

# 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14期（決算日2023年1月23日）

作成対象期間（2022年7月22日～2023年1月23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

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 <http://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	純資産総額
		税金分配	み入金	騰落率						
	円	円	%	%	%	%	%	%	百万円	
10期(2021年1月21日)	12,959	10	6.8	—	34.2	48.1	△7.3	10.6	3,914	
11期(2021年7月21日)	13,292	10	2.6	—	33.3	42.6	4.4	12.2	4,518	
12期(2022年1月21日)	13,063	10	△1.6	—	20.9	50.6	△0.1	14.8	5,031	
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	

\* 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	騰落率					
(期首)	円	%	%	%	%	%	%	%	
2022年7月21日	11,546	—	—	21.7	39.3	21.3	13.4	13.4	
7月末	11,963	3.6	—	19.7	37.4	21.5	14.6	14.6	
8月末	11,390	△1.4	—	22.0	36.4	23.6	13.6	13.6	
9月末	10,524	△8.9	—	20.4	38.0	19.6	12.8	12.8	
10月末	10,563	△8.5	—	20.5	43.0	17.4	11.9	11.9	
11月末	10,843	△6.1	—	21.4	41.2	14.8	11.2	11.2	
12月末	10,520	△8.9	—	18.5	39.4	13.4	14.2	14.2	
(期末)									
2023年1月23日	10,876	△5.8	—	19.0	44.3	14.0	13.0	13.0	

\* 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



期首：11,546円

期末：10,866円 (既払分配金(税込み)：10円)

騰落率：△ 5.8% (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。作成期首(2022年7月21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、5.8%下落しました。基準価額変動の主な要因を以下に記します。

(株式運用／一) 当作成期間を通じて30%程度の投資比率を維持した効果は、ほぼゼロとなりました。地域配分においては、下落幅の大きかった北米を多めの配分とした選択効果がマイナスとなりました。株式戦略全体では、基準価額を0.8%程度押し下げました。

(債券運用／一) 当作成期間中の債券の投資効果は大きなマイナスとなりました。債券デュレーション※を平均8年程度と比較的大きくリスクを取得していたため、デュレーション効果は-4.3%と基準価額に大きな影響を与えました。一方、短中期国債よりも長期、超長期国債を組み入れていた

年限選択の効果はプラスとなって全体のマイナス幅を緩和させました。債券戦略全体では、基準価額を3.0%程度押し下げました。

※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) 当作成期間中、多くの通貨に対して下落した米ドルを買い持ちとして、上昇したその他通貨を売り持ちとした効果がマイナスとなって、通貨戦略全体では、基準価額を0.9%程度押し下げました。

(オルタナティブ／一) オルタナティブ戦略は、REITに平均0.3%、商品に平均1.2%程度の投資を行なったものの、オルタナティブ戦略全体では、基準価格への影響は軽微でした。

その他、信託報酬や売買手数料等は、基準価額を1.0%程度押し下げました。

## ○投資環境

当作成期間、日米の代表的な株価指数は上昇と下落を繰り返した後、当作成期首比でほぼ横ばいとなりました。一方、欧州の株価指数は底堅く推移し、当作成期首比で上昇しました。債券市場では、主要先進国の長期金利が上昇（債券価格は下落）しました。米国においては、長期年限よりも短期年限の金利上昇が顕著であったため、逆イールド（短期金利が長期金利を上回る状態）が拡大しました。為替市場では、円が多くの通貨に対して上昇（円高）しました。

期間中の詳細は下記のとおりです。

当作成期首は6月の米ISM製造業景況指数が市場予想以上に低下したこと等、経済指標の悪化を背景に景気減速懸念が意識されて、長期金利は低下（債券価格は上昇）しました。株価はそれを好感して上昇する等、2022年年初来から市場全体で高まっていた金融引き締め懸念が和らぐ動きが見られました。しかし、8月に入ると、月末に控えたジャクソンホール会議においてパウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が今後の金融引き締め強化を示唆するのではないかと警戒感が高まったことや、9月下旬に英トラス新政権に対する政策不信が市場で意識されたことを受け、欧米を中心に金利が大きく上昇、株価は下落しました。10月中旬以降は、欧米中央銀行の当局者から利上げペースの鈍化を示唆する発言が相次いだことや、欧米のインフレのピークアウトが市場で意識されたことから、多くの国で長期金利の低下と株価の反発が生じました。12月後半には、日銀が金融政策決定会合において10年国債利回りの許容変動幅拡大など金融緩和策の一部修正を決定したこと等を受けて債券価格は一時、世界的に下落しました。その際には為替市場では円が大幅に上昇しました。

## ○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】

株式は、当作成期首に30%としていた投資比率を2022年9月に35%まで引き上げたものの、その後、グローバル景気の減速を懸念して徐々に投資比率を引き下げて、当作成期末時点では28%程度としました。地域配分においては、北米を中心とした配分を維持しつつ、欧州景気への警戒感から欧州を売り持ちとしました。また、業種配分においては、景気減速期でも底堅さが期待できるヘルスケアや公益などのディフェンシブセクターと呼ばれる業種を中心に組み入れ、不景気時には不良債権処理などから損失発生の可能性が高いと考えた金融を売り持ちとしました。

#### 【債券】

当作成期間中のデュレーションを平均+8年程度として比較的債券のリスクを高めた運用を行ないました。その中で、日本のデュレーションは平均-0.2年程度として売り持ちとしました。金融引き締めを始めていた欧米の景気が減速して金融政策が軟化する可能性が高く、金利低下余地がある一方で、日本ではこれから金融引き締めが始まる可能性がある判断していたためです。また、金融引き締め時には、中央銀行が操作する短期年限の金利が上昇しやすい可能性を鑑みて短期年限の債券を避けて長期、超長期年限の債券に重心を置いたデュレーション構成としました。一方、世界的な景気減速懸念が市場で高まることを想定したため、社債や物価連動国債などへの投資は控えました。

#### 【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。当作成期首から11月までは外貨比率を一時+6%として円安に備えましたが、12月以降は反対に外貨比率をマイナス（円買いのポジション）に変更して円高に備えたポートフォリオとしました。

当作成期首には貿易赤字や金融緩和継続から円安が続きやすいことを想定していましたが、日銀の金融緩和解除の可能性を考慮して日本円のポジションを変更しました。その際には欧州通貨を売り持ちとすることによってポジションを構築しました。当作成期末時点では日本円と米ドルを若干の買い持ち、欧州通貨等のその他通貨を売り持ちとしました。

## 【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、当作成期間を通じて投資を控えました。一方、商品については供給制約などから上昇の可能性があると考えた原油や農作物への投資を行ないましたが、12月にポジションを解消、当作成期末時点では米ドルが下落する際に上昇しやすいと考える金への投資を1%弱行なっています。

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	0.0	0.0
北米先進国	8.2	18.2	26.5
欧州先進国	0.0	-0.7	-0.7
その他	0.0	4.2	4.3
合計	8.3	21.7	30.0

当期末	現物	先物	合計
日本	0.0	0.9	0.9
北米先進国	9.0	18.0	27.0
欧州先進国	0.0	-3.3	-3.3
その他	0.2	3.4	3.6
合計	9.3	19.0	28.2

(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	10.5	-9.1	1.4
北米先進国	8.8	47.9	56.7
欧州先進国	19.1	-21.6	-2.5
その他	2.6	4.1	6.7
合計	41.0	21.4	62.4

当期末	現物	先物	合計
日本	13.7	-2.8	10.9
北米先進国	0.9	27.0	27.9
欧州先進国	26.7	-15.0	11.7
その他	6.0	4.9	10.9
合計	47.3	14.0	61.3

(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	0.4	0.2
商品	3.3	0.7
合計	3.7	0.9

(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)

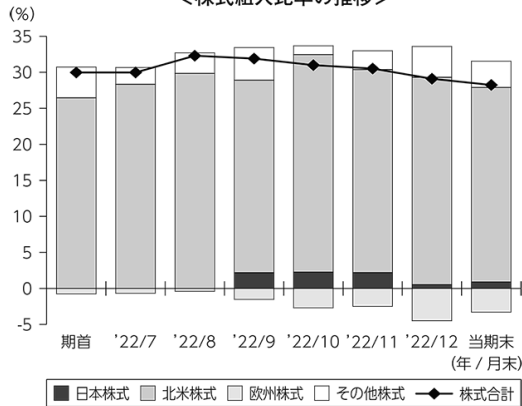
	期首	当期末
日本	-0.5	-0.1
北米先進国	5.2	4.2
欧州先進国	3.0	2.6
その他	0.3	0.7
合計	8.1	7.5

(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対する債券価格の変動率が大きくなります。

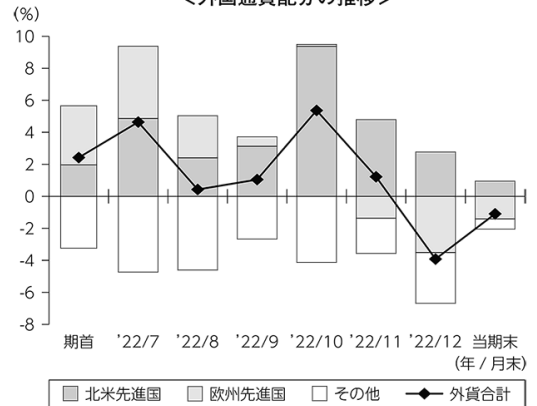
・通貨配分 (%)

	期首	当期末
日本	97.6	101.1
北米先進国	2.0	0.9
欧州先進国	3.7	-1.4
その他	-3.2	-0.6
合計	100.0	100.0

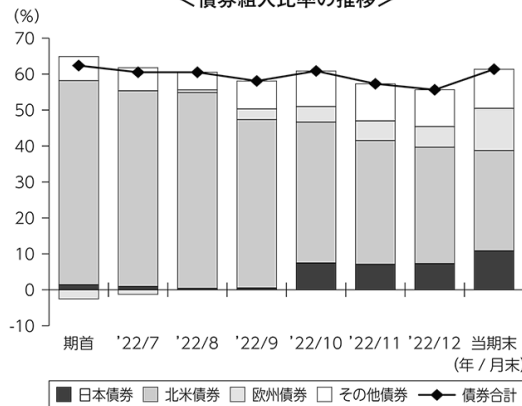
<株式組入比率の推移>



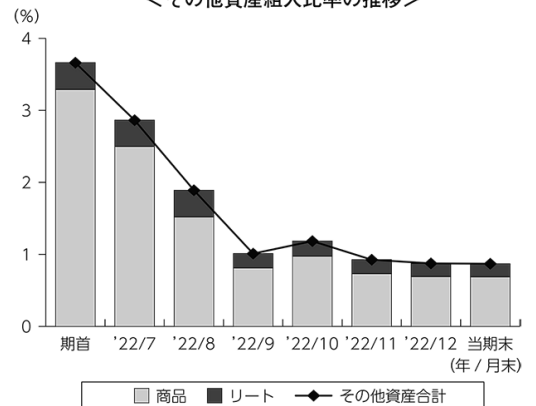
<外国通貨配分の推移>



<債券組入比率の推移>



<その他資産組入比率の推移>

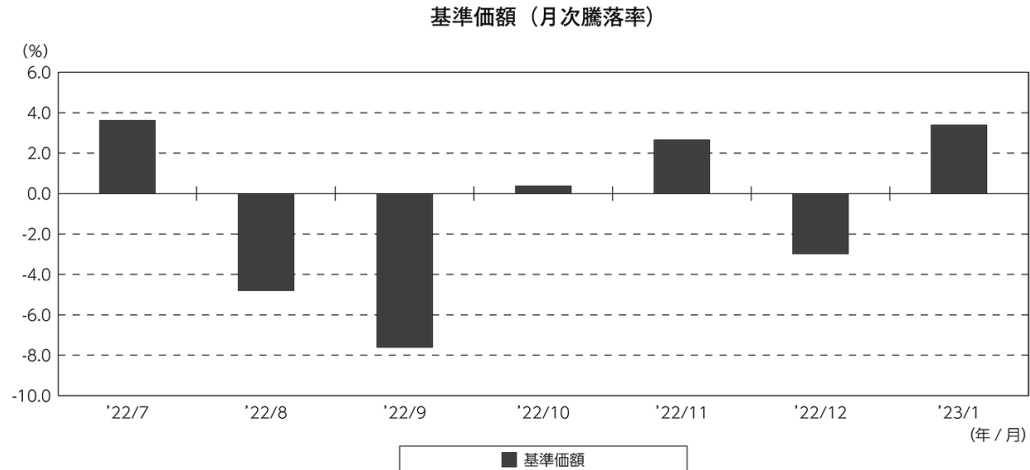


(注) 図は期首、期末 (または月末) の資産・地域別配分です。

(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) 2022年7月は期首から当月末まで、2023年1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14期
	2022年7月22日～ 2023年1月23日
当期分配金	10
(対基準価額比率)	0.092%
当期の収益	—
当期の収益以外	10
翌期繰越分配対象額	3,096

(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

2022年は、コロナ禍以降の各国による大規模な金融・財政政策を受けて景気回復が進む中、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻などの地政学的リスクの発生も加わりインフレが過熱したことから、世界各国がその対応に追われることとなりました。先進諸国の中央銀行は歴史的にも急かつ大規模なペースで金融引き締めを断行したことから金利は大きく上昇した一方、株価は下落しました。

2022年後半以降、多くの先進国において企業や消費者の景況マインドの悪化や生産活動の減速・縮小が確認されるなど、世界経済は減速局面に転じたとみられます。今後についても次の二点を背景に、こうした傾向がより鮮明になっていくと判断しています。

一点目は、ここまで急激に引き締めた各国中央銀行の金融政策の効果です。

2023年の金融政策は利上げ幅が緩やかあるいは維持と、2022年に比べれば緩和的であることが想定されるものの、金融政策の効果は時差を持って現れると考えます。

米国では2022年年初には0.25%であった政策金利が同年末には4.5%まで引き上げられました。不動産市場では比較的早く金融引き締めの効果が表れて、不動産販売の減少や、不動産価格の下落が確認されています。一方、雇用や個人消費などは不動産市場に比べると比較的堅調さを維持しています。雇用や個人消費が今後も堅調に成長を続けるためには、新規投資や新規需要が不可欠だと考えます。しかしながら2022年に比べて上昇した金利がこれらを抑制するため、これらは下振れすることを想定しています。

二点目は、経済の伸びしろがなくなってきたことです。

2020年に米国政府がコロナ禍の大規模な経済対策として国民に給付した現金は、2022年年末においても家計の手元に残り、米国の個人消費を支えてきたと見られます。

しかしながらその現金も減って、預金を取り崩しながら個人消費が拡大していくことには限界が近づいてきていると判断しています。増加傾向を示してきた米国商業銀行の預金残高が2022年の年央から減少し始めたことはその証左になりうると考えます。

また、これまで堅調であった米国の雇用市場に関しても、変調が現れ始めています。2022年年末の失業率が3.5%と過去最低の水準まで低下していますが、世界株式市場の中でも時価総額がトップクラスであるGAFAMと呼ばれる米国テック企業を中心に人員削減を開始しています。

他にも新規求人数の減少なども確認され始めており、これまでのように雇用者数が堅調に増えていく局面は終わり、調整局面に移行しつつあると考えています。

このように成長率の低下が想定される経済環境下では、株式が軟調に推移すると想定します。ただし、実体経済が減速するさなかであっても金融政策に対する市場の過度な警戒感の緩和が生じれば、国債利回りの低下を伴いながら、株式市場が反発する局面も発生すると考えます。

なお、米金融当局が1970、80年代の例を用いて、高インフレを完全に退治しないうちに利下げ転換をすると更なる高インフレが生じかねないとの懸念を示していることから、利下げ期待を背景に株式市場が高値を目指す局面が訪れるのは時期尚早だと考えています。

他方、今後の債券市場に関しては強気な見方をしています。一点目の理由は、前述した世界経済の減速です。

二点目の理由は、2022年の大幅な金利上昇の結果、金利に低下余地が生まれたことです。上記の通り2022年は各国の金融引き締めから債券利回りが大きく上昇しました。現在は景気を刺激も抑制もしないと定義される中立金利を超えて、金利が高位にあると判断しています（中立金利は観測できない抽象的なもの）。

上記は、中央銀行が特に重視している物価が高止まりしているため利上げを続けた結果ですが、今後、これまでに実施した利上げの効果から経済が減速することで物価にも低下圧力が加かると想定しています。経済減速と物価安定によって、米国では中立金利とされる2.5%程度までの利下げが織り込まれることを想定しています。

仮に経済減速が大幅なものになる場合には、景気刺激が必要な状態である中立金利以下まで政策金利が引き下げられることを想定しています。

グローバル債券市場の中では、日本の債券市場に対して他地域よりも弱気な見方をしています。コロナ禍以降、これまで先進国で唯一、金融政策の変更を実施してこなかった日本についても、日銀が2022年12月にYCC（イールドカーブコントロール）政策の修正を発表するなど、ようやく緩和政策の出口に向けた動きが見られ始めました。これまで変動の乏しかった日本の債券については積極投資を控えます。

資産別の投資方針は下記の通りです。

### ●株式

今後、世界経済の減速を想定しているため、株式市場が下落する可能性が低くはないと判断しています。これに備え、株式投資比率を現在の30%弱程度の抑制的な水準とする戦略を維持する方針です。業種配分においては、金利低下で上昇しやすいナスダック100指数やITセクターに加えて、ディフェンシブとされる公益や生活必需品などの業種投資を維持することを考えています。実体景気の減速が本格化した際に下落幅が大きくなる可能性のある金融や工業などの業種への投資は控える方針です。

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、在庫調整などの景気減速が急ピッチで進み、新たな景気サイクルが始まるとの判断をした際です。早ければ2023年夏頃にも起きる可能性があるかと想定しており、その場合には株価が大きく下落することを想定しています。二点目は、各国の金融政策が緩和へと方向転換する場合です。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現実化するとの確信を強めた際には株式の投資

比率を引き上げます。その場合は、2022年前半に大きく下落した米国を中心とするグロース株を中心に投資比率を引き上げることをご想定しています。

### ●債券

世界経済の減速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、さらに債券を買い増す方針です。その際には、現在抑制している金融政策の影響を受けやすい短中期年限の債券を増やすことを想定しています。

地域配分においてはユーロ圏と日本への投資を抑制する方針です。まずユーロ圏国債に関しては、ECB（欧州中央銀行）の金融政策の正常化について、短期的な利上げは市場に織り込まれていると考える一方で、他の地域に比べて沈静化の兆しが見られないインフレへの対応を余儀なくされることにより、ECBは市場の想定以上に金融引き締め政策を進める可能性があるとして評価しています。日本は2022年12月にYCCを緩和しました。2013年から続けてきている金融緩和に限界が来ている可能性があると考えています。今後はさらにYCCの緩和あるいは撤廃する可能性を考慮して投資を抑制する方針です。

また、上記●株式で想定している経済減速、リスク資産（株式や社債など）の下落が実現した際には、現在投資を抑制している社債や新興国国債への投資を再開する意向です。その際には、現在重心を置いている先進国国債から社債や新興国国債への配分変更を行なうことを想定しています。

### ●為替

米国における金融引き締め期待の剥落から、2022年に堅調だった米ドルも、その堅調さは継続しないと考えています。そのため、これまで買い持ちとした米ドルの比率を抑制的とする方針です。またその際には、中国の行動制限解除から観光業などの持ち直しが期待できるアジア圏の通貨を買い持ちとする方針です。

### ●オルタナティブ

商品投資において金への投資を拡大する方針です。米ドルが下落する際に価格が上昇しやすいと考えることに加えて、世界経済に減速が見え始める中、安全資産へのリスク回避から貴金属需要が高まることを予想しています。

### [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、よろしくごお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年7月22日～2023年1月23日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 114	% 1.037	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 55 )	(0.504)	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 ）	( 55 )	(0.504)	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 )	(0.028)	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	0.028	(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 )	(0.007)	
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	( 2 )	(0.022)	
(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	0.014	(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 )	(0.009)	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
（ そ の 他 ）	( 0 )	(0.003)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	118	1.079	
期中の平均基準価額は、10,967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。

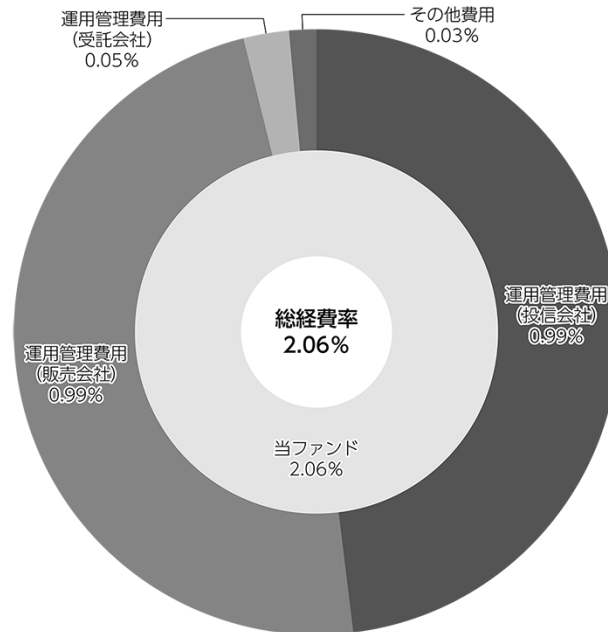
\* 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

\* 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2.06%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) 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) 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

(2022年7月22日～2023年1月23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 495,074	千円 686,600	千口 151,645	千円 214,000

\*単位未満は切り捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年7月22日～2023年1月23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	$\frac{D}{C}$	%
株式先物取引	百万円 6,147	百万円 211	3.4	百万円 6,108	百万円 164	2.7
債券先物取引	11,790	746	6.3	11,945	445	3.7

平均保有割合 99.9%

※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)	1,418千円
うち利害関係人への支払額 (B)	15千円
(B) / (A)	1.1%

\*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證券株式会社です。

## ○組入資産の明細

(2023年1月23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 3,390,837	千口 3,734,266	千円 5,167,851

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

## ○投資信託財産の構成

(2023年1月23日現在)

項 目	当 期 末	比 率
	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 5,167,851	% 98.6
コール・ローン等、その他	71,438	1.4
投資信託財産総額	5,239,289	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（2,893,864千円）の投資信託財産総額（5,273,995千円）に対する比率は54.9%です。

\*外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=129.30円、1カナダドル=96.72円、1英ポンド=160.62円、1スイスフラン=140.70円、1スウェーデンクローナ=12.61円、1ノルウェークローネ=13.13円、1ユーロ=140.68円、1ズロチ=29.9031円、1香港ドル=16.52円、1シンガポールドル=98.09円、1豪ドル=90.30円、1メキシコペソ=6.8577円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年1月23日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,239,289,714
コール・ローン等	69,137,753
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)	5,167,851,961
未収入金	2,300,000
(B) 負債	61,019,771
未払収益分配金	4,765,500
未払解約金	4,589,467
未払信託報酬	51,581,197
未払利息	26
その他未払費用	83,581
(C) 純資産総額(A-B)	5,178,269,943
元本	4,765,500,254
次期繰越損益金	412,769,689
(D) 受益権総口数	4,765,500,254口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,866円

(注) 期首元本額は4,282,035,267円、期中追加設定元本額は729,036,117円、期中一部解約元本額は245,571,130円、1口当たり純資産額は1.0866円です。

## ○損益の状況 (2022年7月22日～2023年1月23日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 7,520
支払利息	△ 7,520
(B) 有価証券売買損益	△ 226,356,888
売買益	13,413,286
売買損	△ 239,770,174
(C) 信託報酬等	△ 51,664,778
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 278,029,186
(E) 前期繰越損益金	△ 233,114,049
(F) 追加信託差損益金	928,678,424
(配当等相当額)	( 1,070,586,724)
(売買損益相当額)	(△ 141,908,300)
(G) 計(D+E+F)	417,535,189
(H) 収益分配金	△ 4,765,500
次期繰越損益金(G+H)	412,769,689
追加信託差損益金	928,678,424
(配当等相当額)	( 1,071,268,330)
(売買損益相当額)	(△ 142,589,906)
分配準備積立金	404,306,755
繰越損益金	△ 920,215,490

\*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(2022年7月22日～2023年1月23日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2022年7月22日～ 2023年1月23日
a. 配当等収益(経費控除後)	0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	1,071,268,330円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	409,072,255円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,480,340,585円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	3,106円
g. 分配金	4,765,500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

---

該当事項はございません。

# 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8期（決算日2023年1月23日）

作成対象期間（2022年1月22日～2023年1月23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	投資信託組入比率	純資産総額
	円	%	%	%	%	%	%	百万円
4期(2019年1月21日)	12,198	△ 2.1	—	26.5	54.4	4.5	13.9	4,693
5期(2020年1月21日)	14,268	17.0	—	37.2	38.5	2.2	14.5	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

\*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

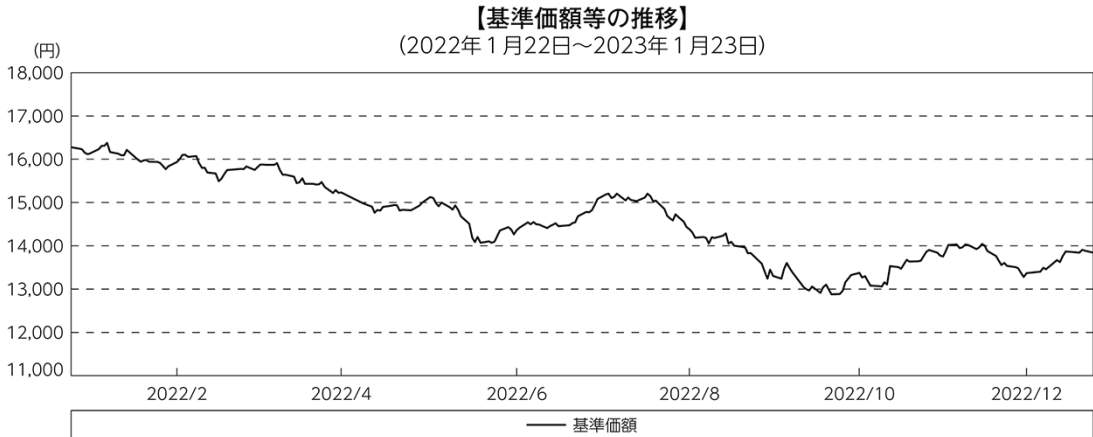
年月日	基準価額	騰落率	株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託組入比率
(期首) 2022年1月21日	円 16,275	% —	% —	% 21.0	% 50.7	% △ 0.1	% 14.8
1月末	16,232	△ 0.3	—	22.9	55.4	△ 0.3	16.5
2月末	15,931	△ 2.1	—	25.5	59.4	△ 2.7	15.4
3月末	15,877	△ 2.4	—	20.3	49.8	4.1	12.5
4月末	15,231	△ 6.4	—	19.7	42.9	13.1	12.2
5月末	15,104	△ 7.2	—	25.0	53.1	2.3	14.4
6月末	14,358	△11.8	—	21.2	43.5	14.3	14.5
7月末	15,079	△ 7.3	—	19.7	37.5	21.6	14.6
8月末	14,379	△11.6	—	22.1	36.5	23.6	13.6
9月末	13,302	△18.3	—	20.4	38.1	19.7	12.8
10月末	13,376	△17.8	—	20.6	43.1	17.5	11.9
11月末	13,754	△15.5	—	21.4	41.2	14.9	11.2
12月末	13,367	△17.9	—	18.5	39.5	13.4	14.2
(期末) 2023年1月23日	円 13,839	% △15.0	% —	% 19.1	% 44.4	% 14.0	% 13.1

\*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、15.0%下落しました。基準価額変動の主な要因を以下に記します。

- (株式運用／一) 当作成期間において概ね30%程度の投資比率を維持した効果は、株式市場の下落を受けて基準価額を3.5%程度押し下げました。地域配分においては、下落幅の大きかった北米を多めの配分とした選択効果がマイナスとなりました。株式戦略全体では、基準価額を5.4%程度押し下げました。
- (債券運用／一) 当作成期間中の債券の投資効果は大きなマイナスとなりました。当作成期首に1%台後半であった米国10年債利回りが一時4.2%まで上昇(債券価格は下落)したことに代表されるように市場変動が非常に大きい中で、債券デュレーション※を平均7年程度と比較的大きくリスクを取得していたため、デュレーション効果は-11.2%と基準価額に大きな影響を与えました。一方、普通国債に比べて価格の下落が緩やかであった物価連動国債に投資していたことや、金利上昇幅が特に大きかった短中期国債への投資を抑制的としていたことなどがプラス効果となりました。しかし、デュレーション効果のマイナスを打ち消すには至らず債券戦略全体では、基準価額を9.3%程度押し下げました。

※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／－) 当作成期間中、短期金利差から生じる為替ヘッジ(為替の売り予約)コストなどから通貨戦略全体では、基準価額を0.5%程度押し下げました。

(オルタナティブ／＋) オルタナティブ戦略は、平均2%程度の投資を行なった商品の価格が上昇したことによってプラス寄与となりました。平均0%台と抑制的な投資を行なったリート投資効果は軽微でした。オルタナティブ戦略全体では基準価額を0.4%程度押し上げました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

<前半(2022年1月22日～2022年7月21日)>

### 【株式】

株式は、当作成期首から7月までは投資比率を約30%程度に維持しました。グローバル景気の減速や、各国中央銀行が金融引き締め積極的に積極的な姿勢を示していることに市場が警戒すると考えたため、株式には慎重な見方を維持しました。地域配分においては、北米株式を中心とした配分を維持しつつ、中国景気への警戒感からアジアや新興国を3月から5月までは売り持ちとして、それを6月以降は縮小しました。また、資源輸入国である日本や欧州地域は当作成期首から徐々に投資比率を引き下げました。7月には日本を非保有、欧州地域は若干の売り持ちとしました。業種配分においては、景気減速期でも底堅さが期待できる公益、生活必需品、ヘルスケアなどのディフェンシブセクターを買い持ち、金融、工業などのシクリカル(景気敏感)セクターを売り持ちとして景気減速に備えた業種配分を維持しました。

### 【債券】

当作成期首に＋7年弱としていたデュレーションを、7月には＋8年強まで長期化しました。特に、欧米のデュレーションを当作成期首の＋6年弱から＋8年強へと長期化しました。反対に日本のデュレーションは＋1.0年から－0.5年へと短期化しました。各国中央銀行の金融引き締め積極的に積極的な姿勢が徐々に軟化することや、世界景気の減速に対する確信度を強めたことが背景です。日本においては、欧米に遅れて金融引き締めへ踏み出すことを警戒してデュレーションをマイナスとして売り持ちとしました。市場の期待インフレ率によって価格が決まる物価連動国債に対しては、当作成期首においては積極的に投資を行っていたものの、期待インフレ率の上昇が止まり、さらに低下に転じると判断したため、7月には物価連動国債のデュレーションを当作成期首の半分以下まで短期化しました。また、世界的な景気減速懸念が市場で高まることを想定したため、社債や新興国国債などへの投資は控えました。

**【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。当作成期首から3月、6月から7月においては、日本円を売り持ちとして、米ドルやスイスフランを買い持ちとしました。諸外国においては金融政策が引き締めめに転じているものの、日本では緩和的な金融政策が維持されていることや、貿易収支の悪化などを通じて円安になることを想定したためです。7月下旬においては、外貨を2.4%の買い持ちとしました。

**【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、当作成期首から7月において投資を控えました。一方、高インフレが続く環境下で上昇しやすいと考える商品は、3%程度の投資比率を維持しました。

<後半（2022年7月22日～2023年1月23日）>

**【株式】**

株式は、7月に30%としていた投資比率を9月に35%まで引き上げたものの、その後、グローバル景気の減速を懸念して徐々に投資比率を引き下げて、当作成期末時点では28%程度としました。地域配分においては、北米を中心とした配分を維持しつつ、欧州景気への警戒感から欧州を売り持ちとしました。また、業種配分においては、ディフェンシブセクターを中心に組み入れ、不景気時には不良債権処理などから損失発生の可能性が高いと考えた金融を売り持ちとしました。

**【債券】**

7月下旬以降はデュレーションを平均+8年程度として比較的債券のリスクを高めた運用を行ないました。その中で、日本のデュレーションは平均-0.2年程度として売り持ちとしました。金融引き締めを始めていた欧米の景気が減速して金融政策が軟化する可能性が高く、金利低下余地がある一方で、日本ではこれから金融引き締めが始まる可能性がある判断していたためです。また、金融引き締め時には、中央銀行が操作する短期年限の金利が上昇しやすい可能性を鑑みて短期年限の債券を避けて長期、超長期年限の債券に重心を置いたデュレーション構成としました。一方、世界的な景気減速懸念が市場で高まることを想定したため、社債や物価連動国債などへの投資は控えました。

**【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、為替ヘッジ後の円貨比率を100%程度にすることを基本としています。7月から11月までは外貨比率を一時+6%として円安に備えましたが、12月以降は反対に外貨比率をマイナス（円買いのポジション）に変更して円高に備えたポートフォリオとしました。

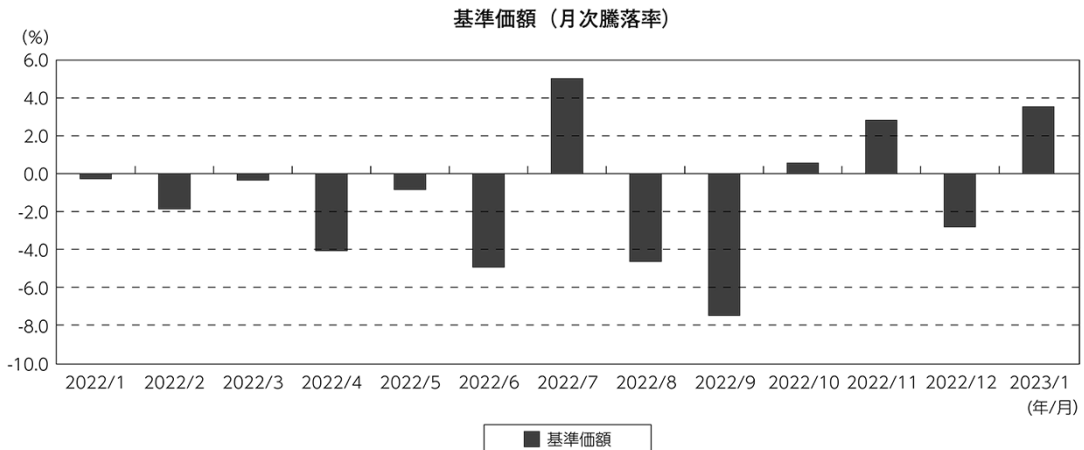
7月には貿易赤字や金融緩和継続から円安が続くことを想定していましたが、日銀の金融緩和解除の可能性を考慮して日本円のポジションを変更しました。その際には欧州通貨を売り持ちとすることによってポジションを構築しました。当作成末時点では日本円と米ドルを若干の買い持ち、欧州通貨等のその他通貨を売り持ちとしました。

### 【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、7月下旬以降、投資を控えました。一方、商品については供給制約などから上昇の可能性があると考えた原油や農作物への投資を行ないましたが、12月にポジションを解消、当作成期末時点では米ドルが下落する際に上昇しやすいと考える金への投資を1%弱行なっています。

### ○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) 2022年1月は期首から当月末まで、2023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

2022年は、コロナ禍以降の各国による大規模な金融・財政政策を受けて景気回復が進む中、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻などの地政学的リスクの発生も加わりインフレが過熱したことから、世界各国がその対応に追われることとなりました。先進諸国の中央銀行は歴史的にも急かつ大規模なペースで金融引き締めを断行したことから金利は大きく上昇した一方、株価は下落しました。

2022年後半以降、多くの先進国において企業や消費者の景況マインドの悪化や生産活動の減速・縮小が確認されるなど、世界経済は減速局面に転じたとみられます。今後についても次の二点を背景に、こうした傾向がより鮮明になっていくと判断しています。

一点目は、ここまで急激に引き締めた各国中央銀行の金融政策の効果です。

2023年の金融政策は利上げ幅が緩やかあるいは維持と、2022年に比べれば緩和的であることが想定されるものの、金融政策の効果は時差を持って現れると考えます。

米国では2022年年初には0.25%であった政策金利が同年末には4.5%まで引き上げられました。不動産市場では比較的早く金融引き締めの効果が表れて、不動産販売の減少や、不動産価格の下落が確認されています。一方、雇用や個人消費などは不動産市場に比べると比較的堅調さを維持しています。雇用や個人消費が今後も堅調に成長を続けるためには、新規投資や新規需要が不可欠だと考えます。しかしながら2022年に比べて上昇した金利がこれらを抑制するため、これらは下振れすることを想定しています。

二点目は、経済の伸びしろがなくなってきたことです。

2020年に米国政府がコロナ禍の大規模な経済対策として国民に給付した現金は、2022年年末においても家計の手元に残り、米国の個人消費を支えてきたと見られます。

しかしながらその現金も減って、預金を取り崩しながら個人消費が拡大していくことには限界が近づいてきていると判断しています。増加傾向を示してきた米国商業銀行の預金残高が2022年の年央から減少し始めたことはその証左になりうると考えます。

また、これまで堅調であった米国の雇用市場に関しても、変調が現れ始めています。2022年年末の失業率が3.5%と過去最低の水準まで低下していますが、世界株式市場の中でも時価総額がトップクラスであるGAFAMと呼ばれる米国テック企業を中心に人員削減を開始しています。

他にも新規求人件数の減少なども確認され始めており、これまでのように雇用者数が堅調に増えていく局面は終わり、調整局面に移行しつつあると考えています。

このように成長率の低下が想定される経済環境下では、株式が軟調に推移すると想定します。ただし、実体経済が減速するさなかであっても金融政策に対する市場の過度な警戒感の緩



和が生じれば、国債利回りの低下（価格は上昇）を伴いながら、株式市場が反発する局面も発生すると考えます。

なお、米金融当局が1970、80年代の例を用いて、高インフレを完全に退治しないうちに利下げ転換をすると更なる高インフレが生じかねないとの懸念を示していることから、利下げ期待を背景に株式市場が高値を目指す局面が訪れるのは時期尚早だと考えています。

他方、今後の債券市場に関しては強気な見方をしています。一点目の理由は、前述した世界経済の減速です。

二点目の理由は、2022年の大幅な金利上昇の結果、金利に低下余地が生まれたことです。上記の通り2022年は各国の金融引き締めから債券利回りが大きく上昇しました。現在は景気を刺激も抑制もしないと定義される中立金利を超えて、金利が高位にあると判断しています（中立金利は観測できない抽象的なもの）。

上記は、中央銀行が特に重視している物価が高止まりしているため利上げを続けた結果ですが、今後、これまでに実施した利上げの効果から経済が減速することで物価にも低下圧力がかかると想定しています。経済減速と物価安定によって、米国では中立金利とされる2.5%程度までの利下げが織り込まれることを想定しています。

仮に経済減速が大幅なものになる場合には、景気刺激が必要な状態である中立金利以下まで政策金利が引き下げられることを想定しています。

グローバル債券市場の中では、日本の債券市場に対して他地域よりも弱気な見方をしています。コロナ禍以降、これまで先進国で唯一、金融政策の変更を実施してこなかった日本についても、日銀が2022年12月にYCC（イールドカーブコントロール）政策の修正を発表するなど、ようやく緩和政策の出口に向けた動きが見られ始めました。これまで変動の乏しかった日本の債券については積極投資を控えます。

資産別の投資方針は下記の通りです。

#### ●株式

今後、世界経済の減速を想定しているため、株式市場が下落する可能性が低くはないと判断しています。これに備え、株式投資比率を現在の30%弱程度の抑制的な水準とする戦略を維持する方針です。業種配分においては、金利低下で上昇しやすいナスダック100指数やITセクターに加えて、ディフェンシブとされる公益や生活必需品などの業種投資を維持することを考えています。実体景気の減速が本格化した際に下落幅が大きくなる可能性のある金融や工業などの業種への投資は控える方針です。

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、在庫調整などの景気減速が急ピッチで進み、新たな景気サイクルが始まるとの判断をした際です。早ければ2023年夏頃にも起きる可能性があるかと想定しており、その場合には株価が大きく下落することを想定しています。二点目は、各国の金融政策が緩和へと方向転換する場合です。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現実化するとの確信を強めた際には株式の投資

比率を引き上げます。その場合は、2022年前半に大きく下落した米国を中心とするグロース株を中心に投資比率を引き上げることを想定しています。

### ●債券

世界経済の減速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、さらに債券を買い増す方針です。その際には、現在抑制している金融政策の影響を受けやすい短中期年限の債券を増やすことを想定しています。

地域配分においてはユーロ圏と日本への投資を抑制する方針です。まずユーロ圏国債に関しては、ECB（欧州中央銀行）の金融政策の正常化について、短期的な利上げは市場に織り込まれていると考える一方で、他の地域に比べて沈静化の兆しが見られないインフレへの対応を余儀なくされることにより、ECBは市場の想定以上に金融引き締め政策を進める可能性があるかと評価しています。日本は2022年12月にYCCを緩和しました。2013年から続けてきている金融緩和に限界が来ている可能性があると考えています。今後はさらにYCCの緩和あるいは撤廃する可能性を考慮して投資を抑制する方針です。

また、上記●株式で想定している経済減速、リスク資産（株式や社債など）の下落が実現した際には、現在投資を抑制している社債や新興国国債への投資を再開する意向です。その際には、現在重心を置いている先進国国債から社債や新興国国債への配分変更を行なうことを想定しています。

### ●為替

米国における金融引き締め期待の剥落から、2022年に堅調だった米ドルも、その堅調さは継続しないと考えています。そのため、これまで買い持ちとした米ドルの比率を抑制的とする方針です。またその際には、中国の行動制限解除から観光業などの持ち直しが期待できるアジア圏の通貨を買い持ちとする方針です。

### ●オルタナティブ

商品投資において金への投資を拡大する方針です。米ドルが下落する際に価格が上昇しやすいと考えることに加えて、世界経済に減速が見え始める中、安全資産へのリスク回避から貴金属需要が高まることを予想しています。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年 1 月22日～2023年 1 月23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 10 ( 2 ) ( 8 )	% 0.066 (0.013) (0.053)	(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 )	4 ( 2 ) ( 2 )	0.026 (0.013) (0.013)	(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	14	0.092	
期中の平均基準価額は、14,665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

(2022年1月22日～2023年1月23日)

## 公社債

			買付額	売付額
国内	国債証券		千円 1,612,319	千円 1,171,113
	外     国	アメリカ	国債証券	千米ドル -
カナダ		国債証券	千カナダドル 3,909	千カナダドル 6,714
イギリス		国債証券	千英ポンド 1,027	千英ポンド 1,059
スウェーデン		国債証券	千スウェーデンクローナ 4,737	千スウェーデンクローナ 7,269
ノルウェー		国債証券	千ノルウェークローネ 9,455	千ノルウェークローネ 8,678
ユーロ			千ユーロ	千ユーロ
フランス		国債証券	2,489	627
スペイン		国債証券	2,300	608
	メキシコ	国債証券	千メキシコペソ 5,583	千メキシコペソ 3,557

\*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                国	アメリカ	口	千米ドル	口	千米ドル
	ALERIAN MLP ETF	—	—	20	0.79647
	INVESCO DB AGRICULTURE FUND	12,000	242	12,000	239
	ISHARES GOLD TRUST	19,700	681	32,400	1,103
	ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF	7,000	167	5,900	159
	ISHARES US REAL ESTATE ETF	1,200	112	600	54
	ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	6,000	516	—	—
	ISHARES S&P GSCI COMMODITY I	44,100	925	79,500	1,768
	SPDR PORTFOLIO TIPS ETF	18,000	517	40,000	1,130
	SPDR S&P METALS & MINING ETF	9,800	539	7,200	363
	UNITED STATES OIL FUND LP	2,500	173	4,825	366
	VANECK GOLD MINERS ETF	9,200	271	4,600	131
	VANECK AGRIBUSINESS ETF	11,100	1,031	15,400	1,400
	VANECK J.P. MORGAN EM LOCAL CURRENCY	21,300	515	—	—
	VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	800	222	3,300	974
	VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF	3,000	575	5,000	969
	VANGUARD ENERGY ETF	2,700	329	—	—
	VANGUARD HEALTH CARE ETF	3,500	839	4,100	1,008
	VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF	2,600	993	1,700	606
	VANGUARD UTILITIES ETF	7,300	1,134	4,800	737
VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF	600	60	600	62	
小計		182,400	9,851	221,945	11,077

\*金額は受け渡し代金。

\*金額の単位未満は切り捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

\*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 390	百万円 403	百万円 26	百万円 52
	債券先物取引	150	150	2,690	2,538
外国	株式先物取引	10,951	10,927	3,422	3,433
	債券先物取引	14,254	13,016	11,941	11,764

\*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	規 付 額	決 済 額	額	権 行	利 使	権 放	利 棄	新 売	規 付 額	決 済 額	額	権 被	利 行	義 消	務 減
外 国	株式オプション取引	コール プット	百万円 1	百万円 0.724708	百万円 1	百万円 -	百万円 0.618049	百万円 0.334398	百万円 0.015468	百万円 -	百万円 -	百万円 -	百万円 -	百万円 -	百万円 -	百万円 -	百万円 -

\*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

(2022年1月22日～2023年1月23日)

## 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			$\frac{B}{A}$	売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B				うち利害関係人 との取引状況D		$\frac{D}{C}$
株式先物取引	百万円 14,827	百万円 442	% 3.0	百万円 14,779	百万円 429	% 2.9	
債券先物取引	28,707	2,688	9.4	27,799	2,840	10.2	

## 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)	3,321千円
うち利害関係人への支払額 (B)	58千円
(B) / (A)	1.8%

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

(2023年1月23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		
	千円	千円	%	%	5年以上	2年以上	2年未満
国債証券	710,000	710,421	13.7	—	—	—	13.7
合 計	710,000	710,421	13.7	—	—	—	13.7

\*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(2年)第427回	0.005	320,000	320,245	2023/8/1	
国庫債券 利付(2年)第439回	0.005	390,000	390,175	2024/8/1	
合 計		710,000	710,421		

\*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		残存期間別組入比率		
	額面金額	評 価 額	組入比率	うちBB格以下 組 入 比 率	5年以上	2年以上	2年未満
	外貨建金額	邦貨換算金額					
アメリカ	千米ドル 300	千米ドル 353	千円 45,698	% 0.9	% —	% —	% 0.9
イギリス	千英ポンド 1,400	千英ポンド 991	159,257	3.1	—	3.1	—
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 17,500	千スウェーデンクローナ 15,327	193,274	3.7	—	3.7	—
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 9,897	129,959	2.5	—	2.5	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ					
ドイツ	200	148	20,912	0.4	—	0.4	—
フランス	3,250	2,786	392,057	7.6	—	7.6	—
スペイン	4,050	3,474	488,794	9.4	—	9.4	—
ポーランド	千ズロチ 2,000	千ズロチ 1,413	42,277	0.8	—	0.8	—
メキシコ	千メキシコペソ 17,700	千メキシコペソ 17,386	119,229	2.3	—	2.3	—
合 計	—	—	1,591,462	30.7	—	29.8	0.9

\*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				
		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	353	45,698	2027/1/15
小	計				45,698	
イギリス			千英ポンド	千英ポンド		
	国債証券 UK TREASURY	1.75	500	391	62,930	2037/9/7
	UK TREASURY	1.25	900	599	96,326	2041/10/22
小	計				159,257	
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	0.75	5,000	4,599	57,999	2029/11/12
	SWEDISH GOVERNMENT	0.125	12,500	10,727	135,275	2031/5/12
小	計				193,274	
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	9,897	129,959	2032/5/18
小	計				129,959	
ユーロ			千ユーロ	千ユーロ		
	ドイツ 国債証券 BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	—	200	148	20,912	2036/5/15
	フランス 国債証券 FRANCE (GOVT OF)	1.75	3,250	2,786	392,057	2039/6/25
	スペイン 国債証券 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0.6	1,000	865	121,799	2029/10/31
	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.85	3,050	2,608	366,995	2035/7/30
小	計				901,764	
ポーランド			千ズロチ	千ズロチ		
	国債証券 POLAND GOVERNMENT BOND	1.75	2,000	1,413	42,277	2032/4/25
小	計				42,277	
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	8.5	11,700	11,668	80,020	2029/5/31
	MEX BONOS DESARR FIX RT	7.75	6,000	5,717	39,209	2031/5/29
小	計				119,229	
合	計				1,591,462	

\* 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
		口	口	千円	%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信		100	100	195	0.0
合	計	口数・金額	100	195	
	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	%	
ALERTIAN MLP ETF	20	—	—	—	—	
ISHARES GOLD TRUST	20,250	7,550	275	35,680	0.7	
ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA	100	100	7	909	0.0	
ISHARES MSCI TURKEY ETF	100	100	3	477	0.0	
ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF	2,000	3,100	76	9,952	0.2	
ISHARES US REAL ESTATE ETF	100	700	62	8,097	0.2	
ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	900	6,900	610	78,957	1.5	
ISHARES MBS ETF	100	100	9	1,238	0.0	
ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF	100	100	5	659	0.0	
ISHARES S&P GSCI COMMODITY I	35,400	—	—	—	—	
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	200	200	8	1,119	0.0	
SPDR PORTFOLIO TIPS ETF	22,000	—	—	—	—	
SPDR S&P METALS & MINING ETF	6,700	9,300	520	67,267	1.3	
UNITED STATES OIL FUND LP	2,325	—	—	—	—	
VANECK GOLD MINERS ETF	1,900	6,500	210	27,247	0.5	
VANECK RUSSIA ETF	6,100	6,100	—	—	—	
VANECK AGRIBUSINESS ETF	8,500	4,200	378	48,989	0.9	
VANECK J.P. MORGAN EM LOCAL CURRENCY	50	21,350	539	69,814	1.3	
VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	2,700	200	47	6,124	0.1	
VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF	2,000	—	—	—	—	
VANGUARD ENERGY ETF	—	2,700	338	43,757	0.8	
VANGUARD HEALTH CARE ETF	3,600	3,000	739	95,628	1.8	
VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF	700	1,600	541	69,966	1.3	
VANGUARD UTILITIES ETF	3,100	5,600	844	109,241	2.1	
小 計	口 数 ・ 金 額	118,945	79,400	5,221	675,132	
	銘柄 数 < 比 率 >	23	19	—	<13.0%>	
(ユーロ…アイルランド)				千ユーロ		
ISHARES CORE EURO CORP BOND	100	100	11	1,629	0.0	
ユ ー ロ 計	口 数 ・ 金 額	100	100	11	1,629	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.0%>	
合 計	口 数 ・ 金 額	119,045	79,500	—	676,761	
	銘柄 数 < 比 率 >	24	20	—	<13.1%>	

\*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	
			買建額	売建額
国内	株式先物取引	TOPIX	19	—
		日経225	26	—
	債券先物取引	10年国債標準物	—	147
外	株式先物取引	CHA50	14	—
		DJIAMN	389	—
		ERSL2	—	181
		EURO50	—	34
		FT100	—	74
		FTSE/MIB	—	36
		HANGSENG	36	—
		IBEX	—	25
		MSCIN	27	—
		MSCIS	20	—
		MSTWN	45	—
		NASDAQMN	90	—
		SPI200	33	—
		SPEMINI	799	—
		CBOEVIX	2	—
XAB	—	22		
XAF	—	141		
国	債券先物取引	TNOTE (2YEAR)	—	585
		TNOTE (5YEAR)	42	—
		AU03YR	—	88
		AU10YR	341	—
		BTP	113	—
		BUNDS	—	77
		BUXL	—	62
		CANADA	246	—
		GILTS	67	—
		SCHATZ	—	819
		TBOND	776	—
TNOTE (10YEAR)	386	—		
T-ULTRA	532	—		

\*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	
				買建額	売建額
外国	株式オプション取引	SP3500P	プット	0.120249	—

\*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

(2023年1月23日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	2,301,883	43.6
投資信託受益証券	676,957	12.8
コール・ローン等、その他	2,295,155	43.6
投資信託財産総額	5,273,995	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(2,893,864千円)の投資信託財産総額(5,273,995千円)に対する比率は54.9%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=129.30円、1カナダドル=96.72円、1英ポンド=160.62円、1スイスフラン=140.70円、1スウェーデンクローナ=12.61円、1ノルウェークローネ=13.13円、1ユーロ=140.68円、1ズロチ=29.9031円、1香港ドル=16.52円、1シンガポールドル=98.09円、1豪ドル=90.30円、1メキシコペソ=6.8577円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年1月23日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,217,138,669
コール・ローン等	1,552,275,469
公社債(評価額)	2,301,883,223
投資信託受益証券(評価額)	676,957,438
ブット・オプション(買)	120,249
未収入金	3,138,033,004
未収配当金	17,615
未収利息	11,267,520
前払費用	2,516,029
差入委託証拠金	534,068,122
(B) 負債	3,034,007,421
未払金	3,031,706,852
未払解約金	2,300,000
未払利息	569
(C) 純資産総額(A-B)	5,183,131,248
元本	3,745,302,750
次期繰越損益金	1,437,828,498
(D) 受益権総口数	3,745,302,750口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,839円

(注) 期首元本額は3,085,546,372円、期中追加設定元本額は952,382,163円、期中一部解約元本額は292,625,785円、1口当たり純資産額は1,3839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 3,734,266,899円  
・野村DC世界分散投資戦略ファンド 11,035,851円

## ○損益の状況 (2022年1月22日~2023年1月23日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	47,343,024
受取配当金	13,157,695
受取利息	31,381,431
その他収益金	3,272,145
支払利息	△ 468,247
(B) 有価証券売買損益	△ 362,900,822
売買益	736,217,591
売買損	△1,099,118,413
(C) 先物取引等取引損益	△ 476,643,544
取引益	548,387,951
取引損	△1,025,031,495
(D) 保管費用等	△ 1,331,721
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	△ 793,533,063
(F) 前期繰越損益金	1,936,219,939
(G) 追加信託差損益金	433,015,837
(H) 解約差損益金	△ 137,874,215
(I) 計(E+F+G+H)	1,437,828,498
次期繰越損益金(I)	1,437,828,498

\*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。