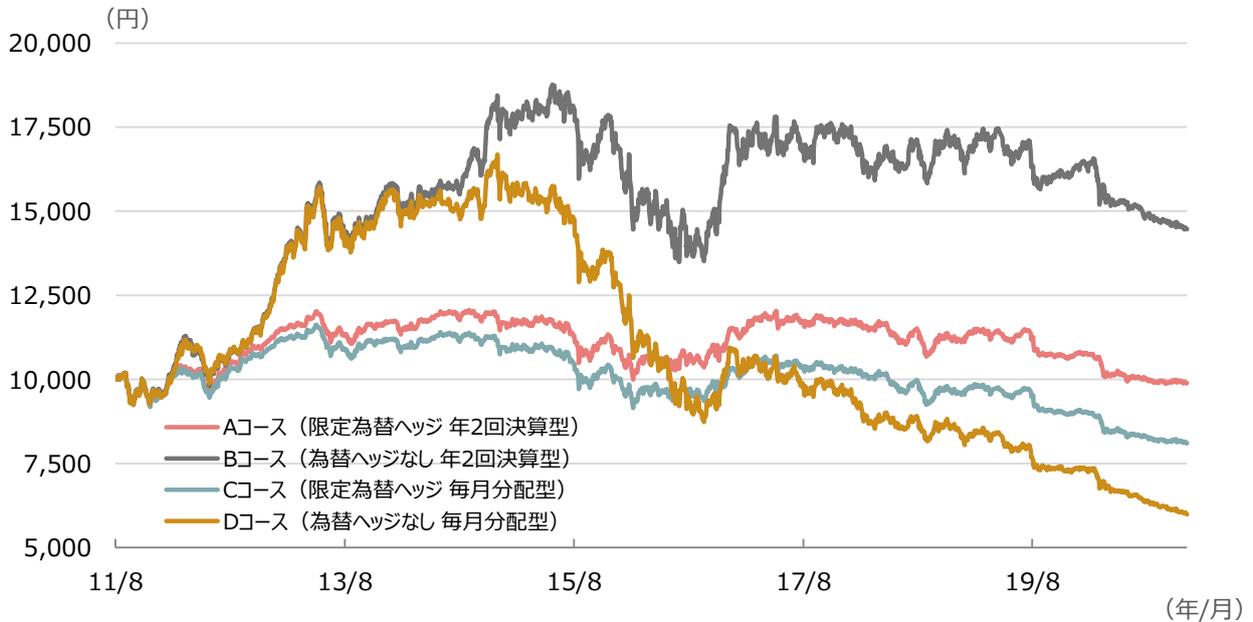
今後とも「野村テンプレトン・トータル・リターン」をご愛顧賜りますよう宜しくお願いいたします。

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

当ファンドの運用状況

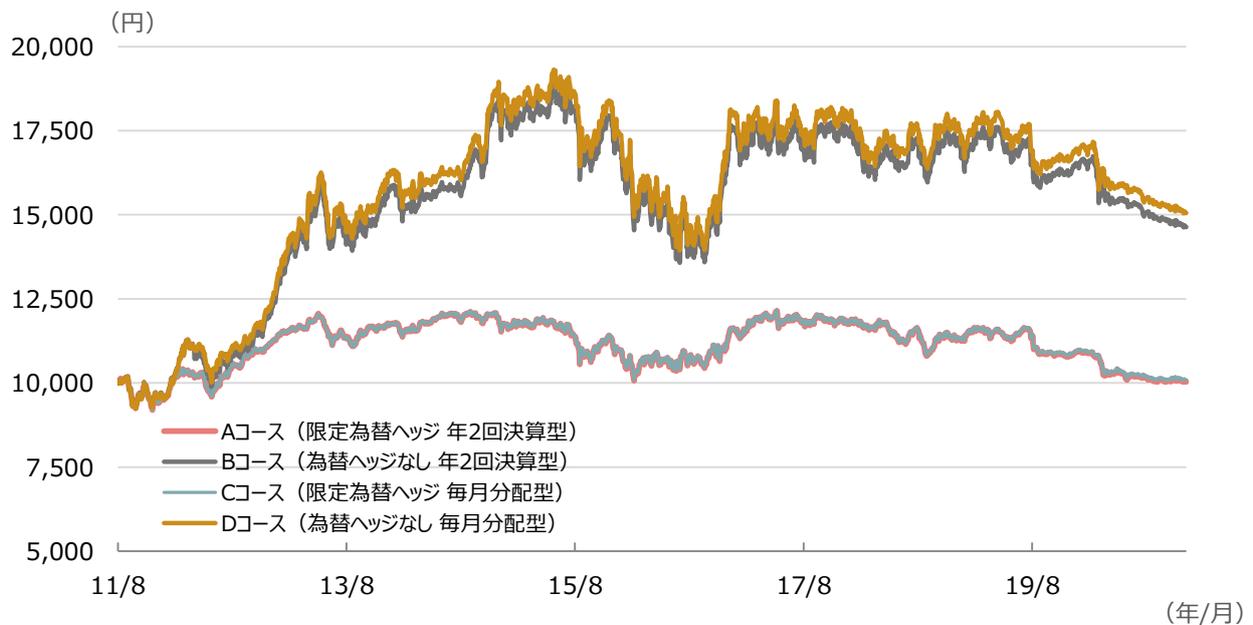
基準価額の推移

期間：2011年8月11日（設定日）～2020年12月15日、日次



基準価額（分配金再投資）の推移

期間：2011年8月11日（設定日）～2020年12月15日、日次

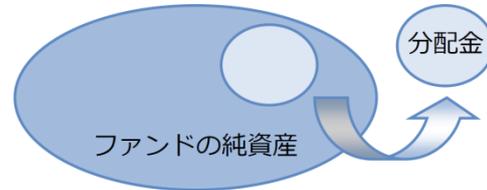


基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したものと計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

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

分配金に関する留意点

- 分配金は、預貯金の利息とは異なりファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。



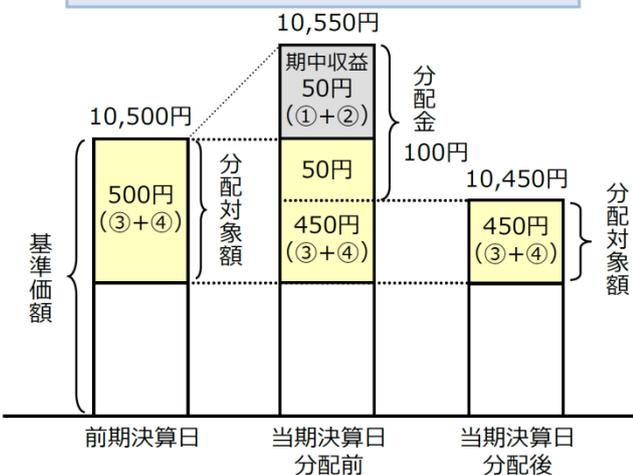
- ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

- ・ 計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。

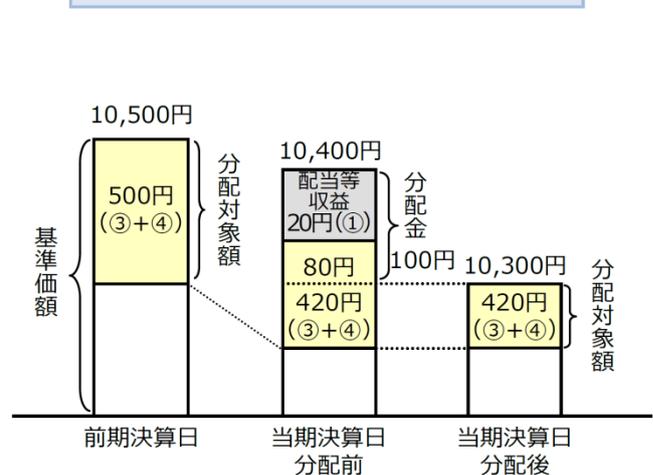
※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

分配対象額とは、①経費控除後の配当等収益②経費控除後の評価益を含む売買益③分配準備積立金④収益調整金です。

前期決算から基準価額が上昇した場合

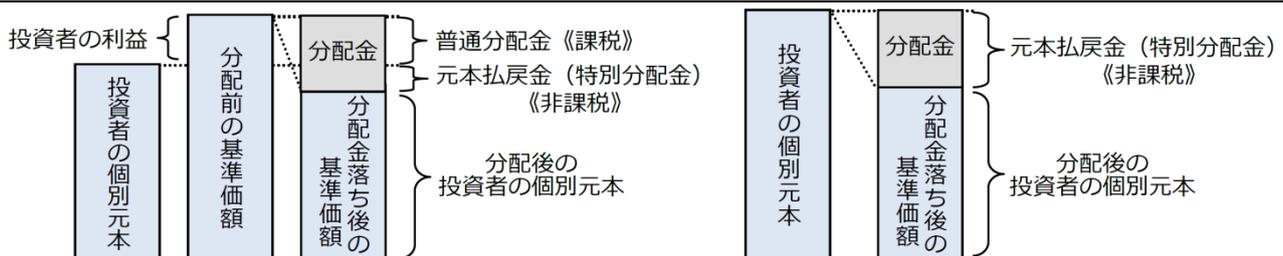


前期決算から基準価額が下落した場合



- 投資者の個別元本（追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本）の状況によっては、分配金額の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

- ◇ 普通分配金 … 分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本と同額の場合または投資者の個別元本を上回っている場合には分配金の全額が普通分配金となります。
- ◇ 元本払戻金（特別分配金） … 分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本を下回っている場合には、その下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）となります。



※ 投資者が元本払戻金（特別分配金）を受け取った場合、分配金発生時にその個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の投資者の個別元本となります。

(注) 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書（交付目論見書）の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額について示唆、保証するものではありません。

野村テンプレトン・トータル・リターン

【ファンドの特色】

- インカムゲインの確保と中長期的な信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行いません。
- 新興国を含む世界各国の国債、政府機関債、社債等(現地通貨建てを含みます。)を実質的な主要投資対象[※]とします。
※「実質的な主要投資対象」とは、外国投資法人や「野村マネー マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。
- 「野村テンプレトン・トータル・リターン」は、分配頻度、投資する外国投資法人において為替ヘッジの有無の異なる、4本のファンドで構成されています。

	為替ヘッジあり(限定ヘッジ) [※]	為替ヘッジなし
年2回分配	Aコース	Bコース
毎月分配	Cコース	Dコース

※「Aコース」「Cコース」は、投資する「FTSIF - テンプレトン・グローバル・トータル・リターン SIF I (Mdis) JPY-H1」において、ポートフォリオの通貨配分にかかわらず、純資産総額を米ドル換算した額とほぼ同額程度の米ドル売り円買いの為替予約取引等により、対円での為替ヘッジを行なうことを基本とします。

- 各々以下の外国投資法人である「FTSIF - テンプレトン・グローバル・トータル・リターン SIF」および国内投資信託「野村マネー マザーファンド」を投資対象とします。

ファンド名	投資対象とする外国投資法人の円建ての外国投資証券
Aコース Cコース	FTSIF - テンプレトン・グローバル・トータル・リターン SIF I (Mdis) JPY-H1 (「JPY 限定為替ヘッジ・クラス」といいます。)
Bコース Dコース	FTSIF - テンプレトン・グローバル・トータル・リターン SIF I (Mdis) JPY (「JPY クラス」といいます。)

- 通常の場合においては、「FTSIF - テンプレトン・グローバル・トータル・リターン SIF」への投資を中心としますが、投資比率には特に制限は設けず、各証券の収益性および流動性ならびにファンドの資金動向等を勘案のうえ決定することを基本とします。

※通常の場合においては、「FTSIF - テンプレトン・グローバル・トータル・リターン SIF」への投資比率は、概ね90%以上を目処とします。

■外国投資法人「FTSIF - テンプレトン・グローバル・トータル・リターン SIF」の主な投資方針について■

- ◆新興国を含む世界各国の固定利付および変動利付の債券(国債、政府機関債、社債等。現地通貨建てを含みます。)を主要投資対象として、インカムゲイン、キャピタルゲインおよび通貨の利益を総合した、米ドルベースでのトータルリターンの最大化をめざして運用を行いません。
- ◆JPY限定為替ヘッジ・クラスは、原則として純資産総額を米ドル換算した額とほぼ同額程度、米ドル売り円買いの為替予約取引等により、対円での為替ヘッジを行なうことを基本とします。
- ◆JPYクラスは、原則として為替ヘッジを行いません。

- 運用にあたっては、フランクリン・テンプレトン・インベストメンツ株式会社に、運用の指図に関する権限の一部を委託します。
- ファンドはファンド・オブ・ファンズ方式で運用します。
- 「Aコース」「Bコース」間および「Cコース」「Dコース」間でスイッチングができます。

野村テンプレートン・トータル・リターン

【ファンドの特色】

●分配の方針

◆Aコース、Bコース

原則、毎年5月および11月の13日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行いません。

分配金額は、分配対象額の範囲内で、利子・配当等収益等の水準及び基準価額水準等を勘案し、委託会社が決定します。

◆Cコース、Dコース

原則、毎月13日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行いません。

分配金額は、分配対象額の範囲内で、委託会社が決定するものとし、原則として、利子・配当等収益等を中心に安定分配を行なうことを基本とします。ただし、基準価額水準等によっては、売買益等が中心となる場合や安定分配とならない場合があります。

なお、毎年5月と11月の決算時には、基準価額水準等を勘案し、上記安定分配相当額のほか、分配対象額の範囲内で委託会社が決定する額を付加して分配する場合があります。

* 委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

【投資リスク】

各ファンドは、外国投資証券等への投資を通じて、債券等に実質的に投資する効果を有しますので、金利変動等による当該債券の価格下落や、当該債券の発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。

したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

【お申込メモ】

- 信託期間 2031年5月13日まで(2011年8月11日設定)
- 決算日および収益分配 【Aコース】【Bコース】年2回の決算時(原則、5月および11月の13日。休業日の場合は翌営業日)に分配の方針に基づき分配します。
【Cコース】【Dコース】年12回の決算時(原則、毎月13日。休業日の場合は翌営業日)に分配の方針に基づき分配します。
- ご購入価額 ご購入申込日の翌々営業日の基準価額
- ご購入単位 一般コース:1万口以上1万口単位(当初元本1口=1円)
または1万円以上1円単位
自動けいぞく投資コース:1万円以上1円単位
※お取扱いコース、ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。
- ご換金価額 ご換金申込日の翌々営業日の基準価額
- スイッチング 「Aコース」「Bコース」間および「Cコース」「Dコース」間でスイッチングが可能です。
※販売会社によっては、一部または全部のスイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
- お申込不可日 販売会社の営業日であっても、申込日当日が、下記のいずれかの休業日に該当する場合または12月24日である場合には、原則、ご購入、ご換金、スイッチングの各お申込みができません。
・ニューヨーク証券取引所 ・ルクセンブルクの銀行
- 課税関係 個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時(スイッチングを含む)および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、少額投資非課税制度などを利用した場合には課税されません。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更に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。

【当ファンドに係る費用】

(2020年12月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に3.3%(税抜3.0%)以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 <スイッチング時> 販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 *詳しくは販売会社にご確認ください。
◆運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に年1.056%(税抜年0.96%)の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。 ○実質的にご負担いただく信託報酬率 年1.806%程度(税込) (注)ファンドが投資対象とする外国投資証券の信託報酬を加味して、投資者が実質的に負担する信託報酬率について算出したものです。
◆その他の費用・手数料	組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、ファンドに関する租税等がお客様の保有期間中、その都度かかります。 ※これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。
◆信託財産留保額(ご換金時、スイッチングを含む)	ありません。

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。
※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

◆設定・運用は **野村アセットマネジメント**

商号:野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第373号
加入協会:一般社団法人投資信託協会/
一般社団法人日本投資顧問業協会/
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先:野村アセットマネジメント株式会社

●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

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



【当資料について】

- 当資料は、ファンドに関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

【お申込みに際してのご留意事項】

- ファンドは、元金が保証されているものではありません。
- ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。
- 投資信託は金融機関の預金と異なり、元本は保証されていません。
- 投資信託は預金保険の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金制度が適用されません。
- お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

野村テンプレートン・トータル・リターン <Aコース/Bコース/Cコース/Dコース>

お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録金融機関	登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
株式会社足利銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第43号	○		○	
株式会社千葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第39号	○		○	
株式会社関西みらい銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第7号	○		○	
株式会社南都銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第15号	○			
株式会社鳥取銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第3号	○			
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第7号	○		○	
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
めぶき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1771号	○			
中銀証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第6号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
野村証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第142号	○	○	○	○

※上記販売会社情報は、作成時点の情報に基づいて作成しております。

※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。