

お客様各位

日興アセットマネジメント株式会社

「日興・ピムコ・海外短期債券ファンド(3ヵ月決算型)(愛称:四季彩)」  
第13期分配金と今後の運用について

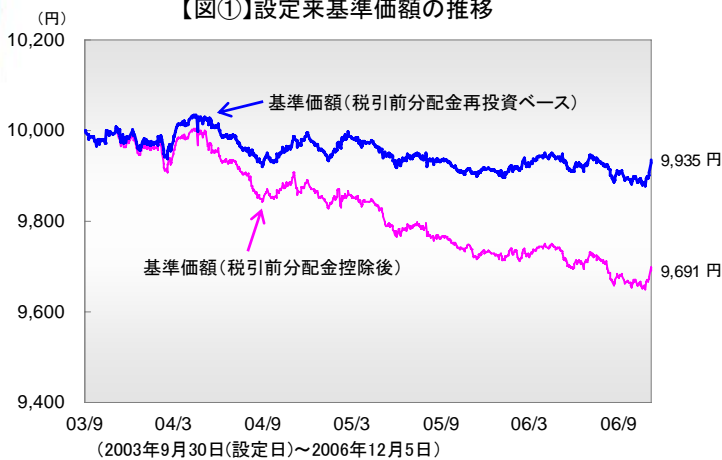
第13期(2006年9月6日～2006年12月5日)の運用概況について

当ファンドは、2006年12月5日に第13期決算を迎え、収益分配金を15円(税引前・1万口当たり)としました(【図②】参照)。

当期の米国債券市場は、2006年第3四半期のGDP(国内総生産)成長率が鈍化し、小売売上高が2ヵ月連続で減少する等、景気減速傾向が明らかになり、市場において利下げ観測が台頭したことなどから概ね堅調に推移しました。FOMC(連邦公開市場委員会)では9月、10月の会合で引き続き政策金利の据え置きが決定されました。

このような環境の中、当ファンドでは米国の金利低下を想定した運用戦略がプラスに寄与しましたが、米国の長短金利差の拡大を見越した戦略がマイナスに働き、当期末の基準価額(税引前分配金再投資ベース)は9,935円と、前期末(2006年9月5日)と比較して10円の値上がり(+0.1%)となりました(【図①】参照)。

【図①】設定来基準価額の推移



※基準価額は、信託報酬(年率0.735%～1.05%(税抜0.7%～1.0%程度))控除後の1万口当たりの値です。当ファンドの信託報酬は、短期金利(1ヵ月円LIBOR)の値に応じて変動します。なお、この信託報酬には、投資対象とする投資信託証券に係る信託報酬を含みます。  
※基準価額(税引前分配金再投資ベース)は、税引前分配金を再投資したものと計算した理論上のものである点にご留意ください。  
※グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

【図②】設定来の分配金実績の推移

決算	決算月	分配金
第1期	03年 12月	10円
第2期	04年 03月	20円
第3期	04年 06月	25円
第4期	04年 09月	25円
第5期	04年 12月	25円
第6期	05年 03月	25円
第7期	05年 06月	25円
第8期	05年 09月	15円
第9期	05年 12月	15円
第10期	06年 03月	15円
第11期	06年 06月	15円
第12期	06年 09月	15円
第13期	06年 12月	15円

※分配金は税引前、1万口当たりの値です。  
※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

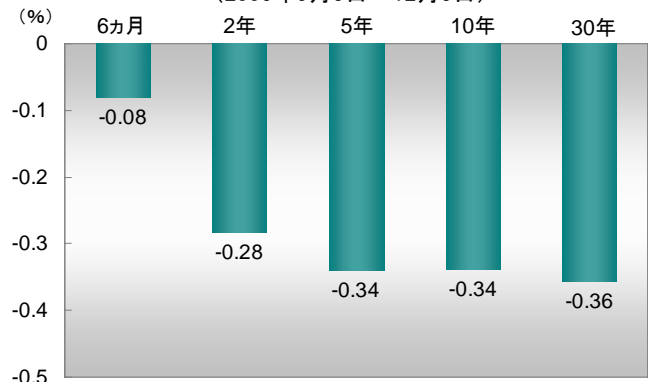
当期の市場環境と当ファンドの採った戦略について

当ファンドでは米国における住宅市場の減速とそれに伴う個人消費の減退から、2007年前半にかけての景気減速と利下げの実施を予測してきました。この見通しを基に、①米国金利の低下、②米国における短期金利の低下を主因とした長短金利差の拡大を想定した戦略を構築してきました。

【図③】の通り、①米国金利の低下を想定した戦略に関しては、当期において米国の景気減速とそれに伴う利下げ観測の台頭から、米国金利は全年限で低下し、ファンドのパフォーマンスに対してプラスに寄与する結果となりました。

一方、②米国における短期金利の低下を主因とした長短金利差の拡大を想定した戦略に関しては、当期においては【図③】の通り、長期金利がより大きな低下幅となったことなどから、ファンドのパフォーマンスに対してマイナスに寄与する結果となりました。ただし、当ファンドでは、今後利下げが実施された際には金融政策の影響を最も受けやすい短期金利に大きな低下余地があると見込んでいることなどから、②の戦略を継続しています。

【図③】米国における残存年限別の国債利回り変化  
(2006年9月5日～12月5日)



出所:信頼できる情報を基に日興アセットマネジメントが作成

このレポートは「日興・ピムコ・海外短期債券ファンド(3ヵ月決算型)(愛称:四季彩)」の投資顧問会社ピムコ ジャパン リミテッドからの情報を基に日興アセットマネジメントが作成したものです。

■当資料は、日興アセットマネジメントが「日興・ピムコ・海外短期債券ファンド(3ヵ月決算型)(愛称:四季彩)」の運用状況についてお伝えすること等を目的とし、受益者の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した資料であり、証券取引法、投資信託及び投資法人に関する法律に基づく開示資料ではありません。■当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。■当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものです。また、当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。■当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■当ファンドは、主に投資信託証券に投資を行ない、投資対象とする投資信託証券は、主に債券、資産担保証券等値動きのある証券(外貨建証券は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。■当ファンドをお申込みの際には、目論見書をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので、必ずお取りのうえ、詳細をご確認ください。

その他の戦略としては、金融政策のサイクルの違いに着目しており、特に追加利上げ予測に基づく日本の金利上昇を想定した戦略、米国と同様に利下げ予測に基づく英国の短期債券を中心に金利低下を想定した戦略などが挙げられます。これらの戦略については、日本についてはプラス寄与、英国に関してはマイナス寄与となりました。

セクター戦略においては銘柄選択に重点を置きながら、エマージング債、モーゲージ債等に選別投資を行なったことがファンドのパフォーマンスにプラス寄与しました。

なお、米国の短期債券利回りの低下を主因とした長短金利差の拡大を想定した戦略については、当期ではマイナスに寄与したものの、期末にかけては景気の減速を示す指標の発表を受け(下記<世界経済の見通し>参照)市場における利下げ観測が台頭し、プラスに寄与し始めています。2006年12月5日現在、市場の予測する2007年6月の3ヵ月金利は4.84%と、前期末時点での5.09%から低下しており(【図④】参照)、来年の利下げを織り込みつつあると考えています。

【当期のパフォーマンスに影響を与えた主な要因】

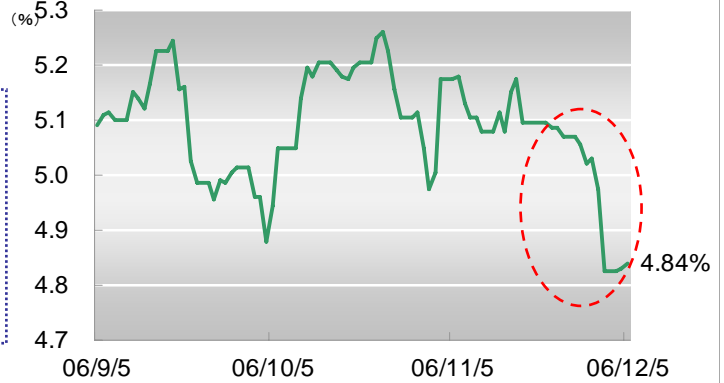
【プラス要因】

- ・米国における金利低下を想定した戦略
- ・日本における金利上昇を想定した戦略
- ・モーゲージ債、エマージング債への選別投資

【マイナス要因】

- ・米国、英国における長短金利差の拡大を想定した戦略
- ・欧州、日本のスワップ・スプレッドの拡大を想定した戦略

【図④】ユーロドル3ヵ月金利先物(2007年6月限)の利回り推移



出所:信頼できる情報を基に日興アセットマネジメントが作成

世界経済見通しと今後の運用戦略について

<世界経済の見通し>

米国の景気減速が主要因となり世界経済の拡大は減速に向かうと見ています。具体的には、FRB(連邦準備制度理事会)による金融引締め効果により住宅市場の過熱感が沈静化すると、住宅価格の値上がり背景に所得以上の伸びを見せていた個人消費も減速するものと見ております。前期に引き続き、当期も住宅市場の減速は明らかであり(【図⑤】参照)、12月初めに発表されたISM製造業景況感指数が50ポイントを割り込んだことなどからもわかるように(【図⑥】参照)、米国景気後退は明らかなものとなりつつあり、今後さらに景気が後退するものと考えております。

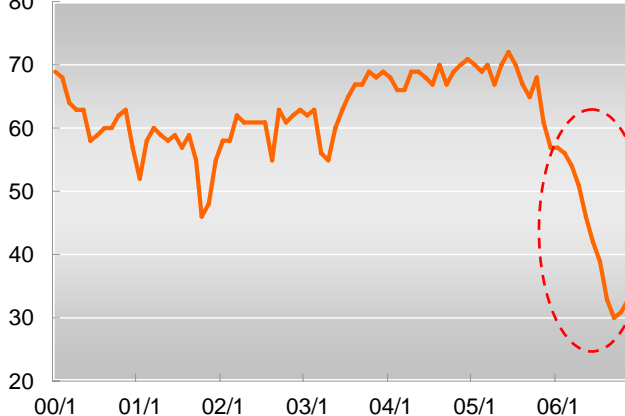
一方で、原油価格の下落による景気再加速の可能性もありますが、原油価格の下落による購買力の回復が住宅市場の落ち込みを補うだけの力強さとなる可能性は低く、実現性の低いシナリオであると考えています。

世界経済拡大の減速に伴ない、インフレ圧力は穏やかなものになると考えます。FRBは2006年末から2007年初頭にかけて金融緩和政策に転じると考えています。かかる状況は、当ファンドの今後の運用環境としてはプラスであるといえます。

<運用戦略>

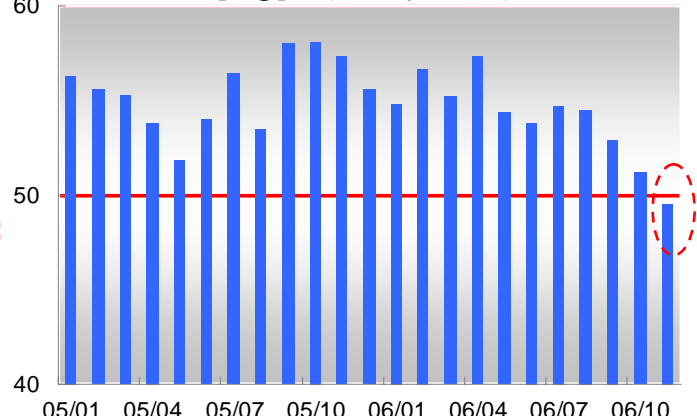
今後も、米国の住宅市場を中心に、世界景気の減速を主要テーマとした運用戦略を継続します。米国金利の低下を見込んだ戦略は前期に引き続き、当期においても運用結果にプラスとなっておりますが、長短金利差の拡大を想定した戦略は奏功するに至っておりません。しかし、市場の懸念通り米国の景気減速に伴う利下げが実施された際には、短期債券を中心とした長短金利差の拡大戦略は寄与するものと考えています。エマージング債については慎重なスタンスとする中、高格付け国を中心に選択的な保有を行ない、モーゲージ債については高格付けの利回り資産として銘柄選択を重視して保有を継続します。

【図⑤】NAHB(全米住宅建設業者協会)住宅市場指数



出所:信頼できる情報を基に日興アセットマネジメントが作成

【図⑥】ISM製造業景況感指数



出所:信頼できる情報を基に日興アセットマネジメントが作成

以上

このレポートは「日興・ビムコ・海外短期債券ファンド(3ヵ月決算型)(愛称:四季彩)」の投資顧問会社ビムコ ジャパン リミテッドからの情報を基に日興アセットマネジメントが作成したものです。

■当資料は、日興アセットマネジメントが「日興・ビムコ・海外短期債券ファンド(3ヵ月決算型)(愛称:四季彩)」の運用状況についてお伝えすること等を目的とし、受益者の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した資料であり、証券取引法、投資信託及び投資法人に関する法律に基づく開示資料ではありません。■当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。■当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものです。■当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■当ファンドは、主に投資信託証券に投資を行ない、投資対象とする投資信託証券は、主に債券、資産担保証券等値動きのある証券(外貨建証券は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。■当ファンドをお申込みの際には、目論見書をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので、必ずお受取りのうえ、詳細をご確認ください。