

2016年1月20日  
日興アセットマネジメント株式会社

**「高金利先進国債券ファンド2(早期償還条項付)／愛称:オリーブ2」  
運用状況と投資環境について**

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

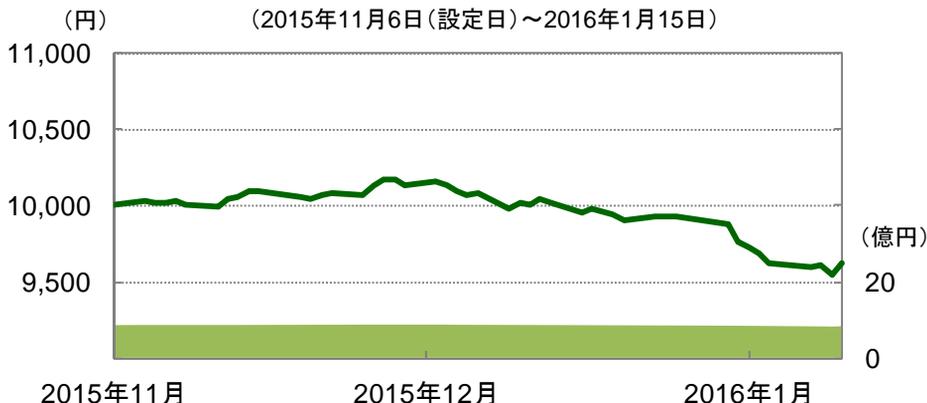
さて、ご愛顧いただいております「高金利先進国債券ファンド2(早期償還条項付)／愛称:オリーブ2」は、2016年1月12日に初回の決算を行ないました。

本資料では、当ファンドの運用状況と足元の投資環境についてご報告いたします。

**設定来の運用実績**



＜設定来の基準価額と純資産総額の推移＞  
(2015年11月6日(設定日)～2016年1月15日)



(2016年1月15日現在)

基準価額	<b>9,621円</b>
純資産総額	<b>8.52億円</b>

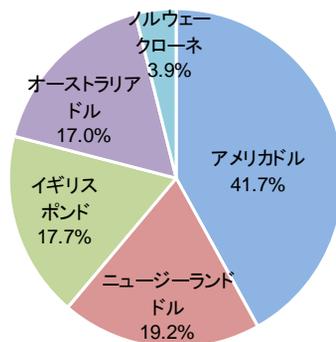
※ 基準価額は信託報酬(年率1.3392%(税抜1.24%))控除後の1万口当たりの値です。

＜設定来の分配金実績(税引前、1万口当たり)＞

2016年1月12日	設定来合計
0円	0円

- ※ 分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や分配を行わない場合もあります。
- ※ 実質通貨別投資比率は、当ファンドの対純資産総額の比率です。
- ※ 比率はその他があるため100%とならないことがあります。

＜実質通貨別投資比率＞  
(2015年12月末現在)



※上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが「高金利先進国債券ファンド2(早期償還条項付)／愛称:オリーブ2」の運用状況についてお伝えすることなどを目的とし、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す。
- 掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構およ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。

投資環境 <投資国の状況>

アメリカ ~利上げの影響について~



利上げによる影響は限定的とみられる

- 2015年12月16日、FRB(米連邦準備制度理事会)は、約9年半ぶりに、主要政策金利であるフェデラル・ファンド金利(FF金利)の誘導目標を0.25%ポイント引き上げ、年0.25~0.50%とすることを決定しました。一般に、利上げは債券利回りの上昇(債券価格は下落)をもたらしますが、足元では短期債の利回りが上昇した一方で、長期債の利回りは低下傾向にあります。

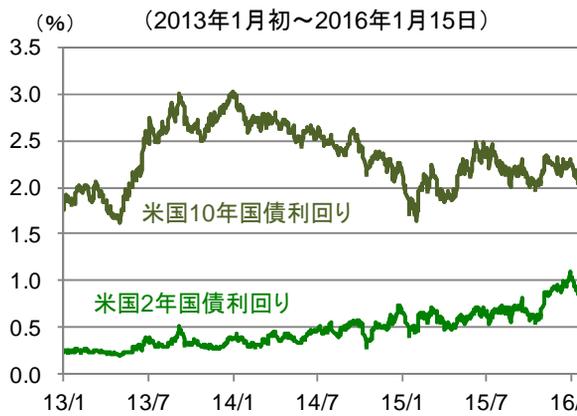
低インフレや米国債の需要が長期金利の低下圧力に

- 商品価格の下落や中国経済の減速などを背景に、今後も世界的な低インフレが続くとの見方が強まっています。また、主要先進国で低金利が継続されるなか、相対的に金利水準の高い米国長期債の需要が高まっており、こうした状況が引き続き長期金利の低下圧力になるとみられます。このような状況は、中長期の債券を中心に投資を行なう当ファンドにとって、決して不利な投資環境ではないと考えます。

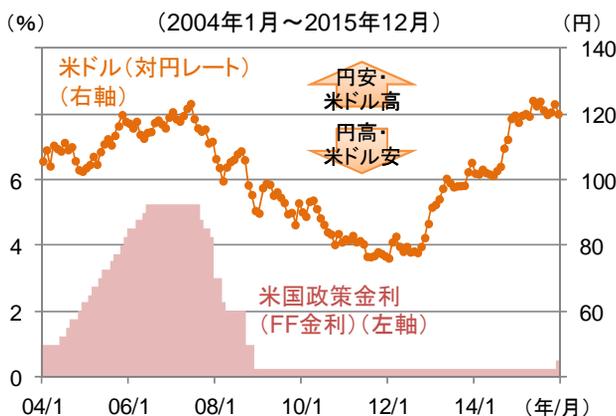
引き続き米ドルの上昇が見込まれる

- 物価の上昇に対し強気な見解を持つFRBと、物価下押し圧力を織り込む足元の市場の見方には乖離があるとみられ、今後米国の政策金利は、緩やかではあるものの、市場予測を上回って引き上げられる可能性があります。そうした場合、政策金利との相関が高い短期金利は今後の上昇が予想され、日本との金利差の拡大から、為替市場では引き続き米ドル高・円安が進行するとみられます。

<米国債券利回りの推移>



<米国政策金利と為替の推移>



※米国の政策金利は、2008年12月16日以降は0~0.25%、2015年12月16日以降は0.25~0.50%  
※信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

上記は、当ファンドの主要投資対象である「高金利先進国債券マザーファンド」の運用会社である日興アセットマネジメントヨーロッパリミテッドからのコメントをもとに作成しています。当コメントは、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の方針あるいは考え方等を記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが「高金利先進国債券ファンド2(早期償還条項付) / 愛称: オリーブ2」の運用状況についてお伝えすることなどを目的とし、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す。
- 掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構およ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。

## 投資環境 <投資国の状況>

### ニュージーランド



#### 利下げサイクルは一巡し、今後は通貨の安定が期待される

- ニュージーランドは、乳製品、食肉などを主要輸出品目としています。最大の貿易相手国である中国の景気減速の影響は懸念されるものの、アジアの中産階級の増加や食生活の西洋化などを背景に、中長期的には乳製品、食肉の需要の増加が期待されます。
- 同国の経済は安定的に拡大しており、2015年度(2015年4月～2016年3月)のGDP成長率は2.1%と相対的に高い成長が見込まれています。雇用の創出によって、海外に流出していた労働力が国内に回帰しており、移民の純流入数の大幅な増加が住宅市場や消費を下支えしています。
- 中央銀行は、低インフレが継続したことなどから、2015年6月から12月にかけて、計4回の利下げを行いました。しかし足元では景気や物価の回復が見込まれていることから、利下げは一巡したものとみられます。そのため、今後ニュージーランドドルは対円で安定的に推移することが期待されます。

### イギリス



#### 堅調な経済成長を背景に、早期の利上げが見込まれる

- イギリス経済は拡大を続けており、労働市場の堅調な回復から、2016年半ばにも政策金利の引き上げが予想されています。利上げが開始されれば、アメリカと同様に通貨の上昇が期待されます。
- 経済成長を牽引する不動産市場は、金融危機以降、供給不足や海外からの投資資金の流入を背景に活況を呈しており、個人消費の拡大を後押ししています。足元のインフレ率は、商品価格の下落から低水準で推移していますが、堅調な住宅セクターや個人消費を追い風に、2017年にかけて徐々に上昇すると見込まれています。
- 2016年半ばには、EUからの離脱を問う国民投票が予定されています。現在のところ、離脱を支持しているのは少数派であり、大きな懸念材料ではないとみていますが、引き続き動向を注視します。

上記は、当ファンドの主要投資対象である「高金利先進国債券マザーファンド」の運用会社である日興アセットマネジメントヨーロッパリミテッドからのコメントをもとに作成しています。当コメントは、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の方見方あるいは考え方等を記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが「高金利先進国債券ファンド2(早期償還条項付)／愛称:オリーブ2」の運用状況についてお伝えすることなどを目的とし、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す。
- 掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構およ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。

## 投資環境 <投資国の状況>

### オーストラリア



#### 利下げの効果が徐々に現れ、国内景気の改善がみられる

- オーストラリアの主要輸出品である鉄鉱石の価格は大きく下落したものの、高品質で価格競争力の高い同国の鉄鉱石は市場シェアを高めており、輸出量は過去最高を更新して価格下落によるマイナスを補っています。また、同国は近年天然ガスの生産能力を高めており、輸出量の増加が今後の経済成長を支える要素になると期待されます。
- 中央銀行は景気てこ入れのため政策金利の引き下げを行っており、足元の政策金利は過去最低の2.0%となっています。利下げによる対米ドルでの通貨安は、企業の輸出競争力の改善や、海外からの旅行者数の増加につながり、景気の押し上げ要因となっています。同国の経済成長は長期トレンドを下回っているとはいえ、先進国の中では相対的に高い水準を保っています。
- 足元の低インフレを考慮すると、さらなる利下げの可能性が考えられるものの、一方で住宅価格は高騰を続けており、政府は難しい舵取りを強いられています。しかし足元の政策金利は既に過去最低水準にあることから、金利引き下げサイクルは終わりに近づいているとみられ、そうした場合にはオーストラリアドルの対円レートは安定的に推移する可能性があると考えられます。

### ノルウェー



#### 原油価格の影響を受けやすいものの、経済は概ね堅調に推移

- 産油国であるノルウェーの経済は原油価格の影響を受けやすく、2014年後半からの原油価格の下落によって通貨は大きく下落しました。足元の原油市場は、世界的な供給過剰の状態から引き続き変動性の高い展開が予想されるため、より慎重なスタンスで市場動向を注視していきます。
- 一方でノルウェーの経済成長率や労働市場は比較的堅調であり、財政収支は黒字が継続しています。また、インフレ率についても他の先進国に比べ高い水準で推移しています。同国の政府系投資ファンドは、足元で8,000億米ドルを超える世界最大級の残高を誇っており、景気浮揚策のための財政に余裕があることも、景気の下支え効果として期待されます。

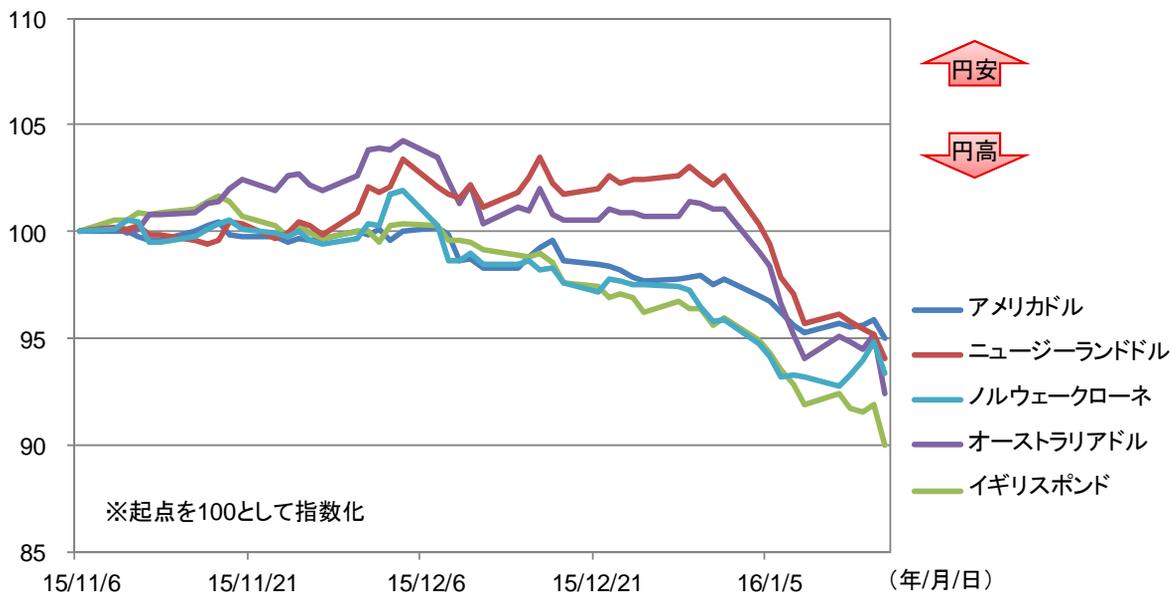
上記は、当ファンドの主要投資対象である「高金利先進国債券マザーファンド」の運用会社である日興アセットマネジメントヨーロッパリミテッドからのコメントをもとに作成しています。当コメントは、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の方の見方あるいは考え方等を記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが「高金利先進国債券ファンド2(早期償還条項付)／愛称:オリーブ2」の運用状況についてお伝えすることなどを目的とし、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す。
- 掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構およ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。

<ご参考> 為替の推移（対円レート）



＜投資国の為替（対円）の推移＞  
（2015年11月6日（設定日）～2016年1月15日）



※ 信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが「高金利先進国債券ファンド2(早期償還条項付)／愛称:オリーブ2」の運用状況についてお伝えすることなどを目的とし、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す。
- 掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構およ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。