

【受益者の皆さまへ】

2017年11月22日
野村アセットマネジメント株式会社

「先進国債券・茨城栃木関連株式バランスファンド」 ＜愛称：ふたつの夢＞ ～設定1周年～ これまでのパフォーマンスを振り返って

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

「先進国債券・茨城栃木関連株式バランスファンド」＜愛称：ふたつの夢＞（以下、「ファンド」といいます。）は、2016年11月22日に設定し、今年11月で1周年を迎えました。

当資料では、ファンドの運用経過や今後の見通しなどについてご説明申し上げます。

分散投資の効果が発揮され、安定したパフォーマンスを維持

●ファンドの設定来の基準価額の推移

期間：2016年11月22日（設定日）～2017年11月20日、日次



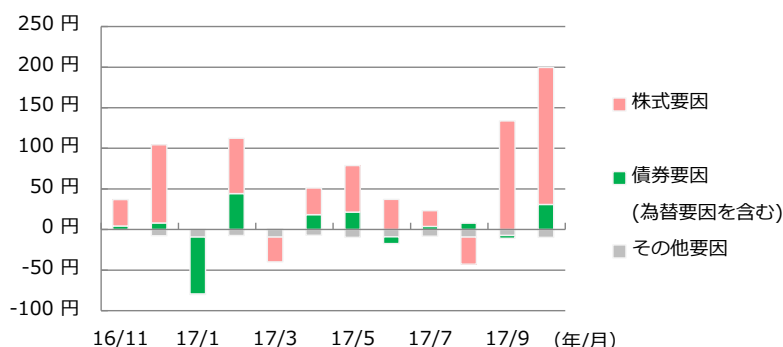
2017年11月20日現在

基準価額：10,507円
基準価額(分配金再投資)：10,517円
分配金額設定来累計：10円
(前回(初回)決算日：2017年10月10日)

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して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・税金等は考慮しておりません。

●基準価額変動の要因分解（概算）

期間：2016年11月（設定月）～2017年10月、月次



ファンド設定来の騰落額(2017年10月末現在)

基準価額騰落額(分配金込み):546円
株式要因 :582円
債券要因(為替要因を含む) :58円
その他要因(信託報酬等) :-94円

上記は、基準価額（分配金込み）の月間騰落額を委託会社が一定の条件の基に算出したものを累計し、円貨にて表示しています。

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。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報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資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。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、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、債券および株式等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクがあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、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。

先進国債券（グローバル債券マザーファンド）の運用実績の振り返り

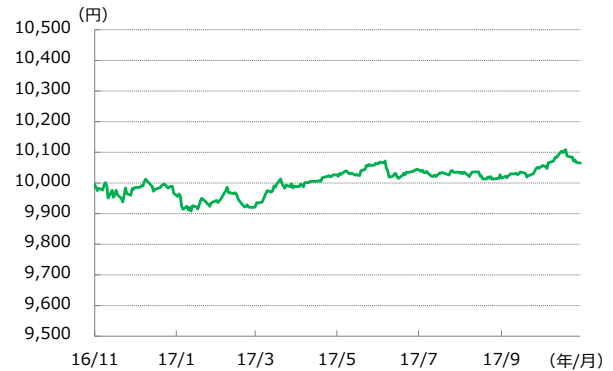
グローバル債券マザーファンドの基準価額は、設定来底固く推移し、着実にパフォーマンスを積み上げました。

背景

- ✓ 米国では、FRB（米連邦準備制度理事会）が2016年12月から2017年6月にかけて3回の利上げを行なうなど金融引き締めを進めたことが利回りの上昇（債券価格は下落）圧力となりました。一方、インフレ率が軟調に推移したことは利回りの低下（債券価格は上昇）要因となり、国債利回りは上下に変動しつつも、期を通じては概ね横ばいで推移しました。
- ✓ ユーロ圏では、ECB（欧州中央銀行）が金融緩和政策を続けたものの、2016年12月と2017年10月に資産買入れペースの減速を決定したことなどから、ドイツの国債利回りは上昇しました。ただし、ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の改善などを背景に、イタリアなど、欧州周辺国の国債利回りは低下しました。
- ✓ 為替市場では、FRBの利上げや日銀の金融緩和政策等を背景に、米ドルは円に対して上昇しました（円安）。
当マザーファンドの為替ヘッジ後の実質通貨比率：日本円91.5%
(2017年10月末現在)

● 設定来の基準価額の推移 (グローバル債券マザーファンド)

期間：2016年11月22日（設定日）～2017年11月20日、日次



茨城・栃木関連株式（茨城・栃木株式マザーファンド）の運用実績の振り返り

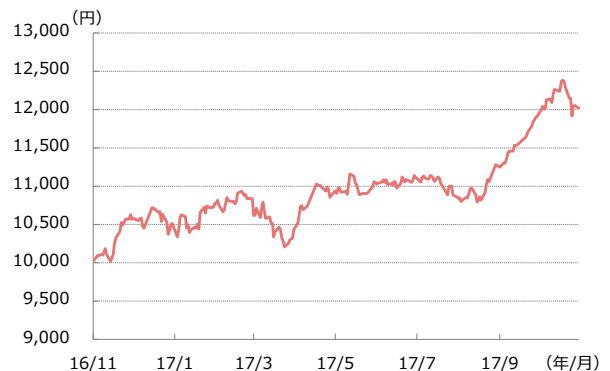
茨城・栃木株式マザーファンドの基準価額は、設定来概ね堅調に推移し、特に2017年9月以降は大きく上昇しました。

背景

- ✓ 米大統領選でのトランプ新大統領の当選を受けて、財政拡大による景気押し上げ政策などへの期待が高まったことから日本株式市場も2016年末にかけて上昇しました。
- ✓ 2017年に入り、英国のEU（欧州連合）離脱をめぐる交渉や、仏大統領選においてEU離脱が争点になるなど政治的なリスクが意識されました。しかし、日本企業の2017年3月期決算が概ね良好な結果であったことや、2018年3月期決算が引き続き堅調な見通しであること等から、株式市場は底堅い動きとなりました。
- ✓ 10月の衆院選においては自民党が勝利し、安倍政権による政策維持への期待などから、海外投資家の積極的な資金流入が続き、日経平均株価は過去最長の16営業日の連騰記録を樹立しました。11月7日には、25年10ヵ月ぶりの高値となるなど、日本の株式市場は上昇しました。

● 設定来の基準価額の推移 (茨城・栃木株式マザーファンド)

期間：2016年11月22日（設定日）～2017年11月20日、日次



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。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報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資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。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、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、債券および株式等の値動きのある有価証券等に投資します（また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクがあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、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。

投資環境の見通し＜世界経済成長見通しと今後の注目ポイント＞と 今後の運用方針 ＜グローバル債券マザーファンド＞

世界経済成長率見通しは上方修正

2017年10月に発表されたIMF（国際通貨基金）の世界経済見通しによれば、世界経済成長率は2016年の3.2%から2017年は3.6%、2018年は3.7%へと高まる見通しとなり、7月発表の前回見通しから上方修正されました。先進国の大半に関してインフレ率が目標を下回るなど懸念点を挙げつつも、世界経済の上昇局面は力強さを増しており、世界全体として金融環境は依然軽快で、金融市場が今後混乱するという兆候は見られないと評価しました。

●国・地域別経済成長率見通し（2017年10月）

期間：2016年～2020年

	2016	2017		2018		2019		(前年比、%)
		7月時点	今回	7月時点	今回	今回	今回	
世界	3.2	3.5	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	
先進国	1.7	2.0	2.2	1.9	2.0	1.8	1.7	
米国	1.5	2.1	2.2	2.1	2.3	1.9	1.8	
ユーロ圏	1.8	1.9	2.1	1.7	1.9	1.7	1.6	
日本	1.0	1.3	1.5	0.6	0.7	0.8	0.2	
新興・発展途上国	4.3	4.6	4.6	4.8	4.9	5.0	5.0	
中国	6.7	6.7	6.8	6.4	6.5	6.3	6.2	
インド	7.1	7.2	6.7	7.7	7.4	7.8	7.9	

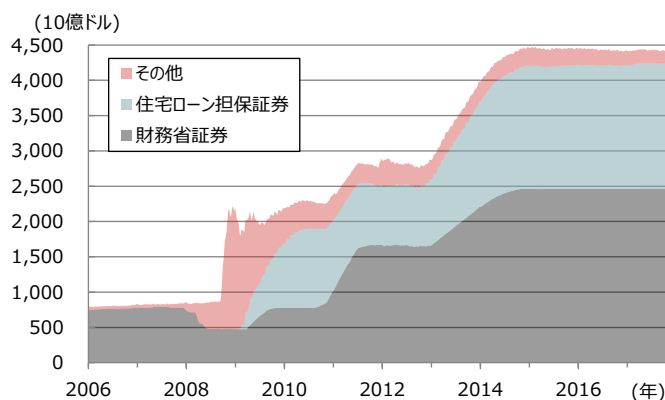
2017年以降はIMFによる見通し
(出所) IMFデータより野村アセットマネジメント作成

今後の注目ポイント

米国では、FRBの保有資産を削減する計画を10月から実施し金融引き締めが進められています。欧州では、ユーロ圏の堅調な景気回復を背景に、ECBの資産購入を削減することが決定され、金融緩和の姿勢が緩やかながら後退していくと見込まれます。今後の金利動向および債券市場に対する影響、ならびに為替の動向には、更なる注視が必要であると考えています。

●FRBの保有資産残高

期間：2006年1月4日～2017年11月1日、週次



(出所) FRBデータより野村アセットマネジメント作成

グローバル債券マザーファンドの運用方針

FRBやECBなど主要中央銀行において、金融引き締めや金融緩和の緩やかな縮小が進められることが見込まれる環境においては、運用にあたって、金利リスクのコントロールが重要な要素と考えています。国・地域や銘柄の分散に配慮しつつ、当面はデュレーションをファンド全体で4年程度に抑え、市場動向に応じて金利リスクを適切に調整して安定的な収益の獲得を目指します。

また、為替変動リスクを低減するために為替ヘッジを行ない、グローバル債券マザーファンドの外貨エクスポージャーは同マザーファンドの純資産総額の0～20%程度の範囲で調整を行ないます。

上記は過去のデータであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。
また、ファンドの運用実績ではありません。ファンド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。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報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資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。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、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、債券および株式等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクがあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、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。

投資環境の見通し＜日本の株式市場について＞と 今後の運用方針 ＜茨城・栃木株式マザーファンド＞

日本の株式市場は業績を反映する姿に

日経平均株価とEPS(1株当たり純利益)を15倍※した曲線を同じグラフに載せると、2003年頃までは株価とEPSがかい離していたことがわかります。この期間は株価は企業の利益とほとんど関係なく動いていたと考えています。しかし、2003年以降は徐々に重なり始め、2012年頃からはきれいに連動するようになりました。この背景には企業業績が改善し、加えて株価も適正水準を保てるようになったことなどがあります。

その要因としては、近年、日本株式市場では、企業収益力と適正株価の関係を重視する外国人(機関)投資家の比率が上昇してきたこと、コーポレートガバナンス(企業統治)の強化(＝アベノミクス第三の矢)により、日本企業の「稼ぐ力＝収益力」が注目されていること、などが挙げられます。

日本企業の利益と配当は持続的な拡大へ

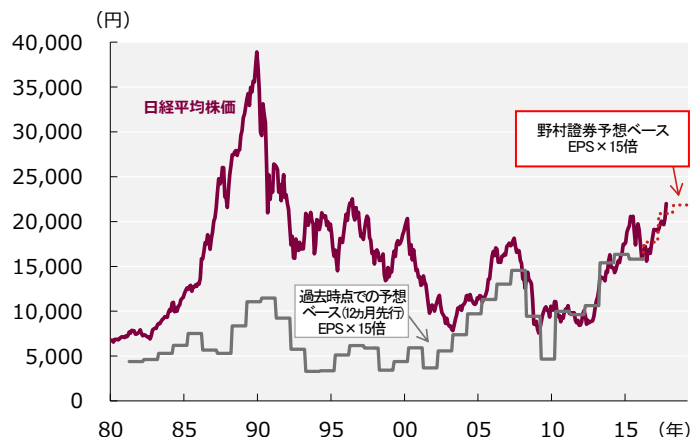
右記グラフの推移をみて分かる通り、日本企業の利益および配当は拡大軌道に乗ってきたといえます。

東証1部上場企業ベースの経常利益は、リーマンショックが起こった2008年度までのピークは2006年度の45兆円でしたが、2016年度には54兆円となり、史上最高益を更新しました。さらに2017年度、2018年度も増加が予想されています。また、業績回復に歩調を合わせ、配当も拡大してきました。2016年度は約51%の企業が増配または復配を実施するなど、投資家利益を重視する姿勢が広がっています。

●日本株式市場の変遷

期間：1980年1月末～2019年3月末、月次

* 日経平均株価は2017年10月末まで

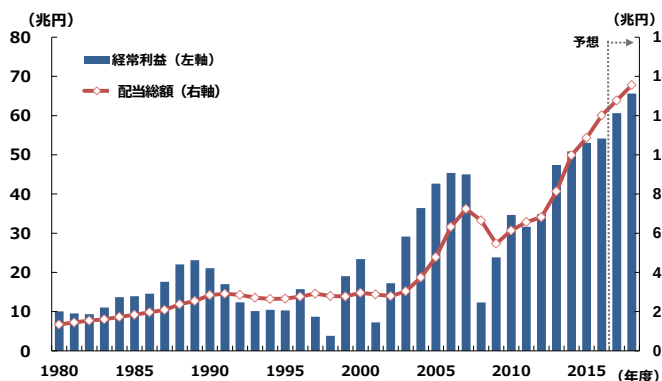


※米国の標準的なPER(株価収益率)水準を参考に15倍で試算。

(出所) 野村証券株式会社、ブルームバーグのデータより野村アセットマネジメント作成

●日本企業の利益と配当の推移

期間：1980年度～2018年度



対象は東証一部上場企業。2017年度、2018年度は原則として野村証券予想(東洋経済新報社予想にて補完(2017年10月31日時点))。

(出所) 野村証券株式会社のデータ等より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、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。
また、ファンドの運用実績ではありません。ファンド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。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報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資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。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、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、債券および株式等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクがあります。))ので、基準価額は変動します。したがって、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。

日本株式市場の見通しと茨城・栃木株式マザーファンドの運用方針

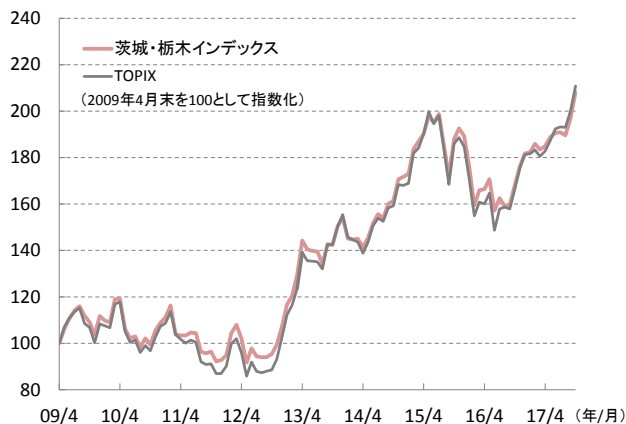
日本株式市場にとって良好な環境は継続すると見ています。外部環境には、英国のEU離脱をめぐる情勢や、北朝鮮を巡る地政学的リスクの高まりなど不透明な要因はあるものの、米国を中心とした世界景気は緩やかな回復基調にあり、日本にとっても恩恵があると考えます。また、為替相場について、米ドルの為替(対円レート)の現在の安定的な推移は、輸出企業を中心に良好な水準と考えています。急激な円高となる可能性は低いと見ています。

さらに、日本政府が具体的な目標を掲げる訪日客増加による内需拡大に注目しています。2019年「ラグビーワールドカップ」、2020年「東京オリンピック」等のイベントを控え、都市部だけでなく、地方へ消費需要が拡大することで、日本の景気回復は安定したものとなることが期待されます。日本株式市場はこれまで一本調子に上昇したため、目先の調整は想定されますが、中長期的な視点においては経済成長とともに上昇余地はあると見ています。

茨城・栃木株式マザーファンドでは、引き続き茨城県・栃木県に本社や重要な活動拠点を持つ企業を選別し投資を行ないます。

●茨城・栃木インデックスとTOPIXの推移

期間：2009年4月末～2017年10月末、月次



(出所) フラームバグ、野村証券株式会社のデータ、野村アセットマネジメント作成

茨城・栃木インデックスについて

「茨城・栃木インデックス」(2009年4月より算出開始)は、「茨城・栃木株式マザーファンド」のベンチマークです。

■茨城・栃木インデックスは、野村証券株式会社の金融工学等研究部門の発表する野村日本株地域別インデックスの1つです。

■野村日本株地域別インデックスとは、野村証券株式会社の金融工学等研究部門が作成している株価指数で、日本の株式を本社の所在地及び生産・製造拠点の所在等の重要な活動を行なっている地域に従って分類し、特定の都道府県を合せた地域毎に計測する株価指数です。

■茨城・栃木インデックスは、茨城県および栃木県を対象とした地域別インデックスです。

上記は過去のデータであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。
また、ファンドの運用実績ではありません。ファンド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。

ファンドの今後の運用方針と繰上償還について

- ◆「グローバル債券マザーファンド」および「茨城・栃木株式マザーファンド」への投資比率はそれぞれ70%、30%を基本とし、定期的にリバランスを行ないます。
- ◆支払済みの分配金累計額を加算した基準価額(1万口あたり)が一定水準(11,000円)以上となった場合には、短期有価証券、短期金融商品等の安定資産による安定運用に切り替えることを基本とし、繰上償還します。

今後とも「先進国債券・茨城栃木関連株式バランスファンド」＜愛称：ふたつの夢＞をご愛顧賜りますよう宜しくお願い申し上げます。

以上

当資料で使用了指数について

■「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は本商品を保証するものではなく、本商品について一切の責任を負いません。

■野村日本株地域別インデックスの知的財産権とその他一切の権利は野村証券株式会社に帰属しています。また、同社は当該指数の正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報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資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。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、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、債券および株式等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクがあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、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。

【単位型投信につき募集期間は終了しました。】

<お申込みメモ>

●信託期間		平成33年10月12日まで(平成28年11月22日設定)
●決算日および収益分配		年1回の毎決算時(原則、10月10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。
ご換金時	●ご換金価額	ご換金申込日の翌営業日の基準価額
	●ご換金代金	原則、ご換金申込日から起算して5営業日目から販売会社でお支払いします。
	●ご換金制限	大口換金には制限を設ける場合があります。
課税関係	個人の場合、原則として分配時の分配金ならびに換金時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。	

※投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

<当ファンドに係る費用>

(2017年11月現在)

●運用管理費用(信託報酬)	ファンドの保有期間中に、期間に応じてかかります。
純資産総額に 年0.9828%(税抜年0.91%) の率を乗じて得た額	
●その他の費用・手数料	ファンドの保有期間中に、その都度かかります。 (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。)
・組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料 ・外貨建資産の保管等に要する費用 ・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	
●信託財産留保額(ご換金時)	
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。

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、元金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。
- 金融商品取引所等における取引の停止等、その他やむを得ない事情があるときは、ご換金のお申込みの受付を中止すること、および既に受付けたご換金のお申込みの受付を取消することがあります。

◆販売会社は



商 号：株式会社常陽銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第45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



商 号：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
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



商 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
加入協会：日本証券業協会

◆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

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

★インターネットホームページ★



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

★携帯サイト★



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

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報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資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。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、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、債券および株式等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクがあります。)/ので、基準価額は変動します。したがって、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。