

2022年5月23日

臨時レポート：最近の運用状況と今後の見通しについて

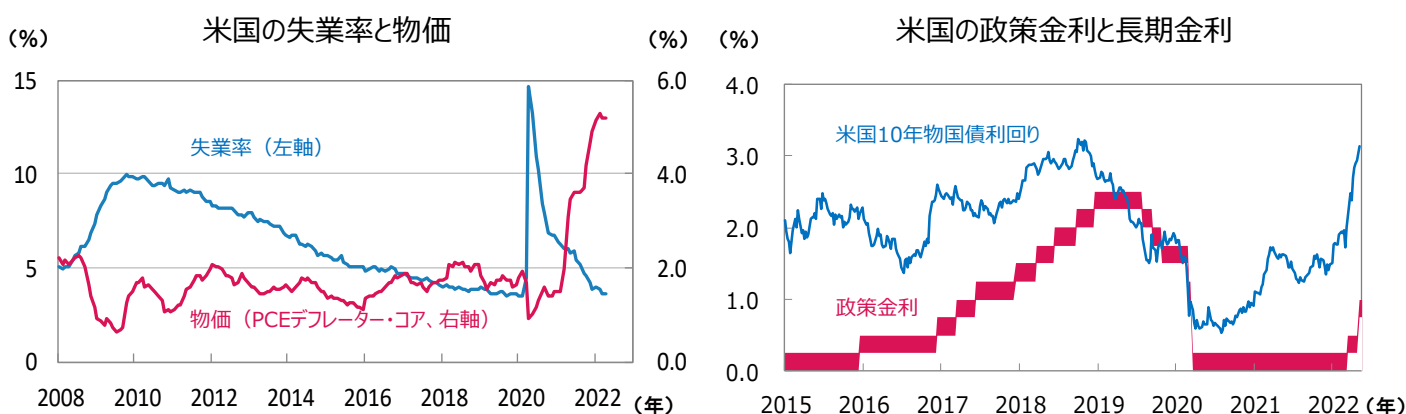
平素は格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、金融市場は新型コロナ危機からの経済活動回復に伴う急激なインフレ率の上昇、米国の本格的な金融引き締めという新たな問題に直面しています。以下では、最近の金融情勢に対する考え方を示すと共に、当ファンドの運用状況、今後の戦略等についてお知らせいたします。

1. 最近の市場環境

米国経済は、新型コロナ危機を受けて実施された財政・金融支援策の効果、ワクチンの普及に伴う経済活動の正常化により、回復傾向が続いています。一時14%台に上昇した失業率は、足元では3.6%まで低下しました。一方、需要の回復、供給網の問題によりインフレ圧力が高まり、さらにはロシアのウクライナへの軍事侵攻に伴いエネルギーをはじめとするコモディティ価格が急上昇し、約40年ぶりの物価高騰に直面しています。

米連邦準備制度理事会(FRB)は3月に政策金利を0.25%引き上げ、ゼロ金利政策を解除しました。またFRBは5月にも0.50%の利上げを実施し、6月以降の保有資産圧縮計画を示すなど、金融引き締めを強化する姿勢を示しています。長期金利は一時3%台に上昇し、金利上昇が株式市場や実体経済に影響を及ぼしつつあり、先行きに対する不透明感が高まりつつあります。



(出所) 米国商務省、米国労働省、FRB、Bloomberg L.P.のデータに基づき、パトナム・インベストメンツ作成

◆本資料は株式会社三井住友銀行の販売用資料としてザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー(以下パトナム)が作成しました。◆本資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。ここに記載された商品の売却ならびに購入の申込みに当たっては必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。◆本資料に記載された過去の運用実績および数値は将来の結果を保証するものではありません。◆本資料中に記載された市場やポートフォリオの見通し等は本資料作成時点でのパトナムの見解であり、今後変更される可能性があります。◆当ファンドの価格は、組み入れられている有価証券の値動きのほか替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。投資元本は保証されておりません。◆投資信託は、預金保険の補償対象ではありません。◆登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償対象ではありません。

お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求

管理会社：ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー



株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号
加入協会/日本証券業協会、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



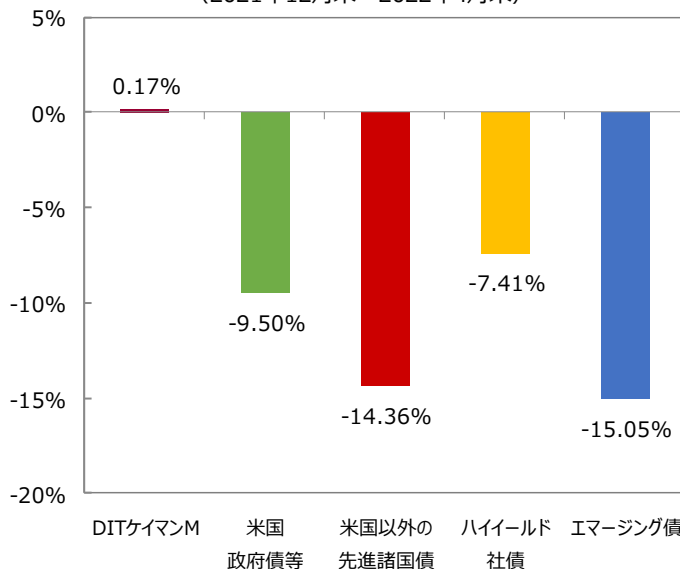
2. 主な債券市場のパフォーマンスと当ファンド運用状況

4月末時点のDITケイマンMの年初来リターン(分配金再投資後・管理報酬等控除後)は+0.17%となり、主な債券指数が軒並み大幅に下落する中で、DITケイマンMは比較的底堅いパフォーマンスとなりました。

DITケイマンMと主な債券セクターの年初来パフォーマンス

(米ドル・ベース)

(2021年12月末～2022年4月末)



(ご参考) DITケイマンM

日本設定来の一口当たり純資産価格の推移

(2005年10月～2022年4月)



※ 分配金(税引前)を全て再投資したと仮定して計算した場合の一口当たり純資産価格

(注) DITケイマンMは、分配金再投資後、管理報酬等其他費用控除後の総合収益。

米国政府債等：ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス、米国以外の先進諸国債：FTSE世界国債インデックス（除く米国）、

ハイイールド社債：JPモルガン・ディベロプト・ハイイールド・インデックス、エマーヅィグ債：JPモルガンEMBIグローバル・ディバースィファイド。

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。インデックスに直接投資することはできません。

(出所) ブルームバーグL.P.、FTSE Fixed Income LLC、JPモルガンのデータに基づき、パトナム・インベストメンツ作成

主なプラス要因としては、米国モーゲージ証券への配分や銘柄選択が挙げられます。特に、商業用モーゲージ証券は、経済活動の再開に伴って商業用不動産の様々な分野において環境が改善していることを背景に、プラスに寄与しました。また、政府系機関パススルー証券、モーゲージ担保債務証券では、モーゲージ金利上昇や期限前償還スピードの低下に備えた銘柄選択やポジションの構築も奏功しました。一方、金利戦略はマイナス要因ではあったものの、短期化したデュレーションや金利上昇、ボラティリティの高まりに備えたヘッジ戦略によってマイナスの影響を抑制しました。ハイイールド社債、エマーヅィグ債は、市場のボラティリティが高まり、昨年末比で市場のスプレッドが拡大したことから、共にマイナス要因となりました。

◆本資料は株式会社三井住友銀行の販売用資料としてザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー(以下パトナム)が作成しました。◆本資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。ここに記載された商品の売却ならびに購入の申込みに当たっては必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。◆本資料に記載された過去の運用実績および数値は将来の結果を保証するものではありません。◆本資料中に記載された市場やポートフォリオの見通し等は本資料作成時点でのパトナムの見解であり、今後変更される可能性があります。◆当ファンドの価格は、組み入れられている有価証券の値動きのほか為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。投資元本は保証されておりません。◆投資信託は、預金保険の補償対象ではありません。◆登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償対象ではありません。

お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求

管理会社：ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー



株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号
加入協会/日本証券業協会、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



3. 今後の経済・市場見通し

米国経済における最大の関心事は、高水準のインフレです。インフレ抑制のため、FRBはゼロ金利解除後、早くも従来の引き締めペースを上回る0.50%の利上げを実施、今後も大幅な引き締めが予想されています。FRBは非常にタカ派的なスタンスであり、現時点でインフレに明確な鈍化がみられないことから、利上げは道半ばと考えられます。金融引き締めの効果が出てくるには時間がかかります。とはいえ、時間が経過するにつれ、景気の減速感が様々な指標に明確に表れてくるとみられます。市場において利上げの着地点のコンセンサスが形成されるまでは、金融市場の不安定な状態が続くと想定されます。

今回の景気サイクルで注目すべき点の一つに、家計部門のバランスシートが挙げられます。家計部門のバランスシートは、2007年の住宅バブル崩壊以降の債務削減や近年の金融資産の増加により大きく改善しており、これが家計部門の好調な需要を支えたと考えられます。従って、供給の制約に直面する中で、物価上昇の背景にある好調な需要を抑制するためには、一段と強い金融引き締めが必要になります。それは同時に、景気後退のリスクを高めることにもなります。強い金融引き締めによりリスク資産が急落した場合には、利上げの一時停止やペース減速の可能性があると考えています。FRBがインフレを抑制しつつ景気の急激な悪化を回避出来るか否か、慎重な見極めが必要になっています。

4. 今後の運用方針

当面、市場の不安定な値動きが予想されるものの、リスクを勘案しながら、中長期的に投資妙味がある債券への配分を行ってまいります。当ファンドは債券市場の様々なセクターに投資することにより、金利リスクに収益源の多くを依存するのではなく、様々な収益機会を追求しています。特にモーゲージ証券をはじめとする証券化商品には多様な投資機会があり、中長期的にみて魅力的なリターンが期待できる銘柄や金利上昇局面でも比較的良好なパフォーマンスが期待できるセクターもあると考えています。特に期限前償還スピードの低下の恩恵を受ける分野に注目しています。米国の景気がプラス成長を維持できれば、社債等の信用リスクを伴う債券セクターにとってはプラス材料です。また、金利上昇を警戒する一方、金利上昇の影響がリスク資産に広がりつつある中で質への逃避による国債の利回り低下という状況にも備えて、足元のデフレーションは昨年末比で長めにしています。

何卒当ファンドの運用方針をご理解いただきますよう、宜しくお願い申し上げます。

以 上

◆本資料は株式会社三井住友銀行の販売用資料としてザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー(以下パトナム)が作成しました。◆本資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。ここに記載された商品の売却ならびに購入の申込みに当たっては必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。◆本資料に記載された過去の運用実績および数値は将来の結果を保証するものではありません。◆本資料中に記載された市場やポートフォリオの見通し等は本資料作成時点でのパトナムの見解であり、今後変更される可能性があります。◆当ファンドの価格は、組み入れられている有価証券の値動きのほか為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。投資元本は保証されておりません。◆投資信託は、預金保険の補償対象ではありません。◆登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償対象ではありません。

お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求

管理会社: ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー



株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号
加入協会/日本証券業協会、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



ファンドの特長

特長1 多様な債券に投資を行う「マルチセクター債券ファンド」です

ディバーシファイド(Diversified)とは、「分散された」という意味です。

当ファンドは世界中の様々な債券セクターの、幅広い信用格付(高格付から低格付まで)の債券に投資を行う「マルチセクター債券ファンド」です。徹底した分散投資と投資配分の変更により、ファンド全体のリスクを管理しつつ、高レベルの金利収益の獲得を追求します。

主な投資対象は以下のセクターです。

- 米国政府債等** : 米国政府債(国債・政府機関債)やモーゲージ証券(MBS)、アセットバック証券(ABS)、米国投資適格社債などの債券です。
- 米国以外の先進諸国債** : 欧州など、米国以外の先進国政府・政府系機関等が発行する債券です。
- ハイイールド社債** : 企業が発行する社債の中で、格付がBB以下の債券です。信用力が低い分、利回りが高くなります。
- エマージング債** : 先進諸国と比べて、高い成長が期待される、新興経済国の政府・政府系機関等が発行する債券です。

(注)上記は、当ファンドの主な投資対象セクターをあげたものであり、投資対象は上記に限定されません。当ファンドの運用対象には、米国以外の国の政府債以外の債券(投資適格社債、モーゲージ証券、アセットバック証券)なども含まれます。通常の市況下では、①「米国政府債等」、②「ハイイールド社債」、および③「米国以外の先進諸国債」と「エマージング債」を合わせたセクターの3セクターへの配分が各々15~65%の間で変動します。また、当ファンドでは、ヘッジ目的あるいはヘッジ目的以外のために、運用手法の一つとして、デリバティブ取引(債券先物、オプション、スワップ、為替先渡取引など)を用いることがあります。

*当ファンドは、ケイマン籍のマスター・ファンド(パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト(ケイマン)マスター・ファンド)受益証券への投資を通じて、実質的な運用を行います。

特長2 ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシーが運用します

ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシーは、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの子会社です。

パトナム・インベストメンツ・エルエルシーとその関連会社は、パトナム・インベストメンツと総称され、一体として投資運用業務を展開しています。

パトナム・インベストメンツは、1937年創立の米国で最も歴史の長い運用会社の一つです。

特長3 原則として、毎月分配金をお支払いします

金利収入を中心とした運用益を支払い原資として、毎月安定的に分配金をお支払いすることを目標とします。

(運用状況によっては分配金額が変動する場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。)

当ファンドに係るリスクについて

当ファンドは、主に米国政府債等(米国政府債、モーゲージ証券、アセットバック証券、米国投資適格社債など)、ハイイールド社債、米国以外の先進諸国債、エマージング債などを投資対象としますので、金利変動等による組み入れ有価証券の価格下落や組み入れ有価証券の発行体の倒産もしくは財務状況の悪化等の影響により、一口当たり純資産価格が下落し、損失を被ることがあります。したがって、ご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、一口当たり純資産価格の下落により、損失を被り、投資元金が割り込むことがあります。また、当ファンドは米ドル建てですので、日本円から投資されるお客様の場合には為替相場の変動によっては換金時の円貨お取額が円貨ご投資額を下回る可能性があります。これらの運用および為替の変動による損益は、全て受益者の皆様に帰属します。当ファンドの一口当たり純資産価格の主な変動要因は下記の通りです。

発行体リスク・信用リスク	投資している債券の元本や利息の支払いが滞るあるいは滞る可能性が高いと予想される場合、当ファンドの一口当たり純資産価格に悪影響を与える可能性があります。ハイイールド社債などの非投資適格の債券は、通常、投資適格の債券に比べて高利回りを提供する一方、債務不履行(デフォルト)の可能性が高くなります。
金利リスク	債券価格は一般に金利が上昇すると下落し、金利が下落すると上昇します。一般に金利リスクは、満期までの期間が長い債券ほど大きくなります。
為替リスク	当ファンドは米ドル建てですが、米ドル建て以外の債券も投資対象としていますので、為替変動により米ドル建元本への差損益が発生する可能性があります。
期限前償還リスク	モーゲージ証券などではローンの借り換え等により元本が期限前償還されることがあります。期限前償還された資金を再投資する際に、再投資後の利回りが償還された債券の利回りよりも低くなる場合があります。
米国以外の国の投資証券	投資対象には米国以外の国や企業が発行する債券も含まれており、これらの債券は政治・経済・社会情勢の変化や法規制の変更など一定の特殊なリスクを伴います。当リスクは一般にエマージング市場において大きくなります。
デリバティブ・リスク	デリバティブはヘッジ目的および非ヘッジ目的の双方で利用されており、特殊なリスクを伴い、損失が発生することがあります。デリバティブの中にはレバレッジを利用して投資があり、それらの投資はレバレッジされていない投資よりも大きな投資エクスポージャーにさらされており、投資損失が拡大する可能性があります。
流動性および低流動性資産への投資	流動性の低い債券に投資した場合、または、投資している債券の流動性が市場動向や経済情勢の悪化などを背景に低下した場合、売却が困難になる、適正価値を下回る価格でしか売却できない、あるいは価格評価が困難になる等のリスクがあります。

※くわしくは最新の投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

◆本資料は株式会社三井住友銀行の販売用資料としてザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー(以下パトナム)が作成しました。◆本資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。ここに記載された商品の売却ならびに購入の申込みに当たっては必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。◆本資料に記載された過去の運用実績および数値は将来の結果を保証するものではありません。◆本資料中に記載された市場やポートフォリオの見通し等は本資料作成時点でのパトナムの見解であり、今後変更される可能性があります。◆当ファンドの価格は、組み入れられている有価証券の値動きのほか為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。投資元金は保証されておりません。◆投資信託は、預金保険の補償対象ではありません。◆登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償対象ではありません。

お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求

管理会社: ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー



株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号
加入協会/日本証券業協会、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



分配金に関する留意事項

○ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、受益証券1口当たり純資産価格は下がります。

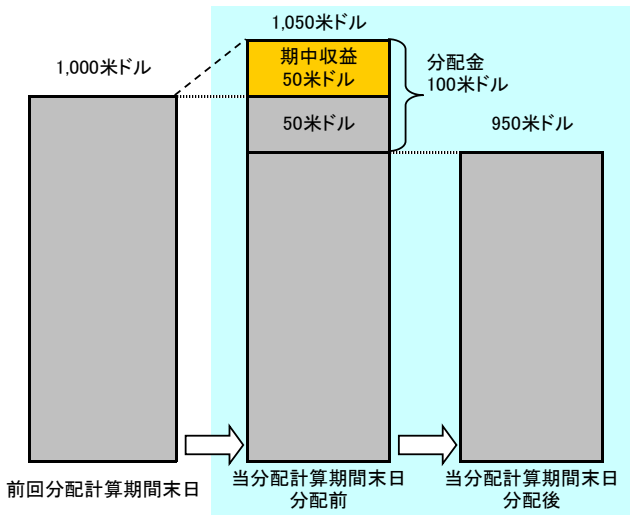
投資信託で分配金が支払われるイメージ



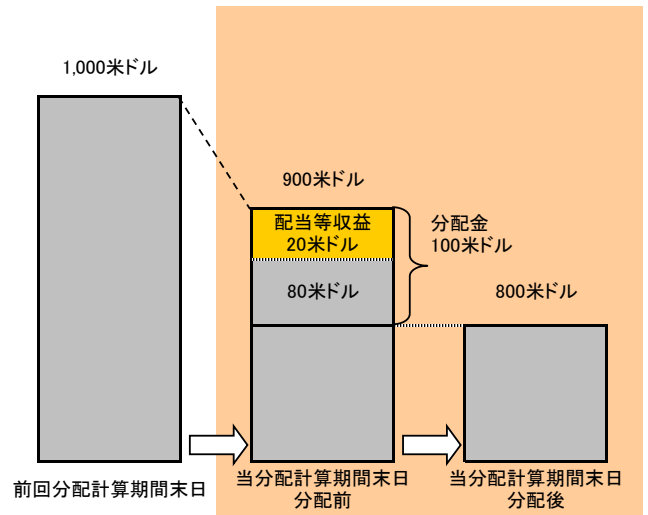
○ 分配金は、分配計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超過して支払われる場合があります。その場合、当分配計算期間末日の受益証券1口当たり純資産価格は前回分配計算期間末日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも分配計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

前回分配計算期間後に発生した収益を超過して支払われる場合

前回分配計算期間後から受益証券1口当たり純資産価格が上昇した場合



前回分配計算期間後から受益証券1口当たり純資産価格が下落した場合

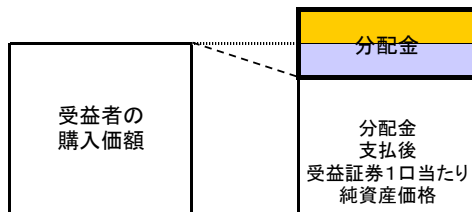


(注) 分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。受益者に対して通常分配可能な金額(もしあれば)は、ファンドが受領した純投資収益(配当金、利息その他の形式を問いません)、実現および未実現売買益ならびに別途適切な規制により許可される金額とします。

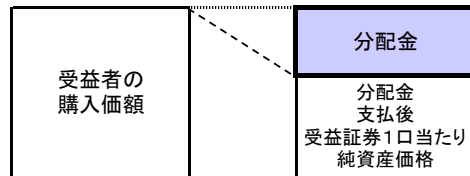
※上記はイメージであり、実際の分配金額や受益証券1口当たり純資産価格を示唆するものではありませんのでご留意下さい。

○ 受益者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部ないしすべてが、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



(注) 分配金に対する課税については、後掲「お申込みメモ」の「税金」をご参照下さい。

◆本資料は株式会社三井住友銀行の販売用資料としてザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー(以下パトナム)が作成しました。◆本資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。ここに記載された商品の売却ならびに購入の申込みには必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。◆本資料に記載された過去の運用実績および数値は将来の結果を保証するものではありません。◆本資料中に記載された市場やポートフォリオの見直し等は本資料作成時点でのパトナムの見解であり、今後変更される可能性があります。◆当ファンドの価格は、組み入れられている有価証券の値動きのほか為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。投資元本は保証されておりません。◆投資信託は、預金保険の補償対象ではありません。◆登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償対象ではありません。

お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求



株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号
加入協会/日本証券業協会、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

管理会社: ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー



お申込みメモ(くわしくは最新の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください)

ご購入時、ご換金時にご負担いただく費用

お申込手数料	ご購入金額の2.20%(税抜2.00%) (注)ご購入金額=ご購入価格(一口当たり)×ご購入口数
ご換金(お買戻し)手数料	ありません。
保有期間中にファンド資産から支払われる費用	
管理報酬等	ファンドの月次平均純資産価額に対して上限年率1.20%(管理報酬の他、受託報酬、販売報酬、代行協会員報酬、計算代理報酬、保管報酬、名義書換事務代行報酬、法律顧問報酬および監査報酬など、継続的運営費用を含みます。) *仲介手数料その他の費用を含む一定のファンドの費用は上記の管理報酬等の総額の上限対象にはあたりません。

※くわしくは最新の投資信託説明書(交付目論見書)の「手続き・手数料等」をご覧ください。

投資信託のご購入、ご換金にあたって円貨から外貨または外貨から円貨へ転換の際は、為替手数料が上記の各種手数料等とは別にかかります。

その他お申込情報

ご購入(お申込)単位	300口以上10口単位
ご購入(お申込)価格	各申込後最初の取引日に計算される受益証券一口当たり純資産価格 (注)「取引日」とはニューヨーク証券取引所の営業日をいいます。
ご換金(お買戻し)単位	10口単位
ご換金(お買戻し)価格	ファンドが販売会社からの買戻請求を受領した日における受益証券の一口当たり純資産価格
ご換金(お買戻し)代金受渡日	原則として、日本における約定日(お取引日の販売会社の翌営業日)から起算して4営業日目にお支払いします。
収益分配	現地分配基準日:毎月15日(ニューヨーク証券取引所の休業日にあたる場合には翌営業日) 日本における分配基準日:現地分配基準日の前営業日 分配金支払日:毎月25日頃となる予定です。 ファンドの分配金は最新の投資信託説明書(交付目論見書)記載の「分配方針」に基づいて管理会社が決定しますが、管理会社の判断により分配を行わない場合もあります。
決算日	毎年4月30日
税金	税法上、公募外国公社債投資信託として取り扱われます。なお、税法等が改正された場合には変更されることがあります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

※お取引にあたっては外国証券取引口座の開設が必要になります。

管理会社・その他関係会社の概要

- ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー(管理会社)
- メイプルズエフエス・リミテッド(受託会社)
- SMBC日興証券株式会社(代行協会員)
- 株式会社三井住友銀行(登録金融機関)(販売会社)
関東財務局長(登金)第54号
加入協会: 日本証券業協会、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

【投資信託に関する留意点】

- 投資信託をご購入の際は、最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体となっている「目論見書補完書面」を必ずご覧の上、ご自身でご判断ください。これらは三井住友銀行本支店等にご用意しています。
- 投資信託は、元本保証および利回り保証のいずれもありません。
- 投資信託は預金ではありません。
- 投資信託は預金保険の対象ではありません。預金保険については窓口までお問い合わせください。
- 三井住友銀行で取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- 三井住友銀行は販売会社であり、投資信託の設定・運用は管理会社が行います。

◆本資料は株式会社三井住友銀行の販売用資料としてザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー(以下パトナム)が作成しました。◆本資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。ここに記載された商品の売却ならびに購入の申込みに当たっては必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。◆本資料に記載された過去の運用実績および数値は将来の結果を保証するものではありません。◆本資料中に記載された市場やポートフォリオの見通し等は本資料作成時点でのパトナムの見解であり、今後変更される可能性があります。◆当ファンドの価格は、組み入れられている有価証券の値動きのほか為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。投資元本は保証されておりません。◆投資信託は、預金保険の補償対象ではありません。◆登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償対象ではありません。

お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求

管理会社: ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー



株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号
加入協会/日本証券業協会、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

