＊当ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類		追加型投信／海外／債券
信託期間		2007年5月25日から2021年10月22日まで(当初、原則として無期限)
運用方針		・「パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド」に95％程度、「短期債マザーファンド」に5％程度の投資を行うことを基本とします。 ・「パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド」への投資を通じて、新成長国が現地通貨で発行した国債およびそれと同等の価値が得られるクレジット・リンク・ノートへの投資を行い、新成長国債券の魅力的なインカム収入の確保を図りながら、信託財産の中長期的な成長を目指します。 ・「短期債マザーファンド」への投資を通じて、国内外の公社債（外貨建て公社債等への投資に伴う為替変動リスクについては、対日本円での為替フルヘッジを基本とし、為替変動リスクを極力排除するよう努めます。）に投資を行い、信託財産の安定的な成長を目指します。
主要運用対象	パインブリッジ現地通貨建て新成長国債インカムオープン	「パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド」および「短期債マザーファンド」を主要投資対象とします。
	パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド	ラテンアメリカ、ロシア・東欧、アジア、中近東・アフリカ諸国の政府および政府機関、企業が発行した現地通貨建ての債券を主要投資対象とします。
	短期債マザーファンド	内外の公社債、内外のコマーシャル・ペーパーおよび外国法人が発行する譲渡性預金証書を主要投資対象とします。
組入制限	パインブリッジ現地通貨建て新成長国債インカムオープン	・投資信託証券への実質投資割合には、制限を設けません。 ・株式への直接投資は行いません。 ・外貨建て資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド	・現地通貨建てエマージング債券は、格付け機関からC格相当以上の格付けを有している発行体に限ります。
	短期債マザーファンド	・株式への投資は行いません。 ・外貨建て資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の50％以下とします。
収益分配		毎月1回（原則として12日）決算を行い、利子・配当等収益および売買益を中心に、基準価額水準等を勘案して分配金額を決定します。 ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

運用報告書(全体版)
繰上償還

第29作成期

第168期 (決算日：2021年6月14日) 第171期 (決算日：2021年 9月13日)
第169期 (決算日：2021年7月12日) 第172期 (決算日：2021年10月12日)
第170期 (決算日：2021年8月12日) 第173期 (償還日：2021年10月22日)

パインブリッジ現地通貨建て新成長国債インカムオープン
＜毎月分配型＞
＜愛称：パッション＞

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。

「パインブリッジ現地通貨建て新成長国債インカムオープン〈毎月分配型〉」は、2021年10月22日をもちまして繰上償還いたしましたので、運用状況および償還内容をご報告申し上げます。

長い間ご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

PineBridge® INVESTMENTS

パインブリッジ・インベストメンツ株式会社
〒100-6813 東京都千代田区大手町一丁目3番1号 ＪＡビル

お問い合わせ先・・・投資信託担当
電話番号／03-5208-5858
(受付時間／9：00～17：00（土、日、祝休日を除く))
ホームページ／https://www.pinebridge.co.jp/

目　次

◆パインブリッジ現地通貨建て新成長国債インカムオープン＜毎月分配型＞ ＜愛称：パッション＞ 運用報告書 繰上償還

◆最近5作成期の運用実績 …… 1
◆当作成期中の基準価額と市況等の推移 …… 2
◆設定以来の投資環境 …… 3
◆設定以来の運用経過 …… 19
◆1万口（元本10,000円）当たりの費用明細 …… 32
◆＜参考情報＞総経費率 …… 33
◆売買および取引の状況 …… 34
◆利害関係人との取引状況等 …… 34
◆組入資産の明細 …… 35
◆投資信託財産の構成 …… 35
◆資産、負債、元本および償還価額の状況 …… 36
◆損益の状況 …… 37
◆投資信託財産運用総括表 …… 38
◆毎計算期末の状況 …… 38
◆分配金のお知らせ …… 43
◆償還金のお知らせ …… 43

＜参考情報＞

◆パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンドの運用状況 … 44
◆短期債マザーファンド運用報告書 繰上償還 …… 50

◆最近5作成期の運用実績

決算期		基準価額 (分配落)	基準価額 税込分配金	基準価額 期中騰落率	参考指数	参考指数 期中騰落率	投資信託証券組入比率	純資産総額
		円	円	%		%	%	百万円
第25作成期	第144期(2019年 6月12日)	3,648	30	1.7	267.65	3.0	97.8	1,590
	第145期(2019年 7月12日)	3,749	30	3.6	275.66	3.0	94.7	1,671
	第146期(2019年 8月13日)	3,513	30	△5.5	268.82	△2.5	95.5	1,594
	第147期(2019年 9月12日)	3,619	15	3.4	274.30	2.0	96.9	1,630
	第148期(2019年10月15日)	3,653	15	1.4	277.60	1.2	98.2	1,633
	第149期(2019年11月12日)	3,690	15	1.4	278.76	0.4	98.5	1,653
第26作成期	第150期(2019年12月12日)	3,669	15	△0.2	283.42	1.7	98.5	1,619
	第151期(2020年 1月14日)	3,780	15	3.4	290.92	2.6	98.5	1,645
	第152期(2020年 2月12日)	3,743	15	△0.6	288.55	△0.8	98.1	1,610
	第153期(2020年 3月12日)	3,280	15	△12.0	247.51	△14.2	99.3	1,399
	第154期(2020年 4月13日)	3,104	15	△4.9	245.34	△0.9	98.0	1,315
	第155期(2020年 5月12日)	3,134	15	1.4	251.09	2.3	99.0	1,322
第27作成期	第156期(2020年 6月12日)	3,311	15	6.1	267.34	6.5	98.6	1,379
	第157期(2020年 7月13日)	3,289	15	△0.2	268.27	0.3	99.4	1,335
	第158期(2020年 8月12日)	3,253	15	△0.6	268.41	0.1	98.1	1,313
	第159期(2020年 9月14日)	3,253	15	0.5	268.52	0.0	96.7	1,307
	第160期(2020年10月12日)	3,200	15	△1.2	264.91	△1.3	98.0	1,275
	第161期(2020年11月12日)	3,257	15	2.3	273.29	3.2	99.3	1,288
第28作成期	第162期(2020年12月14日)	3,311	15	2.1	280.03	2.5	98.2	1,268
	第163期(2021年 1月12日)	3,280	15	△0.5	279.32	△0.3	97.3	1,243
	第164期(2021年 2月12日)	3,328	15	1.9	284.73	1.9	98.5	1,254
	第165期(2021年 3月12日)	3,302	15	△0.3	281.29	△1.2	96.8	1,239
	第166期(2021年 4月12日)	3,262	15	△0.8	280.84	△0.2	96.7	1,198
	第167期(2021年 5月12日)	3,298	15	1.6	286.69	2.1	98.2	1,200
第29作成期	第168期(2021年 6月14日)	3,372	15	2.7	294.08	2.6	98.0	1,203
	第169期(2021年 7月12日)	3,282	15	△2.2	286.89	△2.4	99.3	1,162
	第170期(2021年 8月12日)	3,250	15	△0.5	285.60	△0.4	97.6	1,143
	第171期(2021年 9月13日)	3,256	15	0.6	287.97	0.8	96.5	1,096
	第172期(2021年10月12日)	3,251	15	0.3	287.18	△0.3	−	1,050
	(償還日)	(償還価額)						
	第173期(2021年10月22日)	3,259.79		0.3	286.95	△0.1	−	1,051

(注1)　基準価額の騰落率は分配金込み。
(注2)　参考指数は、JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド指数(円ベース)です。同指数は、JPモルガン社が公表するエマージング諸国の政府および政府関係機関等が自国通貨建てで発行する債券の合成パフォーマンスを表す指数です。(以下同じ。)

◆当作成期中の基準価額と市況等の推移

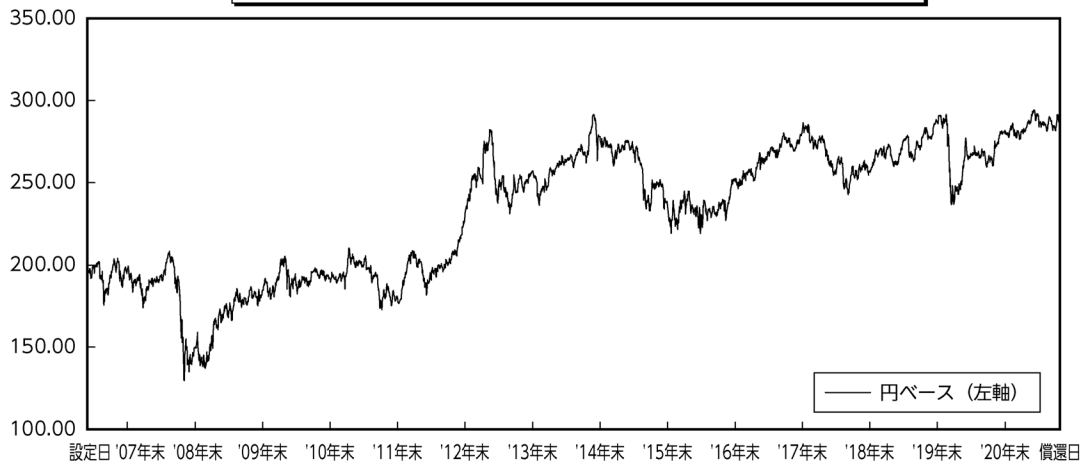
決算期	年　月　日	基準価額		参考指数		投資信託証券組入比率
			騰落率		騰落率	
		円	%		%	%
第168期	(期　首)2021年5月12日	3,298	－	286.69	－	98.2
	5月末	3,340	1.3	290.71	1.4	98.9
	(期　末)2021年6月14日	3,387	2.7	294.08	2.6	98.0
第169期	(期　首)2021年6月14日	3,372	－	294.08	－	98.0
	6月末	3,339	△1.0	291.36	△0.9	98.7
	(期　末)2021年7月12日	3,297	△2.2	286.89	△2.4	99.3
第170期	(期　首)2021年7月12日	3,282	－	286.89	－	99.3
	7月末	3,280	△0.1	286.88	△0.0	97.1
	(期　末)2021年8月12日	3,265	△0.5	285.60	△0.4	97.6
第171期	(期　首)2021年8月12日	3,250	－	285.60	－	97.6
	8月末	3,271	0.6	289.38	1.3	98.6
	(期　末)2021年9月13日	3,271	0.6	287.97	0.8	96.5
第172期	(期　首)2021年9月13日	3,256	－	287.97	－	96.5
	9月末	3,224	△1.0	283.81	△1.4	96.7
	(期　末)2021年10月12日	3,266	0.3	287.18	△0.3	－
第173期	(期　首)2021年10月12日	3,251	－	287.18	－	－
	(償　還　日) 2021年10月22日	(償還価額) 3,259.79	0.3	286.95	△0.1	－

(注)　期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

設定以来の投資環境　(2007年5月25日～2021年10月22日)

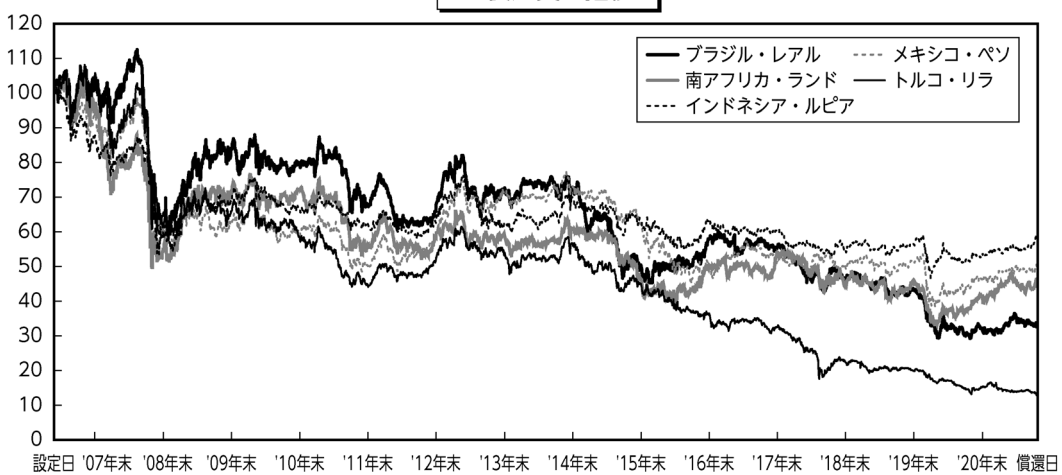
新成長国債市場

JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド指数の推移



為替市場

主要通貨の推移



※上記主要通貨は、設定日を100として指数化しています。

第1作成期（2007年5月25日～2007年11月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、米国のサブプライム(信用力の低い借り手への高金利型)住宅ローン問題の世界的な広がりから「質への逃避」が起こり、8月上旬から半ばにかけて一時的に急落する場面も見られましたが、その後は再び投資家のセンチメントが改善したことに加え、景気やインフレなどのファンダメンタルズが好調なブラジルやトルコなどが牽引となり、作成期末にかけて上昇基調に戻りました。

第2作成期（2007年11月13日～2008年5月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、米国のサブプライムローン問題に伴う信用収縮の影響を受けて軟調な展開で始まりましたが、その後はFRB(米連邦準備制度理事会)の金融緩和政策を受けて市場の流動性が回復し、特に資源価格の高騰を背景に輸出が好調なブラジルや、好調な経済成長が続きファンダメンタルズが安定しているポーランドやチェコなどが牽引し、堅調に推移しました。

第3作成期（2008年5月13日～2008年11月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、9月中旬の米大手投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻を受けた米国発の金融不安が世界的な信用収縮へと拡大したことを受け、主に海外資金が「質への逃避(安全性、流動性の高い資産への資金シフト)」を行ったことから大幅に下落しました。特にウクライナやハンガリー等では多額の資金が短期的に海外に流出したことによりIMF(国際通貨基金)に支援を要請したため、投資家が新成長国のカントリー・リスクを敬遠したことも市場の下落に拍車をかけました。その後10月下旬にかけては、世界的な協調利下げと政府による金融機関支援により金融不安の伝播に一定の歯止めがかかったことから、市場は自律反発して作成期末を迎えました。

第4作成期（2008年11月13日～2009年5月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、世界的な金融危機の影響から景気悪化が続く中、原油等の商品価格下落によるインフレ沈静化により、各中央銀行が積極的な金融緩和策を実施したことから作成期首から12月半ばにかけて上昇しました。その後は対外債務返済に対する懸念から2月末にかけて東欧通貨が大幅に下落しましたが、3月以降は米国政府による経済対策への期待から景気の先行きに対する見通しが改善し世界的に株式市場が上昇する中、現地通貨建て新成長国債市場にも資金が流入し作成期末にかけて上昇基調を維持しました。

第5作成期（2009年5月13日～2009年11月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、各国の積極的な金融・財政政策などを受けて景気の見通しが改善したことから世界的に株式等のリスク性資産価格が上昇する中、投資家のリスク許容度の高まりから新成長国債券市場にも資金が流入し、当作成期中を通じて概ね堅調に推移しました。

第6作成期（2009年11月13日～2010年5月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、世界各国で景気が順調な回復傾向をたどる中、引き続きリスク性資産への資金流入の動きを受けて全般的に上昇基調で推移しましたが、5月に入るとギリシャの財政危機により世界的に質への逃避が起こった結果、新成長国債市場から資金が流出し作成期末にかけては軟調な展開となりました。

第7作成期（2010年5月13日～2010年11月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、5月にはギリシャ等の欧州周辺国の財政危機の影響から軟調な展開で始まりましたが、6月以降は米国を始めとする先進国経済の減速懸念の高まりから金利が低下し、相対的に魅力的な金利水準を求めた投資家の資金が流入した結果、上昇基調で推移しました。

第8作成期（2010年11月13日～2011年5月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、高い経済成長や商品価格の高騰に伴うインフレ率の上昇、中東・北アフリカの一部の新成長国で大規模デモや政変などが起こり先行きに対する不透明感が台頭したものの、原油などの資源価格上昇の恩恵を受ける市場を中心に堅調に推移しました。

第9作成期（2011年5月13日～2011年11月14日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、作成期中前半は欧州債務問題の再燃などから株式が売られ、世界的に債券市場への資金流入が強まったことから概ね底堅く推移しましたが、8月から9月末にかけてはギリシャ問題の深刻化や米国債の格下げなどを受け、投資家のリスク回避姿勢が一段と強まった結果、新成長国から資金が急激に流出し、軟調な展開となりました。10月以降はギリシャの救済策でユーロ各国が合意に達したことから反発基調となりました。

第10作成期（2011年11月15日～2012年5月14日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、作成期中前半は米国景気指標の改善やECB（欧州中央銀行）による3年物LTRO（長期資金供給オペ）の実施等による金融緩和政策を受けて、世界的にリスク性資産への資金流入が増加したことから堅調に推移しました。しかし、後半は米国雇用統計が予想を下回ったことやギリシャの総選挙後の政治的混迷を受けて、再び欧州債務問題への懸念が高まったことなどから、世界的にリスクオフの動きに転じた結果、新成長国から資金が流出し、軟調な展開となりました。

第11作成期（2012年5月15日～2012年11月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、欧州債務問題への懸念が高まったことなどから、世界的にリスクオフの動きが活発化した結果、6月初めにかけて新成長国から資金が流出し、現地通貨安の展開となりました。しかし、その後は、ECBによるOMT（新たな国債買い入れプログラム）の発表などを受けて欧州債務問題が鎮静化する中、FRBによるQE3（量的金融緩和第3弾）の実施により株式等のリスク性資産が買われ、新成長国へ資金が流入し、債券利回りは低下基調で推移しました。

第12作成期（2012年11月13日～2013年5月13日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、ECBによるOMTの発表などを受けて欧州債務問題が鎮静化する中、FRBによるQE3の実施、米国の「財政の崖（実質増税と歳出の強制削減）」問題の回避などにより株式等のリスク性資産が買われる中、新成長国へ資金が流入し、堅調に推移しました。また、4月以降は、日銀の異次元緩和によって日本からの外債投資が増加するのではないかとの思惑から、米国債同様、新成長国債の利回りは大幅に低下しました。

第13作成期（2013年5月14日～2013年11月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、5月のバーナンキFRB議長の発言をきっかけに、量的金融緩和の早期縮小観測が台頭したことから新成長国からの投資資金の引き揚げが加速し、さらにシリア情勢の緊迫も相まって、8月下旬まで大きく下落しました。その後、シリア問題に対するセンチメント改善や中国の経済指標の強さを受けて反発し、さらに9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）において、マーケットの予想外に緩和縮小が見送られたことから下落幅を縮小しました。

第14作成期（2013年11月13日～2014年5月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、12月のFOMCにおける量的金融緩和の縮小開始決定に対しては市場で既に織り込みつつあったことから比較的限られた反応でしたが、1月に入りアルゼンチン・ペソの急落や中国経済の先行きに対する懸念の高まりをきっかけに大きく下落しました。しかし、トルコ中央銀行や南アフリカ準備銀行などが利上げに踏み切ったことから反発に転じました。その後は、ウクライナ情勢の緊迫化を背景にやや軟調となる局面もありましたが、脆弱な5通貨と称されるブラジル、インド、インドネシア、トルコ、南アフリカの中で、南アフリカ以外の国の経常収支が改善に向かったこと、インドやインドネシアにおいて実施予定の選挙を通じて政治改革が進むとの見方が広まったことなどから現地通貨建て新成長国債市場は堅調に推移しました。また、3月にJPモルガンの指数における構成比率の引き上げが発表されたコロンビアが大幅に上昇しました。

第15作成期（2014年5月13日～2014年11月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場は、ウクライナやイラクなどにおける地政学リスクへの懸念はあったものの、FRBによる緩和的な金融政策継続への期待、ECBによる追加緩和策の発表などが支援材料となり、作成期首から7月下旬にかけて安定的に推移しました。しかしその後、作成期末にかけては、マレーシア航空機撃墜をきっかけとした欧米とロシア間の制裁強化の動き、米国における早期利上げ観測の高まり、世界経済の先行き不透明感などを受けて軟調な展開となりました。
為替市場では、新成長国通貨は米国ドルに対して概ね下落しましたが、円に対しては概ね上昇し、特にメキシコ・ペソやインドネシア・ルピアなどの上昇幅が大きくなりました。

第16作成期（2014年11月13日～2015年5月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場（現地通貨ベース）は、原油価格の下落を受けてロシア

などの産油国を中心に下落する局面もありましたが、米国の利上げ時期の後ずれ観測やECBによる量的緩和導入など世界的な金融緩和環境の継続を背景に、概ね堅調に推移しました。
為替市場では、相対的に堅調な米国経済を背景に米国ドルが世界の主要通貨に対して上昇する中、新成長国通貨は原油価格の下落や米国金利の先高観への懸念などから下落しました。政治的不透明感への懸念からブラジル・レアルやトルコ・リラなどの下落幅が大きくなりました。
米国ドル円は、日銀が緩和的な金融政策を進める一方で、FRBによる利上げ開始が想定されるなど日米の中央銀行による金融政策の方向性の相違を背景に円安米国ドル高となりました。

第17作成期（2015年5月13日～2015年11月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場（現地通貨ベース）は、米国の利上げに対する警戒、中国経済減速による新成長国全体への波及懸念、原油価格下落による産油国への悪影響の懸念などを背景に軟調となる局面もありましたが、9月のFOMCにおいて利上げが見送られたことが好感されて、作成期末にかけては上昇しました。
為替市場では、米国の利上げが意識される中、新成長国通貨は米国ドルに対して引き続き下落する展開となりました。原油価格が下落する中、ロシア・ルーブルやコロンビア・ペソの下落率が相対的に大きくなりました。
米国ドル円は、中国の株式市場の急落を端緒に世界的にリスク回避の動きが強まる中、安全資産と目される円が買われて円高米国ドル安となる局面もありましたが、米国では利上げが意識される一方日本では追加緩和観測が広まる中、米国の金利先高感から米国ドルが買われて円安米国ドル高が進行しました。

第18作成期（2015年11月13日～2016年5月12日）
当作成期の現地通貨建て新成長国債市場（現地通貨ベース）は、作成期中前半は米国の利上げに対する警戒感、中国経済減速による新成長国経済への波及懸念、原油価格の下落による産油国への悪影響に対する懸念などが悪材料となり上値が重い展開となりましたが、作成期中後半は、原油価格が上昇に転じたこと、米国の利上げペースの減速観測の広まりなどが好材料となり、堅調に推移しました。
新成長国通貨は対米国ドルでまちまちな動きとなりました。現大統領の辞職観測が好感されてブラジル・レアルが上昇した一方、原油安による財政への悪影響が懸念されたメキシコ・ペソが下落しました。
米国ドル円は下落しました。米国の利上げによる世界経済への悪影響の波及、原油価格の下落、中国経済減速懸念、欧州の金融機関に対する信用不安などを背景に市場心理が悪化する中、作成期を通して安全資産とされる円が買われる展開となりました。また、米国の利上げペースの減速観測の広まりを背景に米国の金利先高観が後退し、米国ドル高の修正が進んだことも、更に円高米国ドル安が進行する要因となりました。新成長国通貨は対米国ドルでは総じて横ばいとなった一方、米国ドルが円に対して下落したことから、新成長国通貨も円に対して総じて下落する展開となりました。

第19作成期（2016年5月13日～2016年11月14日）
現地通貨建て新成長国債券市場（現地通貨ベース）は、利回りは上昇（債券価格は下落）しましたが、

インカム収入が下支えとなり、トータルリターンではプラスとなりました。作成期中前半は、6月の英国民投票におけるEU（欧州連合）離脱支持を受けて世界的に金利が低下傾向になる中、投資家による高利回り資産追求の流れを受けて新成長国債券市場に資金が流入する展開となり、利回りは低下しました。その後、米国の利上げ観測が強まる中、新成長国債券市場の利回りはほぼ横ばいでの推移となりましたが、11月の米国大統領選挙におけるドナルド・トランプ候補の勝利を受けて、新成長国債券市場から資金が流出し利回りは急上昇しました。
新成長国通貨は対米国ドルでは総じて下落となりました。米国大統領選挙においてトランプ候補が勝利すると、財政支出の拡大観測などを背景に米国ドル高が進行した一方、同氏の主張する保護貿易主義による新成長国経済への悪影響が懸念されたことなどから、新成長国通貨は全般的に売られる展開となりました。中でも、メキシコは特に悪影響が大きいとの懸念からメキシコ・ペソの下落幅が大きくなりました。
米国ドル円は下落しました。6月の英国民投票におけるEU離脱支持を受けて、世界的にリスク回避の動きが強まる中、安全資産としての需要から円が買われ、急速に円高米国ドル安が進行しました。作成期末には米国大統領選挙におけるトランプ氏の勝利を受けた米国長期金利の急上昇を受けて円安米国ドル高が進行しましたが、作成期を通じてみると円高米国ドル安となりました。

第20作成期（2016年11月15日～2017年5月12日）
現地通貨建て新成長国債券市場（米国ドルベース）は、新成長国通貨が対米国ドルで総じて上昇し、利回りが全般的に低下（債券価格は上昇）したことに加え、インカム収入が寄与し、トータルリターンはプラスとなりました。作成期首は、11月の米国大統領選挙の結果を受けた米国金利の上昇や米国ドル高が懸念されて、新成長国債券市場から資金が流出し、新成長国通貨が全般的に売られる局面もありましたが、原油価格の上昇、トランプ大統領の牽制発言を端緒とする米国ドル高の修正、世界的に底堅い経済指標などが好感されて、1月以降は次第に資金還流の動きとなりました。
米国ドルは対円で上昇しました。11月の米国大統領選挙の結果を受けた米国金利の急上昇やFRBによる利上げ観測を背景に、12月にかけては円安米国ドル高が急速に進行しました。その後は、トランプ大統領による米国ドル高牽制発言、米国新政権の政策運営をめぐる不透明感の広まり、シリアや中東情勢の緊迫化、欧州政治リスクへの懸念などから円高米国ドル安が進みましたが、オランダ総選挙における与党勝利やフランス大統領選挙における中道派のマクロン候補の勝利を受けて欧州政治リスクへの懸念が後退する中、作成期末にかけては再び円安米国ドル高が進行しました。

第21作成期（2017年5月13日～2017年11月13日）
現地通貨建て新成長国債券市場は、各国においてまちまちな展開となりました。政治的不透明感の高まり等により、トルコ・リラや南アフリカ・ランドが対米国ドルで下落し、各債券の利回りが上昇（債券価格は下落）した一方、ユーロとの相関が高いハンガリー・フォリントやポーランド・ズロチが対米国ドルで上昇し、利回りが低下したことに加え、インカム収入が寄与し、トータルリターンはプラスとなりました。作成期首から9月中旬までは、中東や北朝鮮での地政学リスクの高まりなどが嫌気され一時軟調となる局面もあったものの、先進国の長期金利が低位で推移する中、相対的に魅力的な利回り水準を維持する新成長国債券への底堅い需要が下支えとなり、上昇基調と

なりました。その後、作成期末にかけて、米国によるバランスシート縮小開始や利上げ観測などを背景とした米国長期金利の上昇や米国ドル高の進行を受け、新成長国債券市場への下押し圧力が強まりました。
当作成期の米国ドルは対円で小幅下落となりました。トランプ政権の政策実行能力への懸念や、中東や北朝鮮の地政学リスクの高まり等を背景に円高圧力が強まった一方、米国のバランスシートの縮小観測から内外金利差が拡大し、一時円安米国ドル高になる局面もありましたが、作成期を通してみると円高米国ドル安となりました。

第22作成期（2017年11月14日～2018年5月14日）
現地通貨建て新成長国債券市場は、作成期前半はマクロ経済の改善や政治的不透明感の後退などを背景に堅調に推移しました。しかし、その後は米国の財政赤字拡大に伴う国債増発による需給悪化懸念や、良好な経済指標発表に伴う米国の利上げペースの加速観測などから、米国の長期金利が一段と上昇基調を強めたこと、世界的に株式市場が軟調に推移するなど市場のリスク回避的な動きが強まったことなどが嫌気され上値の重い展開となりました。
ブラジルは経済成長への期待などもあり上昇に寄与しましたが、年金改革の停滞などからブラジル・レアルは米国ドルに対し下落しました。南アフリカは政治的不透明感が後退したことから債券価格・為替ともに堅調な展開となりました。
当作成期の為替市場は円高米国ドル安となりました。1月の米国財務長官による米国ドル安容認発言に加え、3月に入るとトランプ大統領の保護主義的な通商政策に対する警戒感などから米国ドルが売られ、円が買われる展開となりました。

第23作成期（2018年5月15日～2018年11月12日）
現地通貨建て新成長国債券市場は、作成期首は米国の保護主義的な通商政策への警戒感や、アジア諸国や欧州での政治リスクの高まりなどから軟調に推移しました。その後、グローバル経済に改善が見られたことなどから反転する動きが見られたものの、8月には再び一部の新成長国の政治的不透明感の高まりや米国との貿易摩擦激化への懸念などが嫌気され、経済基盤が脆弱な新成長国を中心に一段と軟調な展開となりました。しかし作成期末にかけては、新成長国への懸念が緩和したことや市場のセンチメントの改善により堅調な展開が見られました。個別国では、トルコにおいては政治不安が台頭したことや米国人牧師の拘束問題を巡り米国による追加制裁や関税引き上げなどが発表されたことが嫌気されたほか、アルゼンチンはIMFへ追加金融支援を要請したことなどが嫌気されました。
当作成期の為替市場は円安米国ドル高となりました。米中貿易摩擦激化への警戒感やトルコ情勢の悪化などを受け円高圧力が強まる局面もありましたが、作成期を通してみると、米国の長期金利上昇に伴う日米金利差拡大や米国株式上昇に伴うリスク選好の動きの中、円安米国ドル高が進行しました。

第24作成期（2018年11月13日～2019年5月13日）
現地通貨建て新成長国債券市場は、作成期首から米中首脳会談への期待感に伴う貿易摩擦懸念の後退等から堅調に推移し、会談後も合意内容や原油価格下落に伴うインフレ圧力の低下などを好感し新成長国債券市場は上昇基調で推移しました。2019年に入り、中国の経済指標悪化等が嫌気される場面もありましたが、米中貿易交渉の進展期待や米国に金融緩和姿勢が見られたことで

堅調を維持し、新成長国の中央銀行も金融緩和傾向を継続したことも下支えしました。個別国では、前作成期に続きトルコが高インフレやGDPのマイナス成長が確認されたことが嫌気されましたが、新政権の発足が期待されたメキシコやブラジルは安定して推移しました。
当作成期の為替市場は円高米国ドル安となりました。12月後半に世界的な株式急落を受け市場のリスク回避姿勢が強まると、質への逃避から円高が急激に進行、円高米国ドル安の展開となりました。その後、FRBが金融政策の正常化を急がない姿勢を示したことでリスク回避姿勢が後退し、良好な米国経済指標発表や堅調な株式市場動向なども受け市場は落ち着きを取り戻し円安基調での推移となりました。作成期末にかけては、日米貿易摩擦の再燃から再び円高の動きとなりました。

第25作成期（2019年5月14日～2019年11月12日）
現地通貨建て新成長国債券市場は、作成期を通して堅調となりました。8月にトランプ米大統領が中国に対して追加関税を課すと発表したことが一時的に嫌気されたものの、全般的には米国の利下げ観測の高まりや、欧州の金融緩和策の長期化期待などを背景にリスク選好の動きとなったこと、世界的な景気減速懸念を背景に新成長各国でも利下げや金融緩和姿勢が継続されたことが下支えとなりました。また、10月には米中貿易交渉を巡り進展の兆しが見られたことも上昇を後押ししました。また、個別国では、インドネシアの国債の格付けが引き上げとなったことや、相対的に堅調なアジア諸国の経済見通しが下支えとなりました。
当作成期の為替市場は小幅に円高米国ドル安となりました。8月に米中貿易交渉を巡る不透明感の高まりを背景としたリスク回避の動きにより円高が急激に進行したものの、相対的に堅調な米国経済や米国金利の上昇などを背景に、作成期末にかけては円の上昇幅を縮小しました。新成長国通貨は、米中貿易交渉の行方に左右され各国まちまちな動きとなりました。ブラジル・レアルは数十年にわたる年金改革が承認された一方、引き続き政治リスクが台頭していることで軟調となりました。

第26作成期（2019年11月13日～2020年5月12日）
現地通貨建て新成長国債券市場は、大幅下落となりました。作成期首から1月までは地政学リスクの高まりが嫌気される場面もあったものの、米中貿易協議の進展や、消費関連セクターを中心に相対的に底堅い米国の経済指標の発表などを背景に、市場がリスク選好の動きとなったことから概ね堅調な推移となりました。その後、1月下旬に中国で新型コロナウイルスの感染が拡大したものの、当初は楽観的に捉えられていたことから、魅力的な利回りが残る新成長国債券への資金流入が続きました。しかし2月下旬には新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大し、これによる世界経済への下押し懸念から市場のリスク回避姿勢が強まりました。さらに3月に入ると、各国で入国制限や非常事態宣言が発動され、世界経済が一段と減速するとの観測が高まり、金融市場全般が一時パニック状態となりました。その後は先進国だけでなく新成長各国でも大規模な金融緩和策や経済対策が迅速に講じられたことが下支えとなりました。
当作成期の為替市場は円高米国ドル安となりました。3月に新型コロナウイルス感染拡大に伴う世界経済の鈍化懸念からリスク回避姿勢が強まり、変動の高い展開となりました。しかし、作成期末にかけては、世界各国で金融・財政政策が講じられたことや、株式市場の反発などを背景に相対的には落ち着いた動きとなりました。新成長国通貨においても、新型コロナウイルス感染拡大に伴うリスク回避姿勢の高まりにより大きく売られました。

第27作成期（2020年5月13日～2020年11月12日）

現地通貨建て新成長国債券市場は、作成期首は多くの国においてロックダウンが緩和され経済活動が徐々に再開されたことや、先進各国の長期金利が低位で推移したことなどが好感され上昇しました。6月に入ると一部の国で新型コロナウイルス感染者数の再増加や、財政赤字の拡大懸念などが嫌気されたことで下落しましたが、その後は、積極的な景気対策や継続的な金融緩和策に下支えされ、10月までは一進一退の動きとなりました。11月に入り米国大統領選挙においてバイデン氏が当選確実となったことでリスク選好となり、作成期首比では上昇して作成期末を迎えました。

当作成期の為替市場は円高米国ドル安となりました。FRBが市場に米国ドルを大量に供給していることや、米国の実質金利がマイナスとなったことなどを背景に米国ドル安が進行しました。新成長国通貨は各国まちまちな展開となる中、トルコ・リラは、トルコが大手格付会社から格下げされたことで大きく下落した一方、南アフリカ・ランドは、南アフリカでの追加経済対策期待などにより上昇しました。

第28作成期（2020年11月13日～2021年5月12日）

当作成期の新成長国債券市場は、2月上旬までは、新型コロナウイルスや変異株による感染が再拡大し、一部地域での外出制限や規制強化が嫌気される場面があったものの、米国で民主党が大統領と上下院で過半数を占める「トリプルブルー」が確定したことでバイデン政権による更なる追加景気対策への期待が高まったことや、主要先進国での新型コロナウイルスワクチンの接種拡大に伴う経済活動正常化への期待感などを背景に上昇しました。しかし2月中旬以降は、景気回復期待を背景とした先進国の長期金利上昇が嫌気されたほか、米国ドル高に伴うインフレ圧力の高まりが嫌気され、市場は下落しました。作成期末にかけては、米国の長期金利が低下したことから新成長国債券市場は上昇に転じたものの、作成期首比では下落しました。

為替市場では作成期を通して概ね円安新成長国通貨高となりました。各国まちまちな展開となる中、ブラジル・レアルは政治リスクの高まりやインフレ懸念などにより12月以降は下落傾向にありましたが、3月以降は政策金利の引き上げや商品価格の上昇が好感され上昇しました。

第29作成期（2021年5月13日～2021年10月22日）

当作成期の新成長国債券市場は、先進国を中心とした経済活動再開による景気回復期待の高まりを背景に上昇する場面も一時的には見られましたが、新成長国を中心としたワクチン接種進展の遅れによる景気回復の遅れが懸念されたことや、世界的なインフレ懸念、さらには作成期末にかけて中国の大手不動産会社の債務問題などが嫌気され下落基調となりました。

為替市場では9月までは概ね円高新成長国通貨安となりましたが、9月下旬以降は主要中銀による金融政策の早期正常化観測やエネルギー価格上昇に伴うインフレ加速懸念などを背景に長期金利が上昇し、日本との金利差拡大などを背景に全般的に円安新成長国通貨高となりました。個別国では、ロシア・ルーブルが資源価格の上昇などを背景に堅調となったほか、インドネシア・ルピアは一部地域で海外旅行の受け入れ再開を決定したことなどを背景に上昇しました。

国内短期債券市場

第1作成期（2007年5月25日～2007年11月12日）
短期金利市場では、夏場にも日銀による利上げが実施されるとの見方が高まったため、作成期首から金利上昇圧力の強い展開となりました。実際に夏場が近づくと米国のサブプライム問題に端を発した金融不安が拡大し、米国では利下げが実施される事態となったため、日本の利上げ観測も後退しましたが、世界的な流動性供給不安から短期金利水準は高止まりしました。各国中央銀行の対応によって、流動性不安が後退した後も期末にかけて短期金利は高水準での推移が続きました。

第2作成期（2007年11月13日～2008年5月12日）
短期金利市場では年度末を越え、世界的に高まっていた流動性不安も沈静化したことから、落ち着いた動きとなりました。国内では日銀短観が景気の減速を示唆する内容となったことなどから、日銀による利下げ観測が浮上したため、緩やかながらも低下基調での推移となりました。その後、米国の信用不安は後退に向かい、インフレ圧力の高まりが顕在化するにつれ、利下げが限定的なものにとどまるとの見方が台頭し、国内の利下げ観測も後退しました。こうした動きを受けて、短期金利は作成期末にかけて狭いレンジ内での動きに終始しました。

第3作成期（2008年5月13日～2008年11月12日）
短期金利市場は利上げ懸念が遠のいたことで安定的に推移していましたが、9月中間期末にかけてグローバル金融危機に伴う金融市場の混乱から一時的に金利は上昇しました。しかしその後、10月末に日銀が利下げを実施したことで、再びマーケット環境は好転しました。6ヵ月短期国債の利回りは0.7%近くまでに一時的に上昇しましたが、利下げ後は、0.4%前半に急低下しました。現時点では日銀による追加的な金融緩和の期待がサポート要因となり、短期国債は安定的に推移しています。

第4作成期（2008年11月13日～2009年5月12日）
短期金利市場は12月には日銀の利下げを受けて年末には3ヵ月短期国債金利は0.2%まで低下しました。その後は年度末にかけて、一時的に0.3%近辺まで上昇する局面がありましたが、景気低迷を背景とする政策金利の低位安定化、及び日銀の企業金融支援オペなど積極的な資金供給といったことがサポート要因となり、再び落ち着きを取り戻した後、3月末は0.25%近辺で終了しました。4月に入ると期末要因が無くなったことで、TIBOR（Tokyo Inter-Bank Offered Rate、東京市場における銀行間取引金利）など市中金利が一段と低下、これを受けて3ヵ月短期国債金利も0.2%台前半で安定的に推移しています。

第5作成期（2009年5月13日～2009年11月12日）
短期金利市場は企業金融支援オペなどの施策による日本銀行の金融緩和効果が浸透したこと、3月の決算期末にかけて一時的に高まっていた企業の資金調達ニーズが一巡したことによる資金余剰の拡大に伴い、5月から7月にかけて短期国債金利は低下基調で推移しました。5月中旬は

3ヵ月短期国債金利は0.2%近辺でしたが、7月初めには0.15%近辺まで低下しました。その後は金利低下余地の乏しくなった短期国債から中長期国債に資金がシフトしたこともあり金利低下は一巡、11月にかけては概ね0.15%から0.20%のレンジで安定的に推移しました。企業の資金需要は低迷を続ける一方、銀行へは引き続き預金が安定的に流入しており、その結果余剰資金が短期国債市場へ流入する状況が継続しています。

第6作成期（2009年11月13日～2010年5月12日）

3ヵ月短期国債金利は11月中、概ね0.15%から0.16%近辺で推移しました。その後、12月に入りドバイ危機などの金融市場の混乱を背景に日銀が短期金利の一段の低下を促す目的で新型オペ導入による金融緩和を実施したことで0.12%近辺まで低下しました。年末にかけては、季節的要因で短期金利がやや上昇する局面がありましたが、1月以降ギリシャ問題を背景に再び金融市場が不安定化、為替も円高基調で推移したことで短期金融市場に資金が流入し、短期金利は再び低下しました。3月には日銀が追加的金融緩和に踏み切り、潤沢に資金を供給したことで年度末にかけては0.11%から0.12%近辺で安定的に推移しました。4月に入ると期末要因が無くなったことで、TIBORなど市中金利が一段と低下しました。5月には銀行などの余剰資金が引き続き流入したことで3ヵ月短期国債金利も0.11%前半まで低下、緩やかな低下基調を維持しています。

第7作成期（2010年5月13日～2010年11月12日）

短期国債金利は日銀の追加金融緩和を背景に緩やかな低下基調で推移しました。5月から7月にかけて3ヵ月短期国債金利は概ね0.11%から0.12%のレンジで推移しました。8月に入り円高株安などの金融市場の混乱を背景に日銀が短期金利の一段の低下を促す目的で新型オペ導入による金融緩和を実施したことで、一時的に0.11%を割り込むレベルまで低下しました。その後、中間期末にかけては、季節的要因で短期金利がやや上昇する局面があり、3ヵ月短期国債金利は概ね0.11%台で推移しました。10月に入り、円高及び景気回復の鈍化を背景に、日銀が政策金利目標を0.1%から0-0.1%に引き下げたことを受けて、一時的には0.10%の前半まで3ヵ月短期国債金利は低下しました。その後は、資金調達コストであるレポ金利が下げ止まり、需給動向がやや緩んだことから、再び0.11%台に上昇して推移しています。

第8作成期（2010年11月13日～2011年5月12日）

短期国債金利は日銀の金融緩和スタンスの継続を背景に緩やかな低下基調で推移しました。11月から12月にかけては、年末に向けて投資家の買いが一時的に手控えられ、3ヵ月短期国債金利は0.10%から0.14%台に上昇する局面もありました。しかし、その後は日銀の潤沢な資金供給を背景に年末越えの資金手当てに対する安心感が広がり、1月再び0.11%を割り込むレベルまで低下しました。2月に入り、利付国債やユーロ円金利先物売り圧力が、短期国債市場にも波及し、3ヵ月短期国債金利は0.11%台までやや上昇して推移しました。3月に入ると、東日本大震災や原発事故を背景に、日銀が追加金融緩和を実施、決算期末を前に大量の資金供給を行ったことを受けて、3ヵ月短期国債金利は一時的に0.10%を割り込む水準まで低下する局面もありました。4月に入ると、短期国債への需要がやや後退、日銀の大規模な資金供給も一巡したことを受けて、3ヵ月短期国債金利が0.11%台に上昇しましたが、売り一巡後は銀行の期初の買いに支えられ、5月にかけては概ね0.10%台で安定して推移しました。

第9作成期（2011年5月13日～2011年11月14日）

短期国債金利は日銀の金融緩和スタンスの継続を背景に概ね安定的に推移しました。5月から6月にかけては、資金余剰を背景に3ヵ月短期国債金利は0.10％で安定的に推移しました。その後、9月にかけては国内投資家に加えて円高を背景とした海外の中央銀行などの資金も流入、証券会社が在庫の手当てを急いだこともあり一時的に0.10％を割り込むレベルまで低下する局面もありました。10月に入ると海外投資家の需要が減少したことに加えて、銀行の資金調達意欲がやや高まり証券会社の在庫が増加したことなどから再び0.10％台で推移しました。もっとも、10月には日銀の追加金融緩和を実施したこともあり、資金の余剰感は強く、国内投資家の買い意欲にも変化は無かったことで、概ね0.10％台で安定的に推移しました。11月に入ると、良好な需給を背景に再び0.10％を割れる局面もありましたが、このレベルでは国内投資家の買い意欲は弱く、海外投資家の運用圧力も後退しつつあったことから、再び0.10％台に乗せた水準で安定的に推移しました。

第10作成期（2011年11月15日～2012年5月14日）

短期国債金利は日銀の金融緩和スタンスの継続を背景に概ね安定的に推移しました。2011年11月には、良好な需給を背景に再び0.10％を割れる局面もありましたが、その後は海外投資家の運用圧力も後退しつつあったことから、再び0.10％台に乗せた水準で推移しました。12月から2012年1月にかけても、欧州債務問題を背景とする内外余剰資金の流入により、0.10％台で安定的な推移を示しました。2月には日銀が基金オペの拡大による追加緩和を実施、これを機に円高が一服、為替が一時的に円安基調で推移したことから、海外投資家による短期国債の売却が一部見られたものの、国内投資家による需要は底堅く、引き続き0.10％台で推移しました。3月以降は円安も一服、4月には日銀によるさらなる追加緩和が実施されたことで、長期国債の2-3年金利も大幅に低下、資金余剰の高まりから短期国債金利にも低下圧力がかかり、5月に入ると再び0.10％割れをうかがう展開になっています。

第11作成期（2012年5月15日～2012年11月12日）

短期国債金利は日銀の金融緩和スタンスの継続を背景に概ね安定的に推移しました。2012年5月には、3ヵ月短期国債は良好な需給を背景に0.10％を割れるレベルで推移していましたが、月末にかけては在庫の積み上がりからやや軟調に推移する局面もありました。6月に入ると国債大量償還による資金も流入、マーケットは落ち着きを取り戻しましたが、一方で外資系証券が入札で応札に慎重だったこともあり、一時的には0.10％で取引される局面もありました。7月に入ると6月期明けの在庫需要が高まり、加えて日銀が短期国債オペの下限0.1％撤廃を含む追加緩和を実施したこともあり、3ヵ月金利は再び0.1％以下で推移しました。8月に入ると、6ヵ月や1年といった長めの短期国債の需要が高まり、金利低下圧力がかかる一方で、発行量の多い3ヵ月短期国債は在庫が多いことから動きが鈍く、概ね0.10％近辺で推移しました。9月に入ると、国債の大量償還を控えて再び、短めの短期国債に需要が集まり、3ヵ月金利は概ね0.1％近辺で安定的に推移しました。10月には日銀が短期国債の買い入れ増額を発表しましたが、特段の反応はなく、3ヵ月金利は0.1％近辺で安定的に推移しました。11月に入ると海外投資家からの資金も入り始め、需給動向がやや改善、概ね0.1％前後で推移しています。

第12作成期（2012年11月13日～2013年5月13日）
短期国債金利は日銀の金融緩和の思惑でやや不安定な動きを示しました。2012年11月から12月にかけては、3ヵ月短期国債は良好な需給を背景に0.10％近辺で安定的に推移しました。12月末にかけては証券会社の持ち高調整売りも入りましたが、0.09％台で底堅く推移しました。2013年1月に入ると日銀の付利引き下げや短期国債の追加購入の思惑が強まり、1年など長めのゾーン中心に一段と金利低下圧力がかかり始めました。3ヵ月短期国債も金利低下が進み、0.08％台で取引される局面もありました。2月に入ると投資家の買いが膨らみ、利回り低下が一段と進みました。3ヵ月金利は黒田新日銀総裁を中心とする新体制の人事案が固まったこともあり、月末にかけて0.06％まで低下しました。3月に入ると、日銀新体制のもと、大胆な金融緩和の実施観測が拡がり、3ヵ月金利は0.04％台と2006年以来の低水準まで低下しました。4月初旬に日銀の長期国債の大規模購入を軸とする「異次元緩和」が実施されましたが、一方で付利引き下げ観測は後退、失望感から短めの金利は上昇に転じました。3ヵ月金利は昨年末の水準まで一気に修正が行われましたが、この水準では投資家の買いが入り始め、日銀の潤沢な資金供給を受けて安定を取り戻し、5月に入り概ね0.09％台で推移しています。

第13作成期（2013年5月14日～2013年11月12日）
短期国債金利は日銀の金融緩和継続を背景に、0.10％を下回る水準で推移しました。
3ヵ月金利は、2013年5月初旬では0.09％台で推移していましたが、月末にかけては日銀の短期国債買入、及び海外投資家の買いに支えられて、0.08％を一時割り込む水準まで金利が低下しました。6月に入ると需給がやや軟化して月末にかけては、0.09％台まで金利が上昇して取引を終了しました。7月から8月にかけては、日銀の買いオペにより需給が引き締まり、再び金利が低下局面に入り、8月末にかけては、0.09％を割り込む水準まで、金利が緩やかに低下しました。9月に入ると、中間期末に伴う需要が拡大したことを背景に、金利低下に拍車がかかり、月末にかけては、一時0.02％台まで金利が低下しました。10月に入ると、中間期末の需要が一巡し、金利は上昇基調で推移しました。3ヵ月金利は一時0.07％を超えるレベルまで上昇しましたが、この水準では買い需要が確認され、0.06％台に金利が低下して月末の取引を終了しました。11月に入り再び需給が引き締まり、概ね0.05％台で推移しています。

第14作成期（2013年11月13日～2014年5月12日）
短期国債金利は日銀の金融緩和継続を背景に、0.10％を下回る水準で推移しました。
3ヵ月金利は、2013年11月は日銀オペにより、在庫が吸収されたことに加えて、海外投資家の買いも加わり、一時的には0.03％台まで低下する局面もありました。もっとも、このレベルでの投資家の買い需要は限定的であり、日銀のオペがやや減額されることが意識されたこともあり、最終的には0.05％近辺で11月末は終了しました。12月に入ると、年末の在庫調整を背景に緩やかに金利は上昇基調で推移して、最終的には0.06％近辺で取引を終了しました。日銀による国債買い入れがサポートとなり、金利上昇幅は限定的でした。2014年1月は0.06％近辺でスタートした後、好需給に加えて、海外投資家の買いも加わり1月末にかけては0.05％近辺まで金利が低下して終了しました。2月に入っても同様に、日銀オペや銀行の担保需要を背景とする好需給に支えられて緩やかに金利が低下しました。日銀の貸出支援オペ拡充から短期国債買い入れ減額観測が広がり、一時的に売られる場面もありましたが、海外投資家の旺盛な需要に支えられて、最終的には

0.035％近辺まで金利が低下して終了しました。3月は0.035％近辺でスタートした後、期末を意識した投資家の旺盛な需要に支えられ、一時的には0.02％台に金利が低下する局面もありました。その後は期末通過後の需給緩和に対する懸念も台頭して、最終的には0.03％近辺で3月末を終了しました。4月に入ると、期末の特殊要因が剥落して金利はやや上昇基調で推移しました。4月初旬0.03％台でスタートした後、需給の軟化を反映して0.06％まで上昇しました。その後は4月末にかけては日銀が買いオペを増額したこともあり、やや落ち着きを取り戻したものの、ディーラーの在庫が重たく、最終的に0.06％台で月末を終了しました。5月に入ると海外投資家などの買いが膨らみ、需給が改善、5月中旬には3ヵ月短期国債金利は0.04％台まで低下して推移しています。

第15作成期（2014年5月13日～2014年11月12日）

短期国債金利は日銀の金融緩和継続と海外投資家を始めとする堅調な需要を背景に、低水準で推移しました。

3ヵ月金利は、5月中旬に0.03％台でスタートした後、日銀のオペ減額観測が広がり、月末にかけては0.05％台に上昇しました。6月に入ると、国債の大量償還も意識され、再び0.05％を割り込んでスタートしました。四半期末を控えて金融機関の余剰資金も流入し、6月中旬には0.02％台まで金利が低下しました。その後、6月末にかけては急速な金利低下への警戒感からやや戻して、0.03％台近辺で月末の取引を終了しました。7月に入ると期末要因が剥落して3ヵ月金利は一時的に0.05％台まで上昇しました。しかしその後は日銀の買いオペもサポート要因となり、金利低下に転じることになりました。ショートカバーも巻き込み、一時的に金利が0％近辺まで低下する局面もありました。しかし、その後は国内銀行が期間の短い利付債に資金をシフトさせたこともあり、再び0.03％台に戻しました。8月に入ると日銀のオペ増額などに伴う好需給を背景に一時的には0.02％を割り込む水準まで金利が低下する局面もありました。しかしこの水準での投資家需要は乏しく、8月末にかけてはやや軟調に推移して、金利は0.03％台に上昇して月末を迎えました。9月は、月初0.03％台でスタートした後、好需給を背景に低下傾向で推移しました。9月末にかけては期末要因から銀行の買い需要も高まり、日銀オペがマイナスになったことも相まって、マイナス金利をつける場面もありました。その後、期末要因の剥落を織り込む形でやや需給が軟化して、金利は0％近辺に上昇して月末の取引を終了しました。10月は0％近辺でスタートした後、日銀が3.5兆円という1回当たりでは過去最大の買入を行った結果、再び金利低下を探る展開となりました。10月末にかけては、海外投資家の買いも底堅く、マイナス金利で推移する状況が続きました。しかしながら、10月末に日銀が追加緩和を実施、長期国債の買入を増加させる一方で、短期国債の買入については抑制的になるとの思惑から、ややプラス圏に戻す展開となりました。11月に入ると、月初は一時的にプラス金利で推移する場面もありましたが、引き続き短期国債の需要は底堅く、旺盛な海外勢の需要を背景に再びマイナス金利で推移する状況が続いています。

第16作成期（2014年11月13日～2015年5月12日）

短期国債3ヵ月金利は日銀の積極的な金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて、基本的には低位安定基調で推移しました。良好な需給を背景に0％もしくはマイナス金利で推移する状況が続きました。

第17作成期（2015年5月13日～2015年11月12日）
短期国債3ヵ月金利は日銀の積極的な金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて、金利は低下基調で推移しました。良好な需給を背景に0%もしくはマイナス金利で推移する状況が続きました。

第18作成期（2015年11月13日～2016年5月12日）
短期国債3ヵ月は日銀の積極的な金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて、金利は低下基調で推移しました。2016年1月の日銀のマイナス金利政策導入決定後はさらにマイナス幅を深めており、5月に入り、マイナス0.2%台で推移しています。

第19作成期（2016年5月13日～2016年11月14日）
短期国債3ヵ月は日銀の積極的な金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて、金利はマイナス圏で推移しました。今年5月にマイナス0.2%台で推移した後、9月末にかけてはマイナス0.35%近辺まで低下しました。その後は、マイナス金利深堀りが見送られたこともあり、マイナス0.20%後半に金利がやや上昇して推移しています。

第20作成期（2016年11月15日～2017年5月12日）
短期国債3ヵ月は日銀の積極的な金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて、金利は引き続きマイナス圏で推移しました。2016年12月末にかけては、需給のタイト化により、金利は一時マイナス0.4%近辺まで低下しました。その後2017年に入ると、日銀の短期国債買入れが減額されたこともあり、需給が緩み、4月にはマイナス0.1%近辺まで金利が上昇する局面がありました。その後5月にかけては、市場は落ち着きを取り戻し、マイナス0.1%台で推移しています。

第21作成期（2017年5月13日～2017年11月13日）
短期国債3ヵ月は金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて、金利は引き続きマイナス圏で推移しました。2017年5月にマイナス0.10%台でスタートしましたが、日銀オペ減額による需給の軟化により、金利は一時マイナス0.05近辺まで上昇しました。その後、海外投資家の買いもあり、市場は落ち着きを取り戻し、マイナス0.10%台で推移しています。

第22作成期（2017年11月14日～2018年5月14日）
短期国債3ヵ月は金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて、金利は引き続きマイナス圏で推移しました。11月にはマイナス0.2%台で推移していましたが、その後は日銀のオペ減額もあり、金利水準を切り上げる展開となりました。1月にはマイナス0.1%台前半まで金利が上昇する局面もありましたが、海外投資家の買いもあり市場は落ち着きを取り戻し、作成期末は概ねマイナス0.10%台で推移しました。

第23作成期（2018年5月15日～2018年11月12日）
短期国債3ヵ月は金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて、金利は引き続きマイナス圏を維持しました。2018年5月から9月にかけては、概ねマイナス0.1%近辺で推移しましたが、

その後は海外投資家の買い需要の高まりから、金利水準を切り下げる展開となりました。10月末にかけてはマイナス0.3%台前半まで金利が低下する局面もありましたが、作成期末は概ねマイナス0.2%台で推移しています。

第24作成期（2018年11月13日～2019年5月13日）
短期国債3ヵ月金利は日銀の金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて引き続きマイナス圏を維持しました。2018年11月には、海外投資家の買いによる需給の引き締まりからマイナス0.3%近辺まで金利が低下しましたが、その後は需給の緩和から金利がやや上昇する展開となりました。2019年1月にはマイナス0.1%台前半まで金利が上昇する局面もありましたが、その後は概ねマイナス0.1%からマイナス0.2%のレンジで推移しています。

第25作成期（2019年5月14日～2019年11月12日）
短期国債3ヵ月金利は日銀の金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて引き続きマイナス圏を維持しました。2019年5月にマイナス0.1%台でスタートした後、需給の悪化もあり、8月にかけては一時的にマイナス0.1%を上回る局面もありました。その後は、日銀の利下げ期待から金利は低下に転じ、9月末にかけてはマイナス0.3%を下回る水準まで金利が低下しました。もっとも、実際には日銀の利下げは見送られたことから、11月ではマイナス0.1%台で推移しています。

第26作成期（2019年11月13日～2020年5月12日）
短期国債3ヵ月金利は日銀の金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて引き続きマイナス圏を維持しました。作成期中の中心レンジは概ねマイナス0.10%からマイナス0.30%でした。

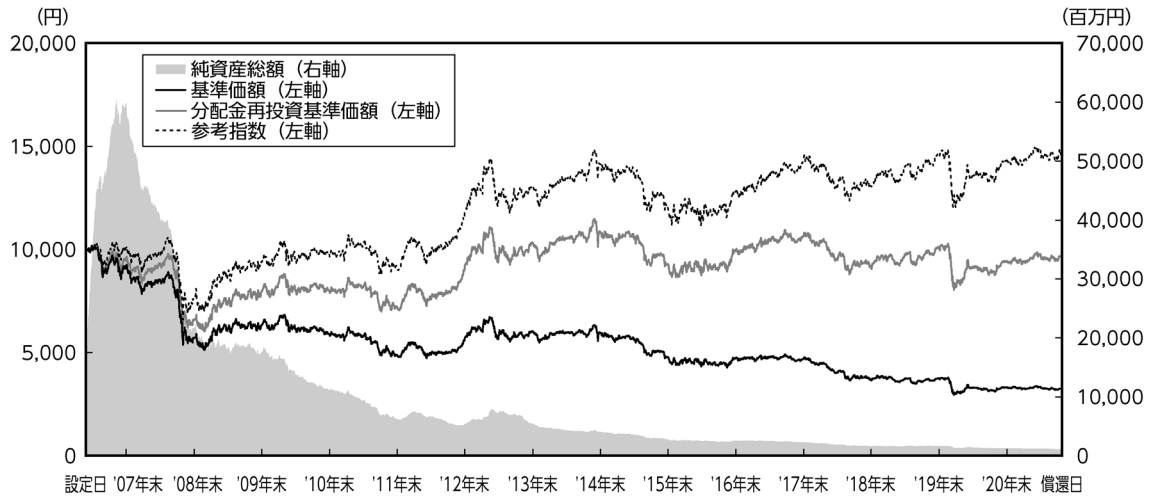
第27作成期（2020年5月13日～2020年11月12日）
短期国債3ヵ月金利は、大型景気対策に伴う国債大量発行により需給が軟化、金利がやや上昇しました。基本的なレンジはマイナス0.05%からマイナス0.15%で推移しました。金利上昇局面では、日銀の金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて引き続きマイナス圏は維持しました。

第28作成期（2020年11月13日～2021年5月12日）
短期国債3ヵ月金利は、日銀の金融緩和及び海外投資家の買いに支えられてマイナス圏を維持、概ねマイナス0.10%近辺で推移しました。

第29作成期（2021年5月13日～2021年10月22日）
短期国債3ヵ月金利は、日銀の金融緩和及び海外投資家の買いに支えられてマイナス圏を維持、概ねマイナス0.10%近辺で推移しました。

設定以来の運用経過　(2007年5月25日～2021年10月22日)

基準価額等の推移



(注1)　分配金再投資基準価額は、収益分配金（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。
(注2)　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。従って、各お客様の損益の状況を示すものではありません。
(注3)　参考指数はJPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド指数(円ベース)です。設定時の基準価額をもとに指数化しています。

基準価額の主な変動要因

第1作成期（2007年5月25日～2007年11月12日）
<主な下落要因>
（期間：2007年7月中旬～2007年8月中旬）
米サブプライム問題の世界的な波及により、新成長国債券を始めとしたリスク資産から資金流出が起こったことと、円キャリートレード(低金利の円を調達して高金利通貨で運用し、金利差を追及する取引)の解消が進んだため現地通貨に対して急激に円高が進行したこと。
<主な上昇要因>
（期間：2007年9月上旬～2007年10月上旬）
・米サブプライム問題で起きた世界的な信用不安に対しFRBが積極的に金融緩和を実施したことなどから、市場に流動性が再び供給され、新成長国市場への資金流入が起きたこと。
・円キャリートレードが再び活発化し、現地通貨に対して円安が進行したこと。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第1期～第5期

それぞれ65円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第2作成期（2007年11月13日～2008年5月12日）
＜主な下落要因＞
（期間：2008年1月上旬～中旬）
・米国経済指標の悪化や米大手金融機関における巨額損失の発表を受けて、景気後退懸念が高まり、追加利下げ観測が強まったため、現地通貨に対して急激な円高が進んだこと。
（期間：2008年2月下旬～3月中旬）
・米国の景気減速を示す経済指標が続出したことに加え、米大手金融機関に対する緊急資金支援の報道などを受けて信用不安懸念が高まり、再び円キャリートレードの解消が進んだため、現地通貨に対して急激な円高が進んだこと。
＜主な上昇要因＞
（期間：2007年11月下旬～12月下旬）
・米サブプライム問題で起きた世界的な信用不安に対しFRBが積極的に金融緩和を実施したことなどから、市場に流動性が再び供給され、新成長国市場への資金流入が起きたこと。
・円キャリートレードが活発化し、現地通貨に対して円安が進行したこと。
（期間：2008年3月中旬～作成期末）
・米国の追加利下げや信用不安に対するFRBの積極的な対応を好感し、市場では世界的な信用収縮問題が最悪期を脱したとの見方が広がり、新成長国市場への資金流入が起きたこと。
・円キャリートレードが再び活発化し、現地通貨に対して円安が進行したこと。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第6期～第11期それぞれ65円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第3作成期（2008年5月13日～2008年11月12日）
＜主な下落要因＞
（期間：2008年8月上旬～10月下旬）
・米住宅金融大手の公的管理決定や大手投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻などによる米金融不安の広がりにより、新成長国債券を始めとしたリスク資産から資金流出が起こったこと
・円キャリートレードの解消が進んだため現地通貨に対して円高が進行したこと
＜主な上昇要因＞
（期間：作成期首～8月上旬）
資源価格上昇の恩恵を受ける新成長国債券市場を中心に堅調に推移する中、現地通貨に対して円安が進行したこと
（期間：2008年10月下旬～作成期末）
世界的な協調利下げや金融機関への資本注入などにより、一旦新成長国債券市場が落ち着きを示したことから買い戻しが入る中、急激な円高の動きが修正されたこと

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第12期～第17期それぞれ65円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第4作成期（2008年11月13日～2009年5月12日）
<主な上昇要因>
（期間：2009年2月下旬～作成期末）
・米国を始めとした先進各国で実施された金融・経済対策等の効果によって、悪化する世界経済の先行きに改善の兆しが見え始めたことで、投資家のリスク許容度が向上し、現地通貨建て新成長国市場に資金が流入し、債券、通貨共に上昇したこと。
<主な下落要因>
（期間：2009年1月上旬～2月中旬）
・ポーランド、ハンガリー等の東欧通貨が対外債務返済に対する懸念から急激に売り込まれたことに加え、円高米国ドル安を受けて全般的に新成長国通貨が弱含んだこと。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第18期～第19期はそれぞれ65円、第20期～第23期はそれぞれ40円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第5作成期（2009年5月13日～2009年11月12日）
<主な上昇要因>
（期間：2009年7月中旬～8月上旬）
・米国企業の好調な決算発表などから世界的に株式市場が上昇する中、投資家のリスク許容度が改善したことから新成長国債券市場に資金が流入し、債券、通貨共に上昇したこと。
（期間：2009年10月上旬～10月下旬）
・エネルギー等の資源価格の上昇により、ブラジルなどの資源産出国の債券、通貨市場が共に上昇したこと。
<主な下落要因>
（期間：2009年8月中旬～10月上旬）
・米国の実質ゼロ金利政策の継続によりドルキャリー・トレードが活発化したため、円高米国ドル安が進行し、米国ドルと類似した通貨の動きを示す新成長国通貨が下落したこと。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、40円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第6作成期（2009年11月13日～2010年5月12日）
＜主な上昇要因＞
（期間：2009年12月上旬～2010年1月上旬）
・FRBの金融緩和政策からの出口戦略への思惑などから円安米国ドル高が進行する中、資源価格の上昇を背景にした新成長国債市場への資金流入を受けて債券、通貨が上昇したことが基準価額の上昇要因となりました。
（期間：2010年2月下旬～4月下旬）
・ギリシャの財政悪化問題に関する支援策が欧州委員会から提示されたことを受けて、再び新成長国債市場などリスク性資産への資金流入が拡大し、債券、通貨が上昇したことが基準価額の上昇要因となりました。
＜主な下落要因＞
（期間：2010年1月上旬～2月上旬）
・ギリシャの財政悪化問題や米国の金融取引規制法案発表、そして中国での金融引き締め政策実施などにより世界的に株式などのリスク性資産が下落する中、ドルキャリー・トレード解消の動きから新成長国通貨などの高金利通貨が売られ円高が進行したことが基準価額の下落要因となりました。
（期間：2010年4月下旬～作成期末）
・ギリシャの財政危機に端を発した欧州周辺国のソブリンリスクの顕在化により投資家のセンチメントが悪化し、世界的に質への逃避の動きが強まる中、新成長国の通貨や債券が売られ円高が進行したことが基準価額の下落要因となりました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、40円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第7作成期（2010年5月13日～2010年11月12日）
＜主な下落要因＞
（期間：作成期首～10月下旬）
・ギリシャの財政危機に端を発した欧州周辺国のソブリンリスクの顕在化により投資家のセンチメントが悪化し、世界的に「質への逃避」の動きが強まる中、新成長国の通貨が売られ円高が進行したことが基準価額の下落要因となりました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第36期～第41期それぞれ40円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第8作成期（2010年11月13日～2011年5月12日）
＜主な上昇要因＞
（期間：2010年3月中旬～4月中旬）
・日本の震災を受けて世界的な規模でリスク性資産から急激に流出した投資資金が現地通貨建て

新成長国債券市場に回帰したことに加え、ECBの利上げにより対米国ドルで上昇するユーロに連れてCEEMEA(中・東欧、中東、アフリカ)地域の通貨が上昇したこと、更には震災直後に急激に円高米国ドル安が進んだことから、日米欧の協調介入により円安米国ドル高が進行したことなどが基準価額の上昇要因となりました。

＜主な下落要因＞

(期間：2010年4月中旬～作成期末)

・QE2(追加的な量的金融緩和策)が予定通り6月に終了した後も雇用の本格的な回復が見られるまでは政策金利の引き上げは実施されないとの観測から、円高米国ドル安が進行したことなどが基準価額の下落要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第42期～第47期それぞれ40円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第9作成期（2011年5月13日～2011年11月14日）

＜主な下落要因＞

(期間：2011年7月上旬～8月中旬)

・欧州債務危機の拡大や米国連邦債務の上限引き上げ交渉難航、それに続く米国長期国債の格下げなどから世界経済の先行きに対する懸念が高まり、相対的に安全逃避通貨としての円が買われ、新成長国通貨に対して円高が進行したことなどが基準価額の下落要因となりました。

(期間：2011年9月上旬～10月上旬)

・ギリシャなど欧州の債務問題が再燃したことや欧米経済の先行きに対する悲観的な見方が広がったことなどから、米国を始め先進国の国債への資金シフトが加速し、新成長国の債券、通貨が共に売られたことなどが基準価額の下落要因となりました。

＜主な上昇要因＞

(期間：2011年10月上旬～11月上旬)

・欧州債務問題に対しギリシャ救済策の合意がなされたことや発表された米国経済指標が予想を上回る結果となったことなどから世界経済の底割れに対する懸念が和らいだため、ブラジルやポーランドなどのラテンアメリカ、東欧市場に資金が流入し、新成長国の債券、通貨が買われたことなどが基準価額の上昇要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第48期～第53期それぞれ40円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第10作成期（2011年11月15日～2012年5月14日）

＜主な上昇要因＞

(期間：2012年1月上旬～3月中旬)

・米国景気が底堅く推移する中、中国など新興国がインフレの落ち着きから金融緩和に転じたこと

などを受けて、世界的に新成長国市場を含むリスク性資産へ資金が流入したことや日銀の追加的な金融緩和などから為替市場で円安が続いたことが基準価額の上昇要因となりました。

＜主な下落要因＞

(期間：2012年3月下旬～作成期末)

・発表された米国雇用統計が予想を下回ったことやギリシャ総選挙の結果により緊縮財政実施に対する懸念が広がったことなどから、相対的に安全な通貨への資金シフトが起き、新成長国通貨に対して円高が進行したことなどが基準価額の下落要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第54期～第59期それぞれ40円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第11作成期（2012年5月15日～2012年11月12日）

＜主な上昇要因＞

(期間：2012年6月上旬～10月下旬)

・ECBによるOMTの発表や米国でのQE3の実施などにより、世界的に株式等のリスク性資産に資金が流入する中、新成長国債券の利回りが低下基調で推移したことなどが基準価額の上昇要因となりました。

＜主な下落要因＞

(期間：作成期首～2012年6月上旬)

・欧州債務問題への懸念が高まる中、世界的にリスクオフの動きが活発化した結果、6月初めにかけて新成長国から資金が流出し、新成長国通貨に対して円高が進行したことなどが基準価額の下落要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第60期～第62期それぞれ40円、第63期～第65期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第12作成期（2012年11月13日～2013年5月13日）

＜主な上昇要因＞

(期間：作成期首～2013年3月中旬)

・ECBによるOMTやFRBによるQE3、更には米国「財政の崖」問題の回避などを受けて、世界的にリスク性資産に資金が流入する中、新成長国債券の利回りが低下傾向にあったことや新成長国通貨に対し円安が進行したことなどが基準価額の上昇要因となりました。

(期間：2013年4月上旬～作成期末)

・日銀の異次元緩和によって日本からの外債投資が増加するのではないかとの思惑から、新成長国債の利回りが大幅に低下したことに加え、新成長国通貨に対して急激な円安が進行したことなどが基準価額の上昇要因となりました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第66期～第71期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第13作成期（2013年5月14日～2013年11月12日）
<主な下落要因>
（期間：作成期首～2013年8月下旬）
・5月のバーナンキFRB議長の発言をきっかけに、量的金融緩和の早期縮小観測が台頭したことから新成長国からの投資資金の引き揚げが加速し、さらにシリア情勢の緊迫も相まって、新成長国債の利回りが大幅に上昇する中、新成長国通貨に対し円高が進行したことなどが基準価額の下落要因となりました。
<主な上昇要因>
（期間：2013年9月上旬～10月下旬）
・シリア問題に対するセンチメント改善や発表された中国の経済指標が堅調であったこと、9月のFOMCにおいて、マーケットの予想外に緩和縮小が見送られたことなどから、新成長国債の利回りが低下する中、円が新成長国通貨に対して下落基調で推移したことなどが基準価額の上昇要因となりました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第72期～第77期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第14作成期（2013年11月13日～2014年5月12日）
<主な上昇要因>
（期間：2014年2月上旬～作成期末）
・新成長国通貨が全般的に下落したことを受けて、トルコ中央銀行や南アフリカ準備銀行などが利上げに踏み切ったことから反発に転じました。また、脆弱な5通貨と称されるブラジル、インド、インドネシア、トルコ、南アフリカの中で、南アフリカ以外の国の経常収支が改善に向かったこと、インドやインドネシアにおいて実施予定の選挙を通じて政治改革が進むとの見方が広まったことから新成長国債の利回りが低下基調で推移したこと、などが基準価額の上昇要因となりました。
<主な下落要因>
（期間：2013年12月下旬～2014年2月上旬）
・12月のFOMCにおいて量的金融緩和の段階的縮小開始が決定されたこと、また1月下旬にアルゼンチン・ペソの急落や中国経済に対する先行きへの懸念が広まったことなどから新成長国からの投資資金の引き揚げが加速し、新成長国債の利回りが大幅に上昇する中、新成長国通貨に対し円高が進行したことなどが基準価額の下落要因となりました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第78期～

第83期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第15作成期（2014年5月13日～2014年11月12日）

＜主な上昇要因＞

（期間：2014年8月中旬～9月上旬）

・現地通貨建て新成長国債券市場はウクライナ問題をめぐる欧米とロシア間の制裁強化の動きや米国における早期利上げ観測の高まりなどから上値の重い展開となりましたが、為替市場において、新成長国通貨に対して円安が進行したことが基準価額の上昇要因となりました。

＜主な下落要因＞

（期間：2014年7月下旬～8月上旬）

・現地通貨建て新成長国債券市場がマレーシア航空機撃墜をめぐるウクライナ情勢の緊迫化などを受けて軟調となったことが基準価額の下落要因となりました。

（期間：2014年9月下旬～10月中旬）

・世界経済の先行き不透明感が広まる中、市場のリスク回避姿勢が強まり、現地通貨建て新成長国債券市場からも資金が流出したことに加え、為替市場において安全資産とされている円が買われる展開となったことが基準価額の下落要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第84期～第89期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第16作成期（2014年11月13日～2015年5月12日）

当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）が下落したことが基準価額の下落要因となりました。一方で為替市場において円安米国ドル高が進行したことが基準価額を下支えする要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第90期～第95期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第17作成期（2015年5月13日～2015年11月12日）

当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）が下落したことが基準価額の下落要因となりました。一方で為替市場において円安米国ドル高が進行したことが基準価額を下支えする要因となりました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第96期～第101期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第18作成期（2015年11月13日～2016年5月12日）
当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）が下落したことや、為替市場において円高米国ドル安が大幅に進行したことなどがマイナス要因となり、基準価額は下落しました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第102期～第107期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第19作成期（2016年5月13日～2016年11月14日）
当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）が上昇したことが主なプラス要因となりましたが、為替市場において円高米国ドル安が進行したことが主なマイナス要因となり、基準価額は小幅下落となりました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第108期～第113期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第20作成期（2016年11月15日～2017年5月12日）
当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）の価格が上昇したことに加え、為替市場において円安米国ドル高が進行したことが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第114期～第119期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第21作成期（2017年5月13日～2017年11月13日）
当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）の価格が上昇した

一方、為替市場において小幅に円高米国ドル安となったことが主なマイナス要因となり、基準価額は小幅上昇にとどまりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第120期～第125期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第22作成期（2017年11月14日～2018年5月14日）

当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）の価格が上昇した一方、為替市場において円高米国ドル安となったことが主なマイナス要因となり、基準価額は下落しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第126期～第131期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第23作成期（2018年5月15日～2018年11月12日）

為替市場において円安米国ドル高が進行したことが基準価額を下支えしたものの、当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）の価格が下落したことが基準価額の主な下落要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第132期～第137期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第24作成期（2018年11月13日～2019年5月13日）

当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）の価格はほぼ変わらずとなったものの、為替市場において円高米国ドル安が進行したことが主なマイナス要因となり、基準価額は若干の下落となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第138期～第143期それぞれ30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第25作成期（2019年5月14日～2019年11月12日）
為替市場において円高米国ドル安が進行したことが主なマイナス要因となったものの、当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）の価格が上昇したことで、基準価額は上昇しました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第144期～第146期それぞれ30円、第147期～第149期それぞれ15円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第26作成期（2019年11月13日～2020年5月12日）
当作成期間は、2月後半以降のコロナショックの影響を受け、為替市場において円高米国ドル安が進行したことに加え、当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）の価格が大幅下落となったことで基準価額は下落しました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第150期～第155期それぞれ15円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第27作成期（2020年5月13日～2020年11月12日）
当作成期間は、新型コロナウイルス感染拡大の第2波への警戒感から、現地通貨建て新成長国債券市場の回復速度は緩やかだったものの、引き続き大規模な金融緩和策や経済対策に下支えされながら概ね堅調に推移したことから、当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）の価格が上昇したことで基準価額は上昇しました。

●分配金の状況
当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第156期～第161期それぞれ15円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第28作成期（2020年11月13日～2021年5月12日）
当作成期間は、引き続き新型コロナウイルスや変異株による感染拡大が懸念される中、先進各国で新型コロナウイルスのワクチン接種が開始され、経済活動正常化期待の高まりにより作成期首から上昇基調で推移しました。2月中旬以降は米国長期金利の上昇が嫌気されたことなどにより下落基調となり、当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資

信託）の価格は前作成期末比ではほぼ変わらずとなりました。一方、為替市場において、多くの通貨が円安新成長国通貨高となったことから、当ファンドの基準価額は上昇しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第162期～第167期それぞれ15円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第29作成期（2021年5月13日～2021年10月22日）

当作成期間は、6月中旬までは、先進国を中心とした新型コロナウイルスのワクチン接種進展に伴う経済活動再開による景気回復期待の高まりを背景に上昇しましたが、その後は、新成長国を中心に同ワクチン接種進展の遅れによる景気回復の遅れが懸念されたことや、世界的なインフレ懸念、中国の大手不動産会社の債務問題などが嫌気され、当ファンドの投資対象であるパインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド（アイルランド籍／米国ドル建て外国投資信託）の価格は下落しました。一方、為替市場において、日米金利差拡大観測を背景に9月下旬以降、円安米国ドル高となったことから、当ファンドの基準価額は作成期首比では上昇しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りましたインカム収入を中心に、第168期～第172期それぞれ15円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

分配原資の内訳　　(単位：円・%、1万口当たり、税引前)

項　　目	第168期	第169期	第170期	第171期	第172期
	2021年5月13日～2021年6月14日	2021年6月15日～2021年7月12日	2021年7月13日～2021年8月12日	2021年8月13日～2021年9月13日	2021年 9月14日～2021年10月12日
当期分配金	15	15	15	15	15
(対基準価額比率)	0.443	0.455	0.459	0.459	0.459
当期の収益	15	－	－	15	－
当期の収益以外	－	15	15	－	15
翌期繰越分配対象額	911	896	881	945	931

(注1)　「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」と「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益(含、評価益)」から、それぞれ当期の分配に充当した額の合計を表示しています。なお、「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。

(注2)　当期分配金の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3)　当ファンドが主要投資対象としている「パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド」は年4回分配型のファンドです。

●運用経過

◆パインブリッジ現地通貨建て新成長国債インカムオープン＜毎月分配型＞
当ファンドの運用方針に基づき運用を行いました。2021年10月22日の当ファンドの償還に向けてポートフォリオの現金化を図りました。
◆パインブリッジ・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド
当ポートフォリオは発行国の財務力、経済成長率などのファンダメンタルズ要因と、個別銘柄の直接利回り、最終利回り、バリュエーション、流動性などの各種分析に基づき、割安と判断される現地通貨建て新成長国債へ投資を行い、分散投資を図りました。
◆短期債マザーファンド
当ファンドの運用方針に基づき運用を行いました。2021年10月21日の当ファンドの償還に向けてポートフォリオの現金化を図りました。

受益者のみなさまには、長い間ご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細　(2021年5月13日～2021年10月22日)

項　目	第168期～第173期 (2021.5.13～2021.10.22)		項 目 の 概 要
	金　額	比　率	
信託報酬	21円	0.639%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は3,290円です。
(投信会社)	(7)	(0.214)	委託した資金の運用、交付運用報告書等の作成、ファンドの監査等の対価
(販売会社)	(13)	(0.393)	交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(1)	(0.032)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
その他費用	0	0.002	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)	(0)	(0.002)	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・資産の移転に要する費用
(その他)	(0)	(0.001)	
合　計	21円	0.641%	

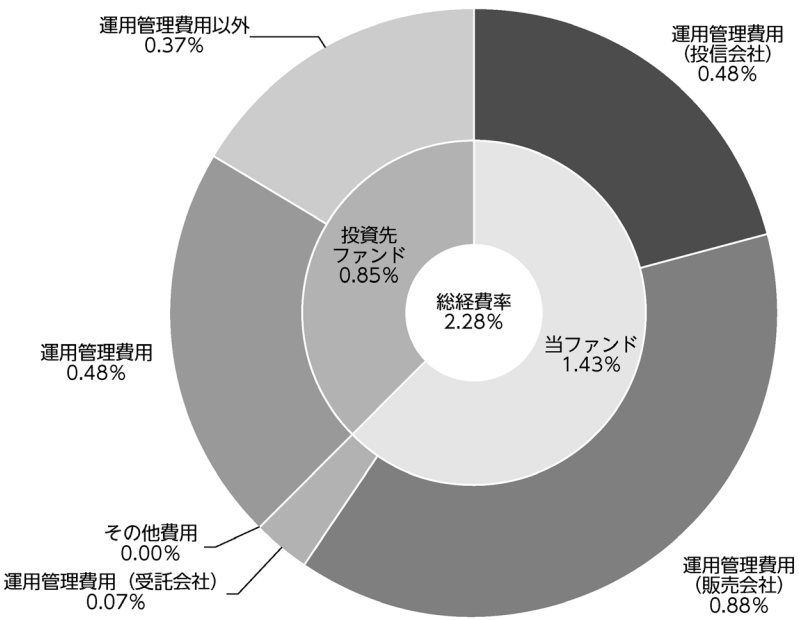
(注1)　期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。また、各項目ごとに円未満は四捨五入しています。なお、その他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注2)　比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3)　各項目の費用は、このファンドが組入れている外国籍投資信託証券が支払った費用を含みません。

<参考情報>総経費率

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除きます。）を作成期中の平均受益権口数に作成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2.28%です。



総経費率（①＋②＋③）	2.28%
①当ファンドの費用の比率	1.43%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.48%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.37%

(注1)　①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2)　各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。
(注3)　各比率は、年率換算した値です。
(注4)　投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除きます。）です。
(注5)　①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。
(注6)　②③の費用は、投資先ファンドの直近入手可能な計算期間の数値を用いているため、当ファンドの特定期間とは異なる場合があります。
(注7)　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。

◆売買および取引の状況

(2021年5月13日～2021年10月22日)

【投資信託証券】

銘柄名		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
		千口	千米国ドル	千口	千米国ドル
外国	パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド	14	518	315	10,574

(注1) 金額は受渡代金。
(注2) 単位未満は切捨て。

【親投資信託受益証券の設定、解約状況】

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
短期債マザーファンド	－	－	5,027	5,111

(注) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

(2021年5月13日～2021年10月22日)

【利害関係人との取引状況】

区分	買付額等A	うち利害関係人との取引状況B	B/A	売付額等C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
投資信託証券	56	56	100.0	1,195	1,195	100.0

(注1) 単位未満は切捨て。
(注2) 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PineBridge Investments Ireland Limitedです。

【利害関係人の発行する有価証券等】

種類	買付額	売付額	作成期末保有額
	百万円	百万円	百万円
投資信託証券	56	1,195	－

(注1) 単位未満は切捨て。
(注2) 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PineBridge Investments Ireland Limitedです。

◆組入資産の明細

(2021年10月22日現在)

償還日現在における有価証券等の組入れはありません。

◆投資信託財産の構成

(2021年10月22日現在)

項　　目	当作成期末（償還時）	
	評　価　額	比　率
	千円	%
コール・ローン等、その他	1,051,614	100.0
投資信託財産総額	1,051,614	100.0

(注)　評価額の単位未満は切捨て。

◆資産、負債、元本および償還価額の状況

項目	(2021年6月14日) 第168期末	(2021年7月12日) 第169期末	(2021年8月12日) 第170期末	(2021年9月13日) 第171期末	(2021年10月12日) 第172期末	(2021年10月22日) 第173期末(償還時)
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	1,225,558,589	1,169,218,721	1,149,996,389	1,105,915,062	1,063,794,017	1,051,614,474
コール・ローン等	41,019,596	10,002,678	28,488,755	9,136,396	1,058,683,001	1,051,614,474
投資信託受益証券(評価額)	1,179,426,468	1,154,104,021	1,116,395,612	1,058,673,147	−	−
短期債マザーファンド(評価額)	5,112,525	5,112,022	5,112,022	5,111,519	5,111,016	−
未収入金	−	−	−	32,994,000	−	−
(B) 負債	21,718,915	6,612,919	6,715,456	9,050,605	13,782,456	416,128
未払収益分配金	5,354,886	5,313,139	5,277,267	5,053,554	4,844,722	−
未払解約金	14,805,675	−	37,982	2,602,726	7,741,172	−
未払信託報酬	1,558,299	1,299,768	1,400,169	1,394,314	1,196,524	411,807
未払利息	55	12	38	11	38	4,321
(C) 純資産総額(A-B)	1,203,839,674	1,162,605,802	1,143,280,933	1,096,864,457	1,050,011,561	1,051,198,346
元本	3,569,924,632	3,542,092,833	3,518,178,054	3,369,036,378	3,229,815,301	3,224,741,202
次期繰越損益金	△ 2,366,084,958	△ 2,379,487,031	△ 2,374,897,121	△ 2,272,171,921	△ 2,179,803,740	−
償還差損金	−	−	−	−	−	△ 2,173,542,856
(D) 受益権総口数	3,569,924,632口	3,542,092,833口	3,518,178,054口	3,369,036,378口	3,229,815,301口	3,224,741,202口
1万口当たり基準価額(C/D)	3,372円	3,282円	3,250円	3,256円	3,251円	−
1万口当たり償還価額(C/D)	−	−	−	−	−	3,259円79銭

<注記事項>

	第168期	第169期	第170期	第171期	第172期	第173期
期首元本額	3,640,653,677円	3,569,924,632円	3,542,092,833円	3,518,178,054円	3,369,036,378円	3,229,815,301円
期中追加設定元本額	95,261円	225,188円	306,017円	103,481円	71,736円	65,901円
期中一部解約元本額	70,824,306円	28,056,987円	24,220,796円	149,245,157円	139,292,813円	5,140,000円
1口当たり純資産額	0.3372円	0.3282円	0.3250円	0.3256円	0.3251円	0.325979円
元本の欠損金額	2,366,084,958円	2,379,487,031円	2,374,897,121円	2,272,171,921円	2,179,803,740円	−円
償還差損金	−円	−円	−円	−円	−円	2,173,542,856円

◆損益の状況

項目	2021年5月13日～2021年6月14日 第168期	2021年6月15日～2021年7月12日 第169期	2021年7月13日～2021年8月12日 第170期	2021年8月13日～2021年9月13日 第171期	2021年 9月14日～2021年10月12日 第172期	2021年10月13日～2021年10月22日 第173期
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	28,597,162	△ 546	△ 738	27,961,002	△ 1,106	△ 8,752
受取配当金	28,897,573	−	−	28,003,921	−	−
受取利息	19	−	32	51	61	−
支払利息	△ 300,430	△ 546	△ 770	△ 42,970	△ 1,167	△ 8,752
(B) 有価証券売買損益	4,705,411	△ 25,249,702	△ 4,805,629	△ 19,549,133	4,435,016	3,265,305
売買益	11,011,073	3,939,759	2,050,304	86,752	32,882,185	3,265,303
売買損	△ 6,305,662	△ 29,189,461	△ 6,855,933	△ 19,635,885	△ 28,447,169	2
(C) 信託報酬等	△ 1,562,415	△ 1,301,164	△ 1,406,109	△ 1,397,089	△ 1,199,325	△ 423,335
(D) 当期損益金(A+B+C)	31,740,158	△ 26,551,412	△ 6,212,476	7,014,780	3,234,585	2,833,218
(E) 前期繰越損益金	△1,064,410,527	△1,029,850,834	△1,054,441,036	△1,020,626,770	△ 976,466,807	△ 976,517,333
(F) 追加信託差損益金	△1,328,059,703	△1,317,771,646	△1,308,966,342	△1,253,506,377	△1,201,726,796	△1,199,858,741
(配当等相当額)	(70,074,766)	(69,544,507)	(69,096,350)	(66,174,092)	(63,444,644)	(63,349,802)
(売買損益相当額)	(△1,398,134,469)	(△1,387,316,153)	(△1,378,062,692)	(△1,319,680,469)	(△1,265,171,440)	(△1,263,208,543)
(G) 計(D+E+F)	△2,360,730,072	△2,374,173,892	△2,369,619,854	△2,267,118,367	△2,174,959,018	−
(H) 収益分配金	△ 5,354,886	△ 5,313,139	△ 5,277,267	△ 5,053,554	△ 4,844,722	−
次期繰越損益金(G+H)	△2,366,084,958	△2,379,487,031	△2,374,897,121	△2,272,171,921	△2,179,803,740	−
償還差損金(D+E+F+H)	−	−	−	−	−	△2,173,542,856
追加信託差損益金	△1,328,059,703	△1,317,771,646	△1,308,966,342	△1,253,506,377	△1,201,726,796	−
(配当等相当額)	(70,074,766)	(69,544,507)	(69,096,350)	(66,174,092)	(63,444,644)	(−)
(売買損益相当額)	(△1,398,134,469)	(△1,387,316,153)	(△1,378,062,692)	(△1,319,680,469)	(△1,265,171,440)	(−)
分配準備積立金	255,355,685	248,052,059	241,093,068	252,462,472	237,261,872	−
繰越損益金	△1,293,380,940	△1,309,767,444	△1,307,023,847	△1,271,128,016	△1,215,338,816	−

(注1)　(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。
(注2)　(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。
(注3)　(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。

(分配金の計算過程)

	第168期	第169期	第170期	第171期	第172期	第173期
a.配当等収益(費用控除後)	27,255,548円	0円	0円	26,563,944円	0円	−円
b.有価証券売買損益(費用控除後)	0円	0円	0円	0円	0円	−円
c.信託約款に規定する収益調整金	70,074,766円	69,544,507円	69,096,350円	66,174,092円	63,444,644円	−円
d.信託約款に規定する分配準備積立金	233,455,023円	253,365,198円	246,370,335円	230,952,082円	242,106,594円	−円
e.分配対象収益(a+b+c+d)	330,785,337円	322,909,705円	315,466,685円	323,690,118円	305,551,238円	−円
f.分配金	5,354,886円	5,313,139円	5,277,267円	5,053,554円	4,844,722円	−円
g.分配金(1万口当たり)	15円	15円	15円	15円	15円	−円

◆投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2007年 5月25日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2021年10月22日		資産総額	1,051,614,474円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	416,128円
受益権口数	13,883,380,000口	3,224,741,202口	△10,658,638,798口	純資産総額	1,051,198,346円
				受益権口数	3,224,741,202口
元本額	13,883,380,000円	3,224,741,202円	△10,658,638,798円	1万口当たり償還金	3,259.79円

◆毎計算期末の状況

計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	40,776,127,478円	40,867,332,855円	10,022円	65円	0.6500%
第2期	50,177,727,805	47,206,251,593	9,408	65	0.6500
第3期	53,652,433,389	47,481,832,059	8,850	65	0.6500
第4期	57,787,876,659	55,709,900,205	9,640	65	0.6500
第5期	63,835,767,394	57,769,593,497	9,050	65	0.6500
第6期	64,825,851,391	58,720,379,571	9,058	65	0.6500
第7期	63,579,683,456	56,117,123,851	8,826	65	0.6500
第8期	60,220,752,209	50,750,333,360	8,427	65	0.6500
第9期	56,852,281,120	46,780,489,258	8,228	65	0.6500
第10期	54,727,721,354	44,979,180,159	8,219	65	0.6500
第11期	51,727,069,992	42,299,637,973	8,177	65	0.6500
第12期	49,256,227,656	41,210,263,038	8,367	65	0.6500
第13期	46,724,082,633	39,679,576,382	8,492	65	0.6500
第14期	44,853,242,248	39,171,043,433	8,733	65	0.6500
第15期	42,781,282,776	33,825,093,923	7,907	65	0.6500
第16期	40,552,818,244	27,307,190,579	6,734	65	0.6500
第17期	39,000,101,194	22,654,159,179	5,809	65	0.6500
第18期	38,134,276,767	21,340,272,400	5,596	65	0.6500
第19期	37,725,541,069	20,618,320,920	5,465	65	0.6500
第20期	37,079,266,710	19,404,872,531	5,233	40	0.4000
第21期	33,380,137,472	17,909,653,120	5,365	40	0.4000
第22期	31,612,842,716	19,337,811,566	6,117	40	0.4000
第23期	30,973,206,480	19,276,885,185	6,224	40	0.4000
第24期	29,838,190,298	18,787,327,287	6,296	40	0.4000
第25期	28,940,227,404	17,248,314,770	5,960	40	0.4000

計　算　期	元　本　額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金　額	分配率
第26期	29,118,285,513円	18,690,050,831円	6,419円	40円	0.4000%
第27期	29,331,141,525	18,274,894,454	6,231	40	0.4000
第28期	29,510,987,354	18,596,865,565	6,302	40	0.4000
第29期	28,835,527,236	18,354,946,924	6,365	40	0.4000
第30期	27,691,705,597	17,166,539,572	6,199	40	0.4000
第31期	27,759,859,142	18,309,846,869	6,596	40	0.4000
第32期	27,184,926,136	16,623,723,826	6,115	40	0.4000
第33期	25,702,206,701	16,367,524,983	6,368	40	0.4000
第34期	24,366,942,451	16,359,411,825	6,714	40	0.4000
第35期	23,755,421,269	15,410,217,107	6,487	40	0.4000
第36期	23,090,478,253	14,342,023,676	6,211	40	0.4000
第37期	22,104,114,038	13,670,428,295	6,185	40	0.4000
第38期	21,315,248,053	12,885,681,478	6,045	40	0.4000
第39期	20,378,960,207	12,300,193,746	6,036	40	0.4000
第40期	19,549,408,976	12,144,534,980	6,212	40	0.4000
第41期	19,342,269,960	11,806,634,201	6,104	40	0.4000
第42期	19,058,277,729	11,300,376,322	5,929	40	0.4000
第43期	18,975,594,877	11,166,102,990	5,884	40	0.4000
第44期	18,797,073,844	10,958,537,518	5,830	40	0.4000
第45期	18,333,527,924	10,596,873,746	5,780	40	0.4000
第46期	17,570,584,419	10,797,380,891	6,145	40	0.4000
第47期	17,144,569,533	10,081,382,875	5,880	40	0.4000
第48期	16,436,306,386	9,568,673,374	5,822	40	0.4000
第49期	15,815,387,553	9,110,754,929	5,761	40	0.4000
第50期	15,162,869,985	8,210,958,617	5,415	40	0.4000
第51期	14,648,263,546	7,921,432,074	5,408	40	0.4000
第52期	13,681,888,356	6,871,617,296	5,022	40	0.4000
第53期	13,500,922,105	6,860,260,009	5,081	40	0.4000
第54期	13,146,800,907	6,487,773,372	4,935	40	0.4000
第55期	12,724,602,756	6,086,551,404	4,783	40	0.4000
第56期	12,479,965,981	6,442,487,528	5,162	40	0.4000
第57期	13,217,499,835	7,218,213,800	5,461	40	0.4000
第58期	13,778,951,737	7,208,593,328	5,232	40	0.4000
第59期	13,679,671,315	7,021,808,298	5,133	40	0.4000
第60期	13,418,293,417	6,524,568,317	4,862	40	0.4000
第61期	13,028,214,285	6,487,351,187	4,979	40	0.4000
第62期	12,460,417,458	6,216,762,522	4,989	40	0.4000

計　算　期	元　本　額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金　額	分配率
第63期	11,701,007,061円	5,815,950,249円	4,970円	30円	0.3000%
第64期	10,713,607,614	5,351,271,919	4,995	30	0.3000
第65期	10,155,614,542	5,107,851,528	5,030	30	0.3000
第66期	9,609,028,868	5,119,462,868	5,328	30	0.3000
第67期	9,550,670,254	5,664,625,526	5,931	30	0.3000
第68期	9,974,981,458	6,206,683,752	6,222	30	0.3000
第69期	9,958,565,514	6,244,804,034	6,271	30	0.3000
第70期	9,922,036,885	6,538,278,752	6,590	30	0.3000
第71期	11,217,371,036	7,526,434,577	6,710	30	0.3000
第72期	12,530,564,351	7,287,380,142	5,816	30	0.3000
第73期	12,523,844,062	7,392,025,302	5,902	30	0.3000
第74期	12,308,856,820	7,096,879,240	5,766	30	0.3000
第75期	12,069,470,288	6,928,990,763	5,741	30	0.3000
第76期	11,726,360,880	6,878,790,433	5,866	30	0.3000
第77期	10,803,576,203	6,159,668,205	5,702	30	0.3000
第78期	9,246,405,432	5,500,327,995	5,949	30	0.3000
第79期	8,830,141,442	5,183,641,116	5,870	30	0.3000
第80期	8,565,795,744	4,808,687,722	5,614	30	0.3000
第81期	8,200,936,971	4,722,100,178	5,758	30	0.3000
第82期	7,825,421,086	4,595,989,983	5,873	30	0.3000
第83期	7,576,215,767	4,527,420,532	5,976	30	0.3000
第84期	7,300,806,448	4,354,061,671	5,964	30	0.3000
第85期	7,189,850,250	4,280,176,971	5,953	30	0.3000
第86期	7,035,635,453	4,118,567,997	5,854	30	0.3000
第87期	6,919,307,561	4,181,028,156	6,043	30	0.3000
第88期	6,852,309,315	4,002,267,453	5,841	30	0.3000
第89期	6,792,922,618	4,148,307,315	6,107	30	0.3000
第90期	6,792,876,818	4,058,173,294	5,974	30	0.3000
第91期	6,702,377,688	3,905,918,046	5,828	30	0.3000
第92期	6,653,458,607	3,837,451,363	5,768	30	0.3000
第93期	6,529,906,301	3,671,146,908	5,622	30	0.3000
第94期	6,477,585,368	3,741,892,128	5,777	30	0.3000
第95期	6,398,531,241	3,657,123,291	5,716	30	0.3000
第96期	6,338,266,477	3,590,584,374	5,665	30	0.3000
第97期	6,222,692,525	3,470,017,229	5,576	30	0.3000
第98期	6,150,893,611	3,329,127,772	5,412	30	0.3000
第99期	6,039,904,895	2,982,931,649	4,939	30	0.3000

計　算　期	元　本　額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金　額	分配率
第100期	5,913,889,916円	3,013,230,959円	5,095円	30円	0.3000%
第101期	5,823,408,277	2,945,865,420	5,059	30	0.3000
第102期	5,761,109,458	2,724,703,227	4,729	30	0.3000
第103期	5,713,615,602	2,572,232,965	4,502	30	0.3000
第104期	5,671,300,382	2,491,113,501	4,392	30	0.3000
第105期	5,600,158,015	2,597,500,124	4,638	30	0.3000
第106期	5,563,497,565	2,512,197,776	4,516	30	0.3000
第107期	5,552,732,990	2,495,115,999	4,493	30	0.3000
第108期	5,504,021,107	2,527,533,986	4,592	30	0.3000
第109期	5,435,128,889	2,447,703,658	4,503	30	0.3000
第110期	5,414,803,634	2,455,934,715	4,536	30	0.3000
第111期	5,356,107,957	2,383,392,577	4,450	30	0.3000
第112期	5,315,531,669	2,364,431,047	4,448	30	0.3000
第113期	5,312,134,878	2,271,034,827	4,275	30	0.3000
第114期	5,287,851,595	2,449,526,602	4,632	30	0.3000
第115期	5,333,808,829	2,463,915,336	4,619	30	0.3000
第116期	5,331,362,288	2,525,529,620	4,737	30	0.3000
第117期	5,255,625,723	2,487,420,377	4,733	30	0.3000
第118期	5,296,611,625	2,431,098,652	4,590	30	0.3000
第119期	5,299,895,536	2,545,715,363	4,803	30	0.3000
第120期	5,201,538,512	2,453,755,879	4,717	30	0.3000
第121期	5,104,341,040	2,434,453,728	4,769	30	0.3000
第122期	5,013,621,666	2,336,233,971	4,660	30	0.3000
第123期	4,978,525,834	2,393,704,093	4,808	30	0.3000
第124期	4,987,881,139	2,371,325,542	4,754	30	0.3000
第125期	4,954,604,649	2,299,940,134	4,642	30	0.3000
第126期	4,925,660,603	2,290,071,830	4,649	30	0.3000
第127期	4,790,519,059	2,236,063,608	4,668	30	0.3000
第128期	4,689,607,736	2,126,446,076	4,534	30	0.3000
第129期	4,634,833,985	2,074,374,597	4,476	30	0.3000
第130期	4,611,614,968	2,049,836,572	4,445	30	0.3000
第131期	4,605,046,317	1,980,650,593	4,301	30	0.3000
第132期	4,498,341,509	1,857,228,179	4,129	30	0.3000
第133期	4,480,747,057	1,840,071,719	4,107	30	0.3000
第134期	4,447,799,099	1,713,116,293	3,852	30	0.3000
第135期	4,467,166,142	1,638,941,166	3,669	30	0.3000
第136期	4,361,462,022	1,644,284,388	3,770	30	0.3000

計　算　期	元　本　額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金　額	分配率
第137期	4,325,508,739円	1,648,646,376円	3,811円	30円	0.3000%
第138期	4,330,773,566	1,632,197,234	3,769	30	0.3000
第139期	4,301,139,805	1,604,100,425	3,729	30	0.3000
第140期	4,275,522,715	1,629,834,136	3,812	30	0.3000
第141期	4,209,316,128	1,588,927,956	3,775	30	0.3000
第142期	4,273,166,771	1,626,754,839	3,807	30	0.3000
第143期	4,324,810,348	1,564,602,820	3,618	30	0.3000
第144期	4,360,565,125	1,590,936,920	3,648	30	0.3000
第145期	4,458,632,885	1,671,607,804	3,749	30	0.3000
第146期	4,539,037,337	1,594,467,183	3,513	30	0.3000
第147期	4,505,342,937	1,630,637,965	3,619	15	0.1500
第148期	4,471,595,726	1,633,600,662	3,653	15	0.1500
第149期	4,481,854,607	1,653,611,921	3,690	15	0.1500
第150期	4,413,751,670	1,619,588,234	3,669	15	0.1500
第151期	4,352,643,127	1,645,149,001	3,780	15	0.1500
第152期	4,303,483,991	1,610,827,231	3,743	15	0.1500
第153期	4,268,021,346	1,399,781,727	3,280	15	0.1500
第154期	4,236,451,282	1,315,134,163	3,104	15	0.1500
第155期	4,221,329,909	1,322,925,087	3,134	15	0.1500
第156期	4,166,678,558	1,379,459,461	3,311	15	0.1500
第157期	4,058,821,052	1,335,049,899	3,289	15	0.1500
第158期	4,037,600,164	1,313,303,961	3,253	15	0.1500
第159期	4,018,219,370	1,307,252,569	3,253	15	0.1500
第160期	3,987,383,873	1,275,986,339	3,200	15	0.1500
第161期	3,956,581,304	1,288,582,859	3,257	15	0.1500
第162期	3,831,811,656	1,268,565,545	3,311	15	0.1500
第163期	3,789,932,250	1,243,166,248	3,280	15	0.1500
第164期	3,769,845,974	1,254,536,503	3,328	15	0.1500
第165期	3,754,216,448	1,239,508,634	3,302	15	0.1500
第166期	3,673,356,021	1,198,125,850	3,262	15	0.1500
第167期	3,640,653,677	1,200,741,046	3,298	15	0.1500
第168期	3,569,924,632	1,203,839,674	3,372	15	0.1500
第169期	3,542,092,833	1,162,605,802	3,282	15	0.1500
第170期	3,518,178,054	1,143,280,933	3,250	15	0.1500
第171期	3,369,036,378	1,096,864,457	3,256	15	0.1500
第172期	3,229,815,301	1,050,011,561	3,251	15	0.1500

◆分配金のお知らせ

	第168期	第169期	第170期	第171期	第172期
1万口当たり分配金	15円	15円	15円	15円	15円

◇分配金をお支払いする場合
分配金は、原則として決算日から起算して、5営業日までにお支払いいたします。
◇分配金を再投資する場合
分配金は、各決算日現在の基準価額に基づいて、税金を差し引いた後、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。
◇分配金に対する税金は次のとおりです。
普通分配金について、所得税15%に2.1%の率を乗じた復興特別所得税が付加され、個人の受益者に対して20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5%）、法人の受益者に対して15.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%）の率による源泉徴収が行われます。
なお、元本払戻金（特別分配金）には課税されません。
個人の受益者の場合は、原則として確定申告は必要ありません。
※元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額がその後の新たな個別元本となります。
※税法が改正された場合等においては、上記内容が変更になることがあります。

◆償還金のお知らせ

1万口当たり償還金（税込）	3,259円79銭

◇償還金は償還日から起算して、5営業日までにお支払いを開始いたします。
◇償還金に対する税金は次のとおりです。
個人の受益者の場合は、償還時の差益については申告分離課税が適用され、20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5%）の税率となります。
法人の受益者の場合は、償還時の元本超過額について15.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%）の率による源泉徴収が行われます。
※税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になる場合があります。

＜お知らせ＞

繰上償還につきまして、2021年8月12日から2021年9月13日までの間に異議申立ての受付を行った結果、異議申立てを行った受益者の受益権の合計口数が、2021年8月12日現在の受益権総口数の2分の1を超えるには至りませんでしたので、2021年10月22日付で信託終了（繰上償還）を実施することといたしました。

＜参考情報＞
◆パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンドの運用状況
(計算期間：2020年1月1日～2020年12月31日)

直近入手可能な2020年12月31日現在の概要を、以下のとおりご報告いたします。

種類・項目		パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド アイルランド籍 米国ドル建て外国投資信託
運用の基本方針		
	基本方針	ラテンアメリカ、ロシア・東欧、アジア、中近東・アフリカ諸国の政府および政府機関、企業が発行した現地通貨建ての債券に、ファンドの純資産の3分の2以上を投資し、インカム収入の獲得を図りながら、相対的に高いトータル・リターンをあげることを目指した運用を行います。
	投資態度	・通常の市場環境時には、ファンドの純資産の80%以上をエマージング諸国の発行した現地通貨建ての債券やクレジット・リンク・ノートに投資します。 ・実際に投資する現地通貨建てエマージング債券は、S&Pかムーディーズ、あるいは他の格付け会社からC格相当以上の格付けを有している発行体に限定します。なお、格付けが付与されていない場合には投資顧問会社の自社格付けに従って投資を行います。 ・クレジット・リンク・ノート以外にも、オプションや先物取引、CDS(クレジット・デフォルト・スワップ)に投資することが出来ます。 ・通常の市場環境時には、最低6カ国以上に分散投資を行います。また、1カ国への投資は、買付時においてファンドの純資産の20%以下とします。
ファンドにかかる費用		
	信託報酬	日々の純資産総額に対し、年率0.50%(国内における消費税等はかかりません)が投資顧問会社に支払われます。
	申込手数料	ファンドで買い付ける場合は不要です。
	信託財産留保額	ありません。
	その他の費用	・信託事務の処理および信託財産の財務諸表の監査に要する費用は信託財産中から支払います。 ・組入有価証券の売買時の売買委託手数料、税金、先物・オプション取引に要する費用等、信託財産中から支払います。
その他		
	投資顧問会社	パインブリッジ・インベストメンツ・ヨーロッパ・リミテッド パインブリッジ・インベストメンツ・エルエルシー
	信託期間	無期限とします。ただし、約款の規程に基づき、信託契約を解約し、信託を終了させることがあります。
	収益分配	四半期毎に、利子収入および売買益から分配を行う方針です。ただし、分配対象額が少ない場合には分配を行わないこともあります。

パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド

◆損益計算書

(2020年1月1日～2020年12月31日)

		(米国ドル)
収益	受取利息	1,507,710
	その他の収益	1,317
収益合計		1,509,027
費用	投資顧問報酬	(207,254)
	事務･カストディ報酬	(86,946)
	監査報酬	(9,245)
	その他の費用	(34,472)
費用合計		(337,917)
その他の損益	投資にかかる実現損益	(1,945,896)
	外国為替取引にかかる実現損益	(10,332)
	その他金融費用	(1,875,261)
投資純利益（純損失）		(2,660,379)
	源泉徴収税	(50,751)
運用による純資産の増加額（減少額）		(2,711,130)

パインブリッジ・グローバル・エマージング・マーケッツ・ローカル・カレンシー・ボンド・ファンド

◆組入資産の明細

(2020年12月31日現在)

直近の組入資産(現地日付12月31日)の内容は以下のとおりです。

額面		評価額(米国ドル)
	TRANSFERABLE SECURITIES	
	FIXED INCOME SECURITIES	
	GOVERNMENT BONDS	
	BRAZILIAN REAL	
2,400,000	10.000% Brazil 01/01/2027	546,235
3,300,000	10.250% Brazil 01/10/2028	749,930
850,000	12.500% Brazil 05/01/2022	179,303
1,000,000	10.000% Brazil Notas do Tesouro Nacional Serie F 01/01/2031	234,061
	BRAZILIAN REAL - TOTAL	**1,709,529**
	CHILEAN PESO	
130,000,000	5.000% Chile 01/03/2035	225,236
	CHILEAN PESO - TOTAL	**225,236**
	COLOMBIAN PESO	
1,010,300,000	7.000% Colombia 30/06/2032	325,768
950,000,000	7.500% Colombia 26/08/2026	320,610
700,000,000	7.750% Colombia 18/09/2030	240,161
280,000,000	9.850% Colombia 28/06/2027	106,449
1,400,000,000	10.000% Colombia 24/07/2024	496,908
	COLOMBIAN PESO - TOTAL	**1,489,896**
	CZECH KORUNA	
5,000,000	0.950% Czech Republic 15/05/2030	226,112
4,000,000	2.000% Czech Republic 13/10/2033	198,921
12,000,000	2.500% Czech Republic 25/08/2028	616,869
	CZECH KORUNA - TOTAL	**1,041,902**
	EGYPTIAN POUND	
5,000,000	14.406% Egypt 07/07/2027	320,655
3,000,000	16.500% Egypt 02/04/2026	206,947
6,300,000	18.750% Egypt 23/05/2022	426,633
	EGYPTIAN POUND - TOTAL	**954,235**
	GHANA CEDI	
2,600,000	19.000% Ghana 02/11/2026	418,046
	GHANA CEDI - TOTAL	**418,046**
	HUNGARIAN FORINT	
125,000,000	3.000% Hungary 21/08/2030	456,609
60,000,000	3.250% Hungary 22/10/2031	224,033
	HUNGARIAN FORINT - TOTAL	**680,642**

額面		評価額(米国ドル)
	INDONESIAN RUPIAH	
6,500,000,000	10.000% Indonesia 15/02/2028	572,556
3,000,000,000	10.500% Indonesia 15/08/2030	278,448
	INDONESIAN RUPIAH - TOTAL	**851,004**
	MALAYSIAN RINGGIT	
1,200,000	3.899% Malaysia 16/11/2027	327,249
800,000	4.762% Malaysia 07/04/2037	231,171
	MALAYSIAN RINGGIT - TOTAL	**558,420**
	MEXICAN PESO	
9,400,000	7.750% Mexico 13/11/2042	543,337
11,500,000	8.500% Mexico 31/05/2029	703,488
10,000,000	10.000% Mexico 05/12/2024	600,276
8,900,000	10.000% Mexico 20/11/2036	625,874
	MEXICAN PESO - TOTAL	**2,472,975**
	PERUVIAN NOUVEAU SOL	
900,000	6.900% Peru 12/08/2037	306,815
	PERUVIAN NOUVEAU SOL - TOTAL	**306,815**
	POLISH ZLOTY	
1,200,000	2.500% Poland 25/07/2027	358,158
2,100,000	2.750% Poland 25/04/2028	638,724
2,050,000	2.750% Poland 25/10/2029	628,043
	POLISH ZLOTY - TOTAL	**1,624,925**
	ROMANIAN LEU	
1,270,000	4.750% Romania 24/02/2025	345,227
	ROMANIAN LEU - TOTAL	**345,227**
	RUSSIAN ROUBLE	
15,000,000	7.000% Russia 16/08/2023	213,853
15,000,000	7.050% Russia 19/01/2028	219,065
14,000,000	7.100% Russia 16/10/2024	202,931
40,000,000	7.700% Russia 23/03/2033	609,239
7,800,000	7.700% Russia 16/03/2039	120,444
14,000,000	8.500% Russia 17/09/2031	227,134
14,000,000	7.150% Russian Federal Bond - OFZ 12/11/2025	204,728
6,000,000	7.950% Russian Federal Bond - OFZ 07/10/2026	91,085
	RUSSIAN ROUBLE - TOTAL	**1,888,479**

額面		評価額 (米国ドル)
	SOUTH AFRICAN RAND	
3,000,000	8.000% South Africa 31/01/2030	194,775
10,200,000	8.500% South Africa 31/01/2037	574,653
4,000,000	8.750% South Africa 28/02/2048	223,955
6,000,000	9.000% South Africa 31/01/2040	347,636
	SOUTH AFRICAN RAND - TOTAL	**1,341,019**
	THAILAND BAHT	
6,000,000	1.585% Thailand 17/12/2035	204,033
7,600,000	1.875% Thailand 17/06/2049	244,725
8,400,000	3.650% Thailand 20/06/2031	346,273
3,500,000	3.775% Thailand 25/06/2032	147,455
	THAILAND BAHT - TOTAL	**942,486**
	TURKISH LIRA	
1,200,000	10.600% Turkey 11/02/2026	150,958
1,000,000	12.200% Turkey 18/01/2023	130,441
	TURKISH LIRA - TOTAL	**281,399**
	UKRAINE HRYVNA	
	URUGUAYAN PESO	
	YUAN RENMINBI	
4,100,000	3.250% China 06/06/2026	633,771
3,000,000	3.290% China 23/05/2029	460,631
1,500,000	3.090% China Development Bank 18/06/2030	219,747
1,500,000	3.230% China Development Bank 10/01/2025	229,756
	YUAN RENMINBI - TOTAL	**1,543,905**
	CORPORATE BONDS	
	INDONESIAN RUPIAH	
11,500,000,000	7.700% Wijaya Karya Persero 31/01/2021	807,393
	INDONESIAN RUPIAH - TOTAL	**807,393**

額面		評価額 (米国ドル)
	KAZAKHSTAN TENGE	
	MEXICAN PESO	
	SOUTH AFRICAN RAND	
	FIXED INCOME SECURITIES - TOTAL	19,483,533
	TOTAL VALUE OF INVESTMENTS IN TRANSFERABLE SECURITIES (Cost: USD 19,719,916)	19,483,533
	TOTAL VALUE OF INVESTMENTS EXCLUDING FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS	19,483,533

短期債マザーファンド
運用報告書 繰上償還《第20期》

償還日　2021年10月21日
(計算期間：2021年3月30日～2021年10月21日)

受益者のみなさまへ

「短期債マザーファンド」は、2021年10月21日をもちまして繰上償還いたしましたので、償還内容および運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次のとおりです。

運用方針	① 6ヵ月円LIBOR(London Inter-Bank Offered Rateの略。ロンドンのユーロ市場における銀行間取引金利)をベンチマークとし、これを上回る投資成果を目指します。 ② 公社債への投資にあたっては、残存期間1年以内の短期債を中心に投資し、流動性に配慮しながらインカム・ゲインを中心とした安定収益の確保に努めます。なお、変動利付債の残存期間については、1年以内に限るものではありません。 ③ 外貨建て公社債等への投資に伴う為替変動リスクについては、対日本円での為替フルヘッジを基本とし、為替変動リスクを極力排除するよう努めます。
主要運用対象	内外の公社債、内外のコマーシャル・ペーパーおよび外国法人が発行する譲渡性預金証書を主要投資対象とします。
組入制限	① 株式への投資は行いません。 ② 外貨建て資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の50％以下とします。

◆設定以来の運用実績

決　算　期	基準価額		<ベンチマーク> 6ヵ月LIBOR		債券組入比率	純資産総額
		期中騰落率		前期末比		
(設　定　日)	円	%		%	%	百万円
2002年9月6日	10,000	－	0.07313	－	－	70
第 1期(2003年3月31日)	10,000	0.0	0.07500	0.00187	99.7	2,768
第 2期(2004年3月29日)	10,001	0.0	0.06200	△0.01300	99.8	10,459
第 3期(2005年3月29日)	10,003	0.0	0.06938	0.00738	99.5	13,455
第 4期(2006年3月29日)	10,002	△0.0	0.16188	0.09250	99.8	12,055
第 5期(2007年3月29日)	10,031	0.3	0.70688	0.54500	98.7	1,614
第 6期(2008年3月31日)	10,098	0.7	1.00219	0.29531	98.8	1,928
第 7期(2009年3月30日)	10,158	0.6	0.78438	△0.21781	98.5	1,389
第 8期(2010年3月29日)	10,180	0.2	0.44875	△0.33563	99.0	1,292
第 9期(2011年3月29日)	10,192	0.1	0.34625	△0.10250	98.8	1,193
第10期(2012年3月29日)	10,203	0.1	0.33586	△0.01039	98.5	1,055
第11期(2013年3月29日)	10,214	0.1	0.25714	△0.07872	98.2	1,058
第12期(2014年3月31日)	10,221	0.1	0.18643	△0.07071	98.9	1,759
第13期(2015年3月30日)	10,226	0.0	0.13929	△0.04714	98.5	1,438
第14期(2016年3月29日)	10,232	0.1	0.02293	△0.11636	96.9	1,022
第15期(2017年3月29日)	10,217	△0.1	0.04214	0.01921	53.8	18
第16期(2018年3月29日)	10,203	△0.1	0.02317	△0.01897	79.4	12
第17期(2019年3月29日)	10,191	△0.1	0.00467	△0.01850	39.1	5
第18期(2020年3月30日)	10,182	△0.1	△0.01817	△0.02284	39.2	5
第19期(2021年3月29日)	10,171	△0.1	△0.04800	△0.02983	39.2	5
(償　還　日)	(償還価額)					
第20期(2021年10月21日)	10,167.29	△0.0	△0.06483	△0.01683	－	5

◆当期中の基準価額と市況等の推移

年　月　日	基準価額		<ベンチマーク> 6ヵ月LIBOR		債券組入比率
		騰落率		前月末比	
(期　首)	円	%		%	%
2021年3月29日	10,171	－	△0.04800	－	39.2
3月末	10,171	0.0	△0.04400	0.00400	39.2
4月末	10,170	△0.0	△0.04417	△0.00017	39.2
5月末	10,170	△0.0	△0.05750	△0.01333	39.2
6月末	10,169	△0.0	△0.06517	△0.00767	39.2
7月末	10,169	△0.0	△0.06667	△0.00150	39.2
8月末	10,168	△0.0	△0.08067	△0.01400	39.2
9月末	10,167	△0.0	△0.04350	0.03717	39.2
(償　還　日)	(償還価額)				
2021年10月21日	10,167.29	△0.0	△0.06483	△0.02133	－

(注)　騰落率は期首比です。

設定以来の投資環境　(2002年9月6日～2021年10月21日)

第1期（2002年9月6日～2003年3月31日）

国内経済は、個人消費関連指標の悪化が鮮明になるなど、内需の低迷が続いています。一方でこれまでは好調な外需が牽引する形で生産活動全般には回復傾向が見られていましたが、年明け以降は、イラク問題を始めとした地政学リスクの影響もあり、海外経済に陰りが見られ始めたことなどから、ピークアウトの兆しが強まってきました。このような状況下、企業はリストラによるコストカットを継続しましたが、持ち合い解消の売り圧力なども強く国内株式相場は下落しました。国内株式市場の下落は深刻であり、市場では金融危機に対する懸念が取り沙汰されたため日銀は市場に対し潤沢な資金供給を継続しました。日銀は10月の金融政策決定会合では、当座預金残高の目標値をそれまでの「10～15兆円程度」から、「15～20兆円程度」に引き上げ、長期国債の買入も月1兆円から月1.2兆円に増額しました。また、3月25日にはイラク戦争の勃発を受けて臨時の決定会合を開催し、当面は金融市場の安定確保に万全を期すため、必要に応じ、設定した目標にかかわらず、いっそう潤沢な資金供給を行うことを決定しました。

以上のような日銀の資金供給により、短期金融は概ね落ち着いた動きとなりました。コール市場では期を通じてレートがほとんど下限に張り付いている状態で、12月からは無担保取引でマイナス金利が成立するなど資金余剰感がいっそう強まりました。

第2期（2003年4月1日～2004年3月29日）

国内経済は、外需主導の循環的な景気回復局面が続くなか、株価も4月を底値に上昇傾向をたどる展開となりました。このような状況下、国内債券市場では6月から9月にかけて2度の相場急落を経験しました。しかし、短期金融市場は、日銀の量的緩和政策の強化策により相対的に落ち着いた状態が継続しました。日銀は、景気回復を軌道に乗せ、国内のデフレ環境を改善するために年度を通じて、量的緩和政策の強化に努めました。4月の金融政策決定会合で当座預金残高の目標額をそれまでの「17～22兆円」から「22～27兆円」に引き上げたのを皮切りに、その後も5月、10月さらに景況感の改善が明確になった1月にも引き上げをはかり、期末には当座預金残高の目標額はついに「30～35兆円」に達しました。日銀のこのような執拗な緩和強化策により、市場の資金余剰感が強い状態が続き、6月には無担保コール市場ではついにオーバーナイトの加重平均レートがマイナスになるという事態も発生しました。年度の後半には、外国為替市場での介入資金が膨らみ政府短期証券の発行額が増加し、同金利が上昇する局面もありましたが、その上昇幅も限定的なものとなりました。

第3期（2004年3月30日～2005年3月29日）

国内経済は、製造業から非製造業へと景気回復の裾野の広がりが確認され、日銀の量的緩和政策の早期解除観測が高まったことから、国内債券市場では2004年6月に急落局面を迎えました。短期金融市場でも一時的に軟調な展開となり、金利上昇圧力が強まりましたが、量的緩和政策は時期尚早との見方が強まり、すぐに落ち着きを取り戻しました。その後は長期金利が低下基調をたどる中、短期金融市場も国内機関投資家の運用難を背景に好需給局面が続きました。特殊要因の影響もあり消費者物価指数が下落幅を拡大させたことも日銀の量的緩和政策の長期化観測を

強める要因となり、金利低下を促しました。年明け以降は日銀による資金供給オペが応札額に満たない札割れが頻発する等、需給環境はさらに過熱し、短期金利はほぼ下限での膠着状態が続きました。

第4期（2005年3月30日～2006年3月29日）

国内短期債券市場は期の前半、主に原油価格の上昇を受けて内外株式市場が軟調に推移したことや米国に端を発した信用リスク拡大に伴う「質への逃避」を受けて長期金利が低下したため、短期金利もほぼ下限に近い水準でのもみ合いとなりました。しかし、8月に自民党が衆議院選挙で圧勝し、政府・日銀によるデフレ脱却宣言が出された後は短期金利も底打ちから上昇に転じました。9月以降は日銀の複数の審議委員が物価が年内にも上昇に転じる可能性が高いと発言したことから、5年間続けられてきた量的緩和政策の解除が近いとの見方が台頭し、金利の上昇傾向はさらに明確になりました。11月に入り、政府関係者が相次いで量的緩和政策を牽制する発言を行ったことから、一時的に金利が低下する局面もありましたが、消費者物価指数の上昇が確認されると、金融政策の変更が近いとの思惑から再び短期金利は上昇しました。2006年3月9日に日銀が量的緩和政策解除を決定した後も短期金利には上昇圧力のかかりやすい展開が続きました。

第5期（2006年3月30日～2007年3月29日）

国内短期債券市場は2006年3月に量的緩和政策の解除が実施された後も、すぐにはゼロ金利政策は解除されないとの見方を反映し、低い金利水準で推移しましたが、5月になると追加利上げ観測が高まったため、短期金利は上昇し、7月の追加利上げまで上昇傾向が続きました。7月に日銀が0.25％の利上げを実施した後はすでに利上げが織り込まれていたこともあり、しばらくは金利据え置き観測から短期金利は再び横ばいで推移しましたが、年末にかけては追加利上げ観測を受けて、金利は上昇しました。2月に2度目の利上げが実施された後は、適正水準まで金利の上昇が続きましたが、次の利上げまで長期間を要するとの見方が強まったため、期末にかけてはやや金利が低下しました。

第6期（2007年3月30日～2008年3月31日）

国内短期債券市場は期首から安定的な推移をした後、6月にかけては日銀による利上げ観測が台頭したことから、短期金利にも上昇圧力が強まりました。一方、7月以降は米国のサブプライム問題に端を発した金融不安が急激に高まり、流動性不安から世界的に短期金利水準が上昇しました。国内では日銀の利上げ観測が後退した後も、流動性不安から短期金利は高止まりしました。年末にかけて期越えの流動性不安から一時的に短期金利が上昇する場面もありましたが、各国中央銀行による流動性供給策を受けて安定推移を取り戻しました。

第7期（2008年4月1日～2009年3月30日）

3ヵ月短期国債は期首0.6％近辺でスタートした後、9月にかけては0.6％台前半まで安定的に推移しました。10月に入り一時的に需給悪化懸念から金利が上昇、10月初めには0.8％近辺まで短期国債が売られる展開がありました。その後は日銀が2度にわたり翌日物ターゲット金利の引き下げを実施したことに伴い短期金利は大幅に低下、1月初旬には一時的に0.2％を割り込む

局面もありました。3月末にかけて概ね0.2%から0.3%のレンジで底堅く推移した後、0.25%近辺で期末を迎えました。

第8期（2009年3月31日～2010年3月29日）
3ヵ月短期国債は期首0.25%近辺でスタートした後、7月にかけて緩やかな低下基調をたどりました。その後11月までは0.15%近辺で推移しましたが、12月に入り日本銀行の新型オペによる追加金融緩和を受けて一段と金利が低下し、1月から3月末にかけては概ね0.11%から0.12%近辺で安定的に推移しました。

第9期（2010年3月30日～2011年3月29日）
3ヵ月短期国債は日銀の金融緩和の継続を背景に概ね安定的に推移しました。期中の中心レンジは0.10%から0.15%でした。年末及び3月末には一時的な需給悪化に伴い、金利がやや上昇する局面もありましたが、日銀が潤沢な流動性を供給したことで金利上昇は抑制され、市場は落ち着きを取り戻して終了しました。

第10期（2011年3月30日～2012年3月29日）
3ヵ月短期国債は日銀の金融緩和の継続を背景に概ね安定的に推移しました。期中の中心レンジは0.10%から0.15%でした。年末及び3月には一時的な需給悪化に伴い、金利がやや上昇する局面もありましたが、日銀が潤沢な流動性を供給したことで金利上昇は抑制され、期末には市場は落ち着きを取り戻して終了しました。

第11期（2012年3月30日～2013年3月29日）
3ヵ月短期国債は日銀の金融緩和の継続を背景に概ね堅調に推移しました。4月から12月にかけては0.10%近辺で安定的に推移しました。1月に入ると安倍新政権誕生により新体制の下、日銀のさらなる金利引き下げの思惑が台頭、2月末に0.06%まで低下した後に、3月末にかけては0.04%まで金利が低下して終了しました。

第12期（2013年3月30日～2014年3月31日）
3ヵ月短期国債は日銀の金融緩和の継続を背景に概ね堅調に推移しました。4月の3ヵ月短期国債金利は日銀の付利引き下げ観測が後退したことで水準修正が入り、一時的に0.10%近辺まで上昇する局面もありました。その後は日銀の潤沢な資金供給を受けて地合いが改善、海外投資家の買いも入り、最終的には0.08%台で終了しました。5月には日銀の積極的な買い入れで需給が改善し、海外投資家の資金なども短期国債市場に流入し、堅調に推移しました。5月末の取引は0.08%近辺で終了しました。6月には日銀の買いオペによる良好な需給を背景に、一時的に0.08%を割れる局面もありましたが、6月末にかけては需給がやや軟化して0.09%台まで金利が上昇して取引を終了しました。7月初旬から後半にかけては概ね0.09%台で推移しました。8月に入ると、日銀の買いオペによる良好な需給を背景に堅調に推移、8月末にかけては0.09%を下回る水準まで金利が低下しました。9月に入ると、期末要因による銀行の買い需要も盛り上がり、金利はさらに低下しました。9月末にかけては0.03%近辺まで金利が低下して終了しました。10月初旬0.03%近辺で

スタートしましたが、その後中間期末の需要が一巡し、上昇基調で推移しました。10月末にかけて0.07%を超えるレベルまで上昇しましたが、この水準では買い需要が確認され、0.06%台に金利が低下して月末の取引を終了しました。11月に入ると日銀オペにより、在庫が吸収されたことに加えて、海外投資家の買いも加わり、再び金利は低下して一時的には0.03%台まで低下する局面もありました。もっとも、このレベルでの投資家の買い需要は限定的であり、今後日銀のオペがやや減額されることが意識されたこともあり、最終的には0.05%近辺で月末は終了しました。12月に入ると、年末の在庫調整を背景に緩やかに金利は上昇基調で推移して、12月末は0.06%近辺で取引を終了しました。日銀による国債買い入れがサポートとなり、金利上昇幅は限定的でした。1月初旬は0.06%近辺でスタートした後、好需給に加えて、海外投資家の買いも加わり月末にかけては0.05%近辺まで金利が低下して終了しました。2月に入っても同様に、日銀オペや銀行の担保需要を背景とする好需給に支えられて緩やかに金利が低下しました。日銀の貸出支援オペ拡充から短期国債買い入れ減額観測が広がり、一時的に売られる場面もありましたが、海外投資家の旺盛な需要に支えられて、最終的には0.035%近辺まで金利が低下して終了しました。3月は0.035%近辺でスタートした後、期末を意識した投資家の旺盛な需要に支えられ、一時的には0.02%台に金利が低下する局面もありました。その後は期末通過後の需給緩和に対する懸念も台頭して、3月末は0.03%近辺で期末を迎えました。

第13期（2014年4月1日～2015年3月30日）

3ヵ月短期国債は期首0.03%台でスタートした後、日銀の金融緩和スタンスを背景に前半は短期的な需給要因に影響されながら0.02%から0.06%の水準で推移しました。9月には、月末にかけては期末要因から銀行の買い需要も高まり、日銀オペがマイナスになったこととも相まって、一時的にマイナス金利をつける場面もありました。10月は、日銀が過去最大規模のTBオペを実施したことで需給が逼迫、月中は概ねにマイナス金利の水準で推移しましたが、月末の日銀追加緩和に伴い長期国債の買入額が大幅に増加することが発表され、TB買入の必要性が薄まったとの見方から一転プラス金利となりました。その後、世界的な金融緩和基調から海外投資家を中心とする投資家の旺盛な買い需要を背景に再び低下基調を強め、短期国債は概ねマイナス金利の水準で推移しました。1年金利に関しては、一時マイナス0.05%から0.06%まで低下する局面もありました。年明け以降は、一時的に需給の緩みがあったものの、基本的には0%近辺で安定的に推移しました。

第14期（2015年3月31日～2016年3月29日）

3ヵ月短期国債は4月初め、0%近辺でスタートした後、日銀の国債買入オペ及び内外投資家の根強い需要を背景に、12月にかけてほぼ0%近辺で安定的に推移しました。その後、2016年に入ると、1月末に日銀がマイナス金利政策導入を発表したことを受けて、3ヵ月短期国債金利はマイナス0.1%近辺まで金利水準を切り下げて推移しました。6ヵ月短期国債及び1年短期国債も基本的には同様にマイナス圏で推移しました。

第15期（2016年3月30日～2017年3月29日）

3ヵ月短期国債は4月初め、マイナス0.1%近辺でスタートした後、日銀の国債買入オペ及び海外投資家などによる根強い需要を背景に、2016年末にかけて低下基調で推移しました。12月には一時的にマイナス0.4%を下回る水準まで低下しました。その後、2017年に入ると、金利全体が

上昇する中、3ヵ月短期国債金利はマイナス0.2%を上回る水準まで上昇しました。その後、3月初旬には再びマイナス0.3%まで低下したものの、日銀オペに対する不透明感と、海外投資家の需要減退もあり、3月末にかけては再びマイナス0.2%近辺まで上昇しました。

第16期（2017年3月30日～2018年3月29日）
3ヵ月短期国債は3月末に、マイナス0.2%近辺でスタートした後、日銀の国債買入オペ減額など需給の軟化を背景に、金利は上昇基調で推移しました。年央にかけては、一時的にはマイナス0.1%を上回る水準まで金利が上昇する局面もありました。その後、海外投資家の買いなどに支えられて、11月にはマイナス0.3%近辺まで金利が低下しました。その後は日銀がオペ金額を減少したこともあり、金利が上昇に転じました。12月以降は海外投資家の需要がサポートとなり、概ねマイナス0.1%からマイナス0.2%のレンジで推移しました。

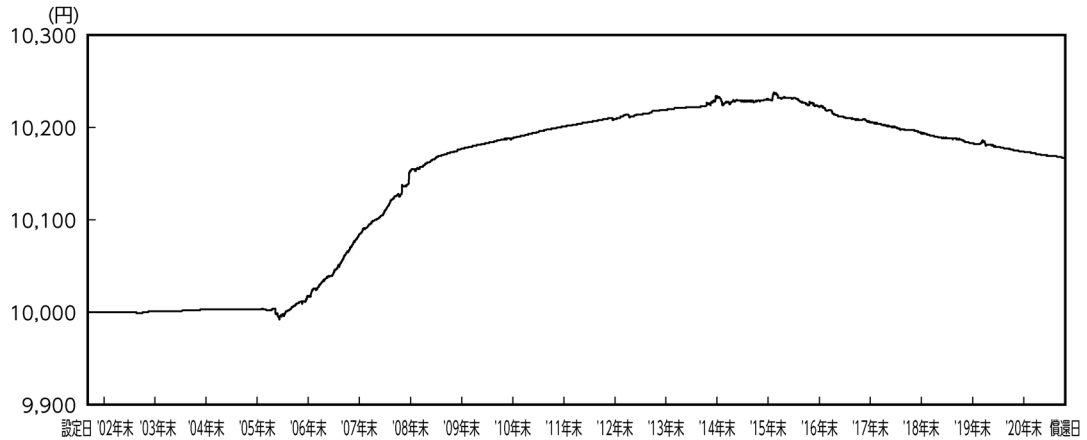
第17期（2018年3月30日～2019年3月29日）
短期国債3ヵ月は金融緩和及び投資家の買いに支えられて、金利は引き続きマイナス圏で推移しました。2018年3月にはマイナス0.1%台で推移していましたが、2018年後半にかけては海外投資家の需要の高まりもあり、マイナス0.3%近辺まで金利が低下する局面もありました。その後は投資家の買いも一巡して、2019年に入ってからは、マイナス0.10%からマイナス0.25%のレンジ内で推移しています。

第18期（2019年3月30日～2020年3月30日）
短期国債3ヵ月金利は日銀の金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて引き続きマイナス圏を維持しました。期中の中心レンジは概ねマイナス0.10%からマイナス0.30%でした。

第19期（2020年3月31日～2021年3月29日）
短期国債3ヵ月金利は日銀の金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて引き続きマイナス圏を維持しました。期中の中心レンジは概ねマイナス0.10%前後で推移しました。

第20期（2021年3月30日～2021年10月21日）
短期国債3ヵ月金利は日銀の金融緩和及び海外投資家の買いに支えられて引き続きマイナス圏を維持しました。期中の中心レンジは概ねマイナス0.10%前後で推移しました。

設定以来の運用経過　(2002年9月6日～2021年10月21日)



第1期（2002年9月6日～2003年3月31日）

当ファンドは2002年9月6日を設定日として、当初設定額7,000万円で運用を開始しました。
当ファンドの当期末の純資産額は27億6,800万円となりました。
当ファンドは、資産の安全性、流動性を最重要視していることから、期を通じて残存１～4ヵ月程度の割引短期国債、政府短期証券による運用を行いました。
以上のような運用の結果、期首10,000円でスタートした基準価額は、期を通じて10,000円を維持した結果値上がり率は0.0%となりました。
なお、当ファンドがベンチマークとしております6ヵ月LIBORの収益率は、同期間で3.5%上昇しました。

第2期（2003年4月1日～2004年3月29日）

当ファンドは、資産の安全性、流動性を最重要視していることから、期を通じて割引短期国債、政府短期証券を中心としたポートフォリオ構成としておりました。また、一部金融債を組入れることにより収益性の向上を図りました。
以上のような運用の結果、期首10,000円でスタートした基準価額は、期中債券市場での金利の大幅な上昇を受けて一時9,999円となる局面もありましたが、期末には10,001円となり、0.01%の値上がりとなりました。
なお、当ファンドがベンチマークとしております6ヵ月LIBORは、期首0.075%で始まり、期末は0.062%となりました。

第3期（2004年3月30日～2005年3月29日）

期首10,001円でスタートした当ファンドの基準価額は、期末は10,003円となり0.02%の上昇となりました。一方、当ファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、期首0.062%でしたが、期末には0.06938%となりました。
当ファンドは、資産の安全性、流動性を重視していることから、期を通じて割引短期国債、政府

短期証券を中心としたポートフォリオ構成としておりました。また、一部金融債を組入れることにより収益性の向上を図りました。

第4期（2005年3月30日～2006年3月29日）
期首10,003円でスタートした基準価額は、10,002円で期末を迎え、0.01％の下落となりました。
一方、当ファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、期首は0.06938%でしたが、期末には0.16188%となりました。
当ファンドは、資産の安全性、流動性を重視していることから、期を通じて割引短期国債、政府短期証券を中心としたポートフォリオ構成を維持しました。

第5期（2006年3月30日～2007年3月29日）
当ファンドは、資産の安全性、流動性を重視していることから、期を通じて割引短期国債、政府短期証券を中心としたポートフォリオ構成を維持しました。
以上のような運用の結果、期首10,002円でスタートした基準価額は、10,031円で期末を迎え、0.3%の上昇となりました。
なお、当ファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、期首は0.16188%でしたが、期末には0.70688%へと上昇しました。

第6期（2007年3月30日～2008年3月31日）
当ファンドは、資産の安全性、流動性を重視していることから、期を通じて割引短期国債、政府短期証券を中心としたポートフォリオ構成を維持しました。
以上のような運用の結果、期首10,031円でスタートした基準価額は、期末には10,098円となり、0.7%の上昇となりました。
なお、当ファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、期中0.29531％上昇し、期末には1.00219%となりました。

第7期（2008年4月1日～2009年3月30日）
期首10,098円でスタートした基準価額は期末には10,158円となり、0.6%の上昇となりました。
なお、当ファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは期中0.21781％低下し、期末には0.78438%となりました。
当ファンドは、資産の安全性、流動性を重視していることから、期を通じて割引短期国債、政府短期証券を中心としたポートフォリオ構成を維持しました。短期金利の低位安定が予想されたことから、適時入れ替えを行いデュレーションを長期化し、運用利回りの確保に努めました。

第8期（2009年3月31日～2010年3月29日）
期首10,158円でスタートした基準価額は期末には10,180円となり、0.2%の上昇となりました。
なお、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月円LIBORは期中0.33563％低下し、期末には0.44875%となりました。
当マザーファンドは、資産の安全性、流動性を重視していることから、期を通じて割引短期国債、

政府短期証券を中心としたポートフォリオ構成を維持しました。短期金利の低位安定が予想されたことから、適時デュレーションの長期化入れ替えを行い、運用利回りの確保に努めました。

第9期（2010年3月30日～2011年3月29日）
当ファンドは、資産の安全性、流動性を重視していることから、期を通じて割引短期国債、政府短期証券を中心としたポートフォリオ構成を維持しました。短期金利の低位安定が予想されたことから、適時デュレーションの長期化入れ替えを行い、運用利回りの確保に努めました。
以上のような運用の結果、期首10,180円でスタートした基準価額は期末には10,192円となり、0.1％上昇となりました。
なお、当ファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、期中0.10250％低下し期末には0.34625％となりました。

第10期（2011年3月30日～2012年3月29日）
当ファンドは、資産の安全性、流動性を重視していることから、期を通じて割引短期国債、政府短期証券を中心としたポートフォリオ構成を維持しました。短期金利の低位安定が予想されたことから、適時デュレーションの長期化に伴う入れ替えを行い、運用利回りの確保に努めました。
以上のような運用の結果、期首10,192円でスタートした基準価額は10,203円で期末を迎え、騰落率は＋0.1％となりました。一方、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、0.01039％低下し期末には0.33586％となりました。

第11期（2012年3月30日～2013年3月29日）
当ファンドは、資産の安全性、流動性を重視していることから、期を通じて割引短期国債、政府短期証券を中心としたポートフォリオ構成を維持しました。短期金利の低位安定が予想されたことから、適時デュレーションの長期化入れ替えを行い、運用利回りの確保に努めました。
以上のような運用の結果、期首10,203円でスタートした基準価額は10,214円で期末を迎え、騰落率は＋0.1％となりました。一方、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、0.07872％低下し期末には0.25714％となりました。

第12期（2013年3月30日～2014年3月31日）
当ファンドは、資産の安全性、流動性を重視していることから、期を通じて割引短期国債、政府短期証券を中心としたポートフォリオ構成を維持しました。短期金利の低位安定が予想されたことから、適時デュレーションの長期化入れ替えを行い、運用利回りの確保に努めました。
以上のような運用の結果、期首10,214円でスタートした基準価額は10,221円で期末を迎え、騰落率は＋0.1％となりました。一方、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、0.07071％低下し期末には0.18643％となりました。

第13期（2014年4月1日～2015年3月30日）
当ファンドは、期首から割引短期国債、政府短期証券を中心としたポートフォリオを構成していましたが、短期国債金利がマイナスに転じたことから、満期買換え分に関してはプラス金利の

1－2年の短期債での運用に切り替えたことから、3月末時点では全ての銘柄が残存1－2年の国債で運用を行っています。
以上のような運用の結果、期首10,221円でスタートした基準価額は10,226円で期末を迎え騰落率は0%となりました。一方、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、0.04714%低下し期末には0.13929%となりました。

第14期（2015年3月31日～2016年3月29日）
当ファンドは、3月末時点では残存1年未満の国債で運用を行っています。
その結果、期首10,226円でスタートした基準価額は10,232円で期末を迎え騰落率は0.1％となりました。一方、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、0.11636%低下し期末には0.02293%となりました。

第15期（2016年3月30日～2017年3月29日）
当ファンドは、期末時点では残存1年未満の国債で運用を行っています。
その結果、期首10,232円でスタートした基準価額は10,217円で期末を迎え騰落率はマイナス0.1％となりました。一方、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、0.01921%上昇し期末には0.04214%となりました。

第16期（2017年3月30日～2018年3月29日）
当ファンドは、3月末時点では残存1年未満の国債で運用を行っています。
その結果、期首10,217円でスタートした基準価額は10,203円で期末を迎え騰落率はマイナス0.1％となりました。一方、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、0.01897%低下し期末には0.02317%となりました。

第17期（2018年3月30日～2019年3月29日）
当ファンドは、3月末時点では残存1年未満の国債で運用を行っています。
その結果、期首10,203円でスタートした基準価額は10,191円で期末を迎え騰落率はマイナス0.1％となりました。一方、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、0.01850%低下し期末には0.00467%となりました。

第18期（2019年3月30日～2020年3月30日）
当ファンドは、3月末時点では残存1年未満の国債で運用を行っています。
その結果、期首10,191円でスタートした基準価額は10,182円で期末を迎え騰落率はマイナス0.1％となりました。一方、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、0.02284%低下し期末にはマイナス0.01817%となりました。

第19期（2020年3月31日～2021年3月29日）
当ファンドは、3月末時点では残存1年未満の国債で運用を行っています。

その結果、期首10,182円でスタートした基準価額は10,171円で期末を迎え騰落率はマイナス0.1％となりました。一方、当マザーファンドがベンチマークとしている6ヵ月LIBORは、0.00267%上昇し期末にはマイナス0.04800%となりました。

第20期（2021年3月30日～2021年10月21日）

当ファンドの運用方針に基づき運用を行いました。2021年10月21日の当ファンドの償還に向けてポートフォリオの現金化を図りました。

◆売買および取引の状況

(2021年3月30日～2021年10月21日)

【公社債】

		買付額	売付額
		千円	千円
国内	国債証券	－	2,001

(注1) 金額は受渡代金。(経過利子分は含まれていません。)
(注2) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

(2021年3月30日～2021年10月21日)

当期における利害関係人との取引等はありません。
※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す。

◆組入資産の明細

(2021年10月21日現在)

償還日現在における有価証券等の組入れはありません。

◆投資信託財産の構成

(2021年10月21日現在)

項目	当期末(償還時)	
	評価額	比率
	千円	%
コール・ローン等、その他	5,111	100.0
投資信託財産総額	5,111	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

◆資産、負債、元本および償還価額の状況

(2021年10月21日現在)

項目	償還時
	円
(A) 資産	5,111,170
コール・ローン等	5,111,170
(B) 負債	7
未払利息	7
(C) 純資産総額(A-B)	5,111,163
元本	5,027,065
償還差益金	84,098
(D) 受益権総口数	5,027,065口
1万口当たり償還価額(C/D)	10,167円29銭

<注記事項>

期首元本額	5,027,065円
期中追加設定元本額	0円
期中一部解約元本額	0円
1口当たり純資産額	1.016729円

期末における元本の内訳

パインブリッジ現地通貨建て新成長国債インカムオープン<毎月分配型>	5,027,065円

◆損益の状況

(2021年3月30日～2021年10月21日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	224
受取利息	1,092
支払利息	△ 868
(B) 有価証券売買損益	△ 2,340
売買損	△ 2,340
(C) 当期損益金(A+B)	△ 2,116
(D) 前期繰越損益金	86,214
償還差益金(C+D)	84,098

(注) (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。