

FUND  
REPORT

## 2023年の振り返りと今後の見通し

## 米国分散投資戦略ファンド

(1倍コース/3倍コース/5倍コース)  
愛称「USブレイン1/ USブレイン3/ USブレイン5」

平素より「米国分散投資戦略ファンド（1倍コース/3倍コース/5倍コース）」（以下、当ファンド）をご愛顧賜り厚く御礼申し上げます。当ファンドの2023年の振り返りと今後の市場見通しを、当ファンドの実質的な運用会社である、TCWアセット・マネジメント・カンパニー・エルエルシー（以下、TCW）の情報を基に、ご報告申し上げます。

## 独自に開発した戦略を用いて最適なポートフォリオ構築を目指す

- 当ファンドは米国株式、米国債券、米国リート、コモディティの主な4つの資産に分散投資します。
- 最先端のAIによる機械学習を活用し独自開発した当戦略\*は、過去の膨大なデータの分析に基づき、金融危機の場合などは株式等のリスク資産をゼロに近づけるなど、「下落を抑えた運用」を目標にしています。

## マクロデータ（数十種類）

GDP、雇用関係データ、金利等



## インデックスデータ

リターン、ボラティリティ、モメンタム等



## 機械学習



- ① 20年以上のマクロとインデックスのデータをリンク
- ② それぞれの関係性と特徴を発見
- ③ 過去の膨大な学習データから、現在のデータが過去のどの局面の特徴やパターンに近いかを判断
- ④ 資産配分を決定

※写真はイメージです。

## ＜当ファンドが実質的に投資対象とする先物指数または証券＞

## 米国株式

大型株式  
(S&P500)テクノロジー株  
(NASDAQ100)

## 米国債券

米国  
10年国債

モーゲージ証券

## 米国リート

ダウ・ジョーンズ  
米国不動産指数

## コモディティ

Bloomberg  
コモディティ指数

金

\* 当ファンドが採用する戦略で、最小リスクでの運用を目的に設計されたTCW独自のアセットアロケーション戦略。  
(出所) TCWの情報を基に委託会社作成

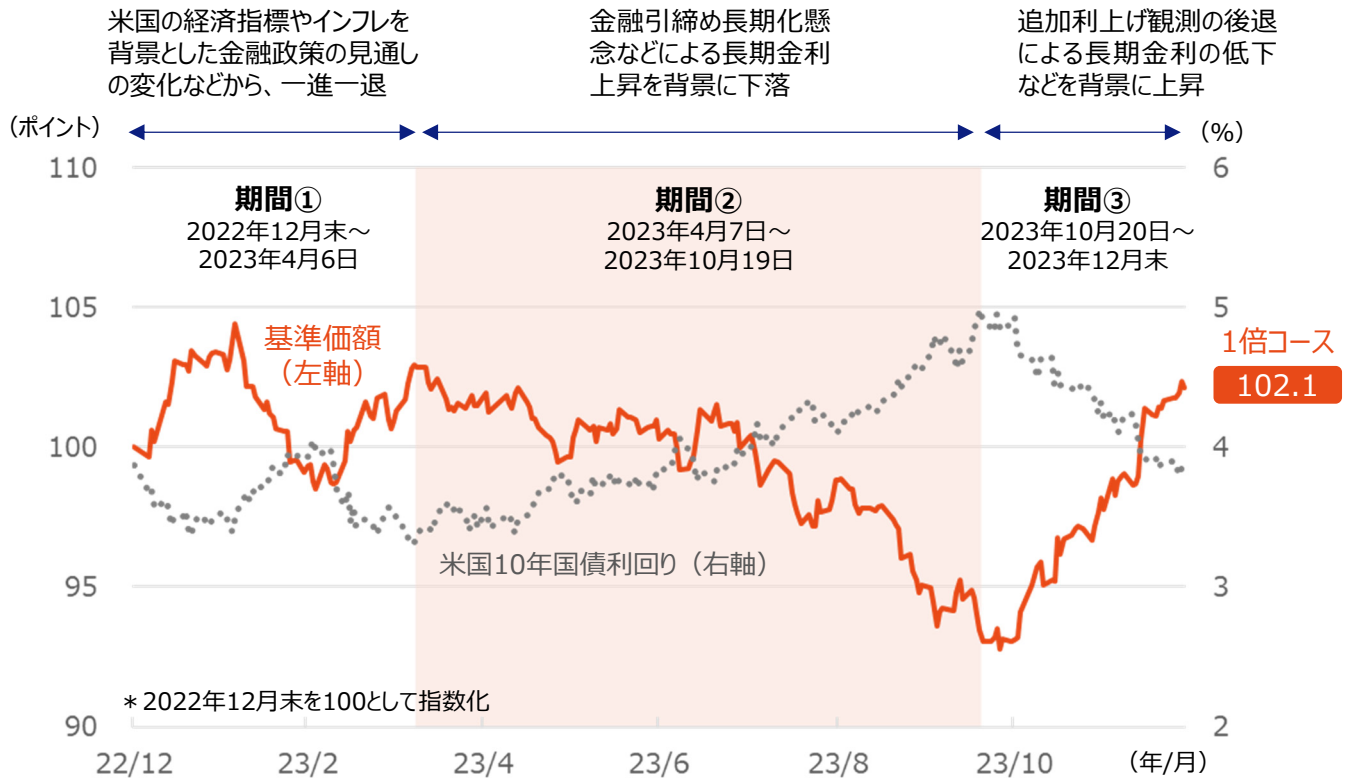
※実質的な投資対象とする指数または証券は、将来的に追加・変更となる場合があります。また、短期金融商品等に投資する場合があります。

## 2023年のパフォーマンスは2.1%のプラスリターン

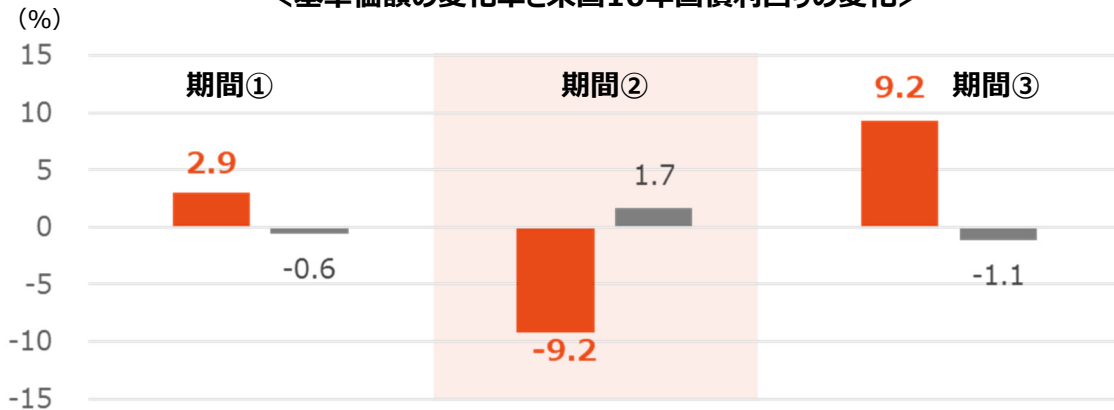
- 2023年は、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策の見通しの変化に伴う長期金利の変動などに左右される展開となりました。2023年の当ファンド（1倍コース）のパフォーマンスは2.1%の上昇となりました。

### <当ファンドの基準価額（1倍コース）と米国10年国債利回りの推移>

2022年12月末～2023年12月末、日次



### <基準価額の変化率と米国10年国債利回りの変化>



(注) 基準価額は税引前分配金再投資基準価額、1万口当たり、信託報酬控除後です。税引前分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を分配時に再投資したものと仮定して計算した価額です。またファンドの騰落率は分配金（税引前）を分配時に再投資した場合の数値であり、実際の投資家利回りとは異なります。

(出所) TCW、Bloombergのデータを基に委託会社作成

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものでもありません。

※実質的な投資対象とする指数または証券は、将来的に追加・変更となる場合があります。また、短期金融商品等に投資する場合があります。

※ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用・税金などがかかる場合があります。詳しくは7ページおよび投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

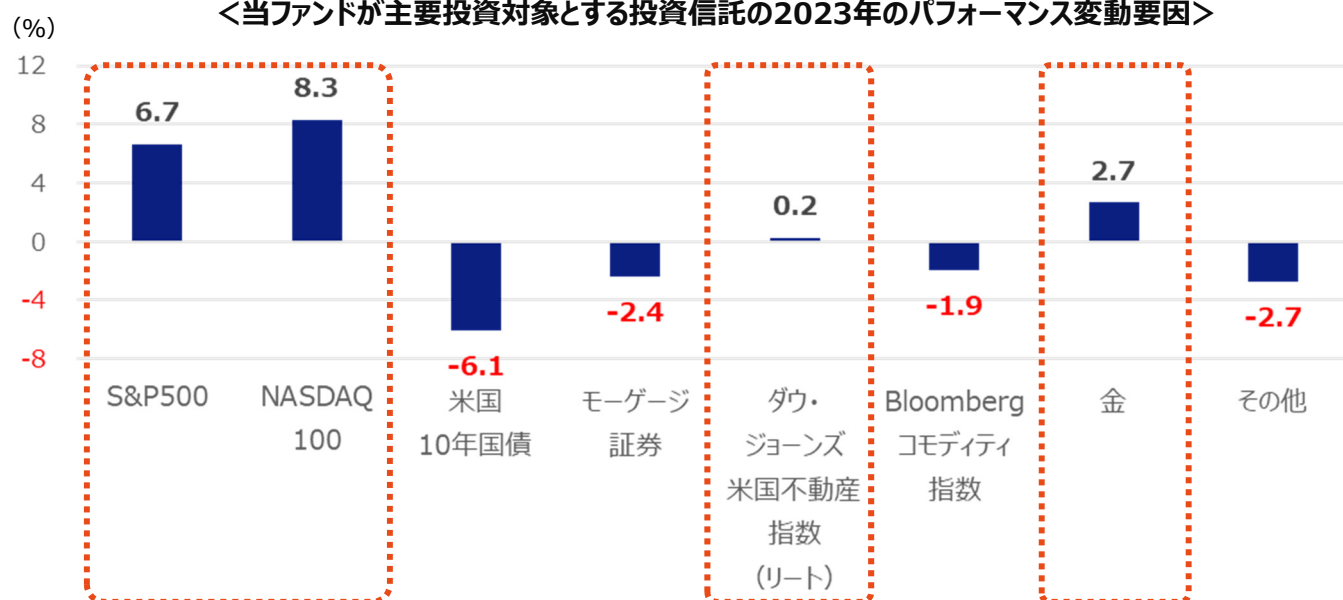
## 2023年は株式、リート、金がプラス寄与

- 2023年の当ファンドの投資対象資産別寄与度をみると、米国10年国債がマイナス寄与となる一方、大型株式（S&P500）、テクノロジー株（NASDAQ100）、リート（ダウ・ジョーンズ米国不動産指数）、金がプラス寄与しました。

### ＜当ファンドが主要投資対象とする投資信託のパフォーマンス変動要因、月次＞ 2023年1月～12月

2023年	S&P500	NASDAQ 100	米国 10年国債	モーゲー 証券	ダウ・ ジョーンズ 米国不動産 指数 (リート)	Bloomberg コモディティ 指数	金	その他
1月	1.7	2.0	3.3	7.8	0.7	-0.1	2.0	-0.03
2月	-1.2	-0.3	-5.1	-8.4	-0.6	-0.7	-2.3	0.3
3月	1.5	1.8	3.4	3.3	-0.2	-0.1	2.4	-0.2
4月	0.4	0.0	0.4	0.7	0.2	-0.2	0.3	-0.1
5月	0.1	1.8	-2.2	-3.6	-0.8	-0.8	-0.4	-0.4
6月	2.9	1.3	-2.3	-1.9	0.7	0.3	-0.2	0.1
7月	1.3	0.8	-1.9	-1.4	0.2	0.5	0.2	-0.2
8月	-1.0	-0.5	-1.8	-3.2	-0.4	-0.1	-0.3	-0.2
9月	-2.7	-1.3	-4.8	-8.3	-1.4	-0.1	-0.6	-0.4
10月	-1.1	-0.5	-2.4	-4.8	-0.6	0.0	0.9	-0.2
11月	2.7	1.6	3.4	8.6	1.6	-0.3	0.4	-0.4
12月	2.3	1.6	4.1	8.8	1.0	-0.4	0.3	-0.8

### ＜当ファンドが主要投資対象とする投資信託の2023年のパフォーマンス変動要因＞



(注1) 各資産への投資にあたっては、主に先物取引等を活用します。市況動向、各資産の流動性等によっては、各種指数等に連動するETF、または各種指数の構成銘柄およびその先物取引等を通じて投資を行う場合があります。モーゲー証券への投資にあたってはジニーメイ（米国連邦政府抵当金庫）が保証するものを投資対象とし、主としてTBA取引を活用します。TBA取引とは、モーゲー証券の先渡取引の一種で、約定時点では受け渡す銘柄を特定せず、受渡適格銘柄や取引額面・価格・決済日等の条件のみが合意される取引です。

(注2) 当ファンドが主要投資対象とする投資信託のパフォーマンスは翌営業日の当ファンドの基準価額に反映されます。当ファンドの騰落率とは必ずしも一致しません。パフォーマンス変動要因はTCW Qアルファ・レバード・US・デバースィフィケーション・ファンド（円ヘッジクラス）の日次の変動率を主な要因に分解したもので概算値です。

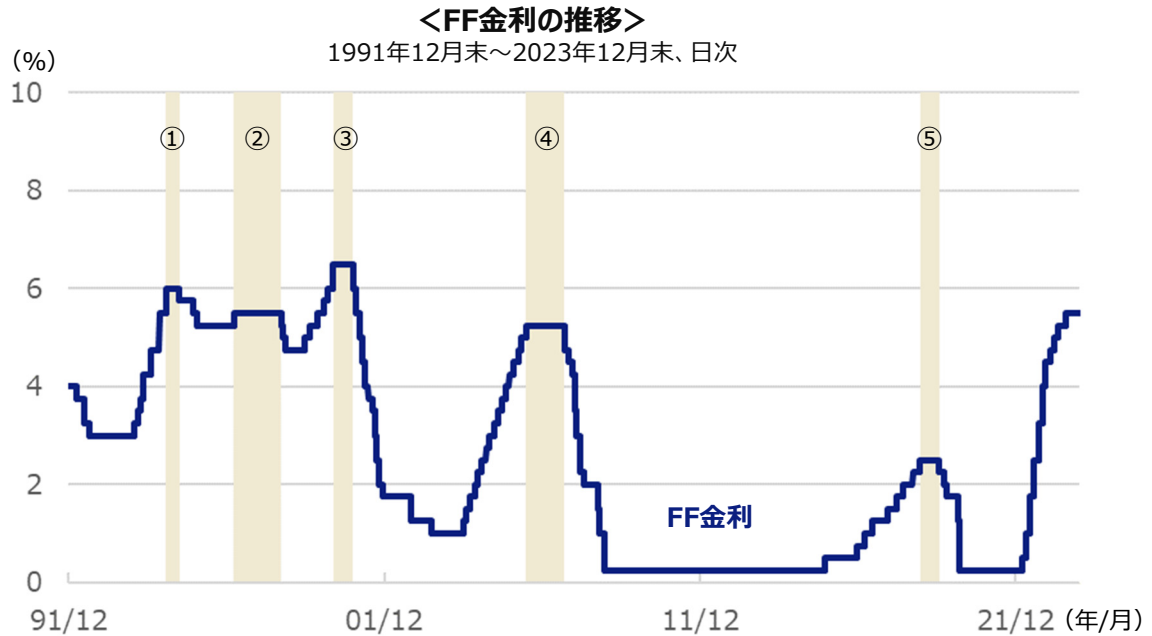
(出所) TCWのデータを基に委託会社作成

※実質的な投資対象とする指数または証券は、将来的に追加・変更となる場合があります。また、短期金融商品等に投資する場合があります。

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

## 米国では過去の利上げ終了後、平均11ヵ月で利下げへ

- 過去約30年間（1991年末以降）で見ると、フェデラルファンド（FF）金利がピークに達した後の持続期間は平均で321日（約11ヵ月）となりました。



**<FF金利のピーク水準の持続期間>**  
1991年12月末～2023年12月末、日次

	最後の利上げ日	利下げ開始の前日	日数
①	95年2月1日	95年7月5日	154
②	97年3月25日	98年9月28日	552
③	00年5月16日	01年1月2日	231
④	06年6月29日	07年9月17日	445
⑤	18年12月19日	19年7月30日	223
	<b>①～⑤の平均</b>		<b>321</b>

（注） ピーク水準の持続期間は最後の利上げから利下げ開始前までの期間。

（出所） Bloombergのデータを基に委託会社作成

※ 上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

## 過去の米国10年国債利回り低下局面では、株式、リート、債券などが上昇

- 過去約30年間（1991年末以降）で、米国10年国債利回りの低下局面は8回ありました。10年国債利回りの低下局面において、当ファンドが実質的に投資対象とする資産の騰落率は、2000年のITバブル崩壊時の株式や、2008年のリーマンショック前後の時期の株式、リート、コモディティはマイナスとなったものの、それ以外の利回り低下局面では、概ね上昇しています。

### ＜米国10年国債利回りの推移および低下局面＞

1991年12月末～2023年12月末、月次



### ＜米国10年国債利回りの低下局面の各指数の騰落率（米ドルベース）＞

1991年12月末～2023年12月末、月次

(%)

	S&P500	ナスダック 総合指数	米国 10年国債	MBS インデックス	ダウ・ ジョーンズ 米国リート	Bloomberg コモディティ 指数	金米ドル スポット
① 92年4月末～93年9月末	15.4	31.8	25.8	13.1	43.7	-0.3	5.7
② 94年11月末～95年12月末	39.6	41.1	25.1	17.7	25.1	18.5	1.0
③ 96年8月末～98年9月末	61.7	49.6	33.9	21.5	13.5	-14.0	-23.7
④ 00年1月末～03年5月末	-27.5	-59.0	46.9	33.9	63.4	37.2	28.5
⑤ 06年6月末～08年12月末	-25.0	-25.9	38.9	21.9	-41.6	-26.3	42.6
⑥ 09年12月末～12年7月末	30.4	33.1	32.9	14.7	58.2	3.8	47.1
⑦ 13年12月末～16年7月末	24.1	27.7	21.1	11.3	51.4	-32.8	11.8
⑧ 18年10月末～20年7月末	24.9	50.0	29.7	13.3	11.8	-15.0	62.6

(注) S&P500、ナスダック総合指数はいずれも配当込み。米国10年国債はICE BofA Current 10-Year US Treasury Index、MBSインデックスはU.S. Mortgage Backed Securities、ダウ・ジョーンズ米国リートはDow Jones US Real Estate Total Return Index（配当込み）、Bloombergコモディティ指数はブルームバーグ商品トータルリターン指数、金米ドルスポットはXAUUSD為替スポットを使用。

(出所) Bloomberg、ICE Data Indices, LLCのデータを基に委託会社作成

※実質的な投資対象とする指数または証券は、将来的に追加・変更となる場合があります。また、短期金融商品等に投資する場合があります。

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

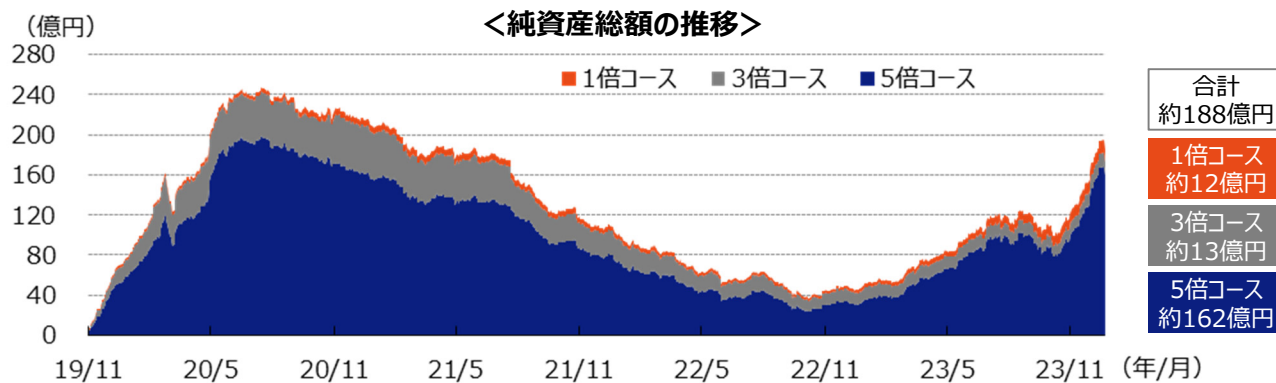
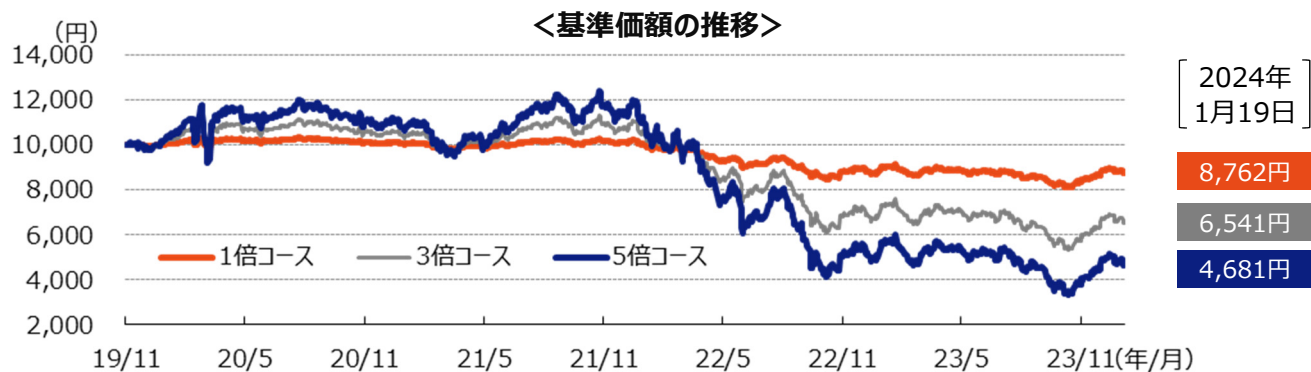
## 今後の市場見通し

- 2023年の半ば以降、米国ではインフレがピークアウトし、それまで継続されてきた利上げが終了する可能性が高まりました。今後は金利、インフレともに正常化へと向かい、米国の短期金利は、2.0-2.5%程度、米国10年国債は、3.0-3.5%程度に落ち着くと想定しています。
- 2024年は、インフレ率の低下と雇用市場の過熱感の落ち着きなどを受け、3-5回の利下げを想定します。株式市場のポジティブ材料でもあり、特に当ファンドの3倍コース、5倍コースにおいてはレバレッジの有効性も高まるとみています。万一景気後退になった場合には、想定よりも早いペースでの利下げが実施されるとみており、この場合においても長期債への資金流入が見込まれることから、当ファンドにとってプラス材料になるとみています。
- ただし、地政学的リスクが高まった場合には、原油価格の大幅な上昇に伴うインフレ率の上昇が想定されます。その場合、利下げが難しくなり、高金利の長期化やスタグフレーション\*のリスクが増大するとみています。

\* 景気が後退していく中で、インフレーション（インフレ、物価上昇）が同時に進行すること。

※上記は実質的な運用会社であるTCWの市場見通しです。当ファンドは市場および経済データを機械学習することで最適に資産配分をAIが導き出す戦略であり、運用担当者が個別の市場見通しに基づいて運用、資産配分を調整することはありません。また上記市場見通しは、当ファンドの戦略の運用に反映されるものでもありません。

## 当ファンドの基準価額と純資産総額の推移（2019年11月15日（設定日）～2024年1月19日）



### ＜分配金（1万口当たり、税引前）＞

	第1～5期	第6期 2022/11/10	第7期 2023/5/10	第8期 2023/11/10	設定来累計 (2024/1/19まで)
1倍コース	90円	0円	0円	0円	90円
3倍コース	430円	0円	0円	0円	430円
5倍コース	750円	0円	0円	0円	750円

（注1）基準価額は、1万口当たり、信託報酬控除後です。

（注2）四捨五入の関係で合計が合わない場合があります。

※上記は過去の実績であり、将来の運用成果および分配を保証するものではありません。分配金額は委託会社が分配方針に基づき基準価額水準や市況動向等を勘案して決定します。ただし委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。

※ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用・税金などがかかる場合があります。詳しくは7ページおよび投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

**ファンドの特色（詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。）**

- 1 米国の株式、債券および不動産投資信託（リート）ならびにコモディティ等に分散投資することで、信託財産の中長期的な成長を目指します。
- 2 リスク水準の異なる3コースからお選びいただけます。

「3倍コース」および「5倍コース」は実質的に信託財産の純資産総額以上の投資を行います。そのため市場環境等によっては基準価額が大きく変動または著しく下落する可能性がありますので、ご投資の際には慎重にご判断ください。

- 3 実質的な運用はTCWアセット・マネジメント・カンパニー・エルエルシーが行います。

※資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

**ファンドのリスク（詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。）****[基準価額の変動要因]**

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。■運用の結果として信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。
- 投資信託は預貯金と異なります。また、一定の投資成果を保証するものではありません。
- 当ファンドの主要なリスクは、以下の通りです。○レバレッジに関するリスク（3倍コース・5倍コース）、○価格変動リスク（株式市場リスク、債券市場リスク、資産担保証券投資のリスク、不動産投資信託（リート）に関するリスク、商品市況の価額変動に伴うリスク）、○信用リスク、○為替変動リスク、○カントリーリスク、○流動性リスク 等

**お申込みメモ（詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。）**

購入・換金の申込受付日	原則として、申込不可日を除きいつでも購入・換金のお申込みができます。
購入単位	お申込みの販売会社までお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。
申込不可日	以下のいずれかに当たる場合には、購入・換金のお申込みを受け付けません。 ●ニューヨークの取引所の休業日 ●ニューヨークの銀行の休業日
決算および分配	年2回（毎年5月、11月の10日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、分配方針に基づき分配を行います。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。
信託期間	2029年11月12日まで（2019年11月15日設定）

**ファンドの費用（詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。）****① 投資者が直接的に負担する費用**

購入時手数料	購入価額に <b>3.3%（税抜き3.0%）を上限</b> として、販売会社毎に定める手数料率を乗じた額。 詳しくは販売会社にお問い合わせください。
信託財産留保額	ありません。

**② 投資者が信託財産で間接的に負担する費用**

運用管理費用（信託報酬）	ファンドの純資産総額に <b>年1.1825%（税抜き1.075%）</b> の率を乗じた額 ※投資対象とする投資信託の信託報酬等を含めた場合、1倍コースは <b>年1.3225%（税込み）程度</b> 、3倍コースは <b>年1.6025%（税込み）程度</b> 、5倍コースは <b>年1.8825%（税込み）程度</b> となります。 *1 当ファンドが投資対象とする投資信託の管理報酬等には関係法人により下限金額が設定されているものがあり、ファンドの純資産総額等によっては、年率換算で上記の料率を上回る場合があります。 *2 各ファンドの外国投資信託証券への組入比率に応じた実質的な運用管理費用（信託報酬）の概算値です。実際の外国投資信託証券の組入比率によっては、実際の実質的な信託報酬率は変動します。
その他の費用・手数料	以下のその他の費用・手数料について信託財産からご負担いただけます。 ●監査法人等に支払われるファンドの監査費用 ●有価証券の売買時に発生する売買委託手数料 ●資産を外国で保管する場合の費用 等 ※上記の費用については、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。 ※監査費用の料率等につきましては請求目論見書をご参照ください。

※上記の手数料等の合計額については、保有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。

**委託会社、その他の関係法人**

委託会社	三井住友DSアセットマネジメント株式会社（ファンドの運用の指図等を行います。） 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 ＜コールセンター＞：0120-88-2976 ＜受付時間＞：午前9時～午後5時（土、日、祝・休日を除く） ＜ホームページ＞： <a href="https://www.smd-am.co.jp">https://www.smd-am.co.jp</a>
受託会社	三井住友信託銀行株式会社（ファンドの財産の保管および管理等を行います。）
販売会社	委託会社にお問い合わせください。（ファンドの募集・販売の取扱い等を行います。）

## 販売会社一覧

## 販売会社

販売会社名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人 金融商品取引業協会	日本一般社団法人 投資顧問業協会	金融一般社団法人 先物取引業協会	一般社団法人 投資信託協会	備考
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3283号	○	○	○			
a u カブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第61号	○	○	○	○		
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第44号	○	○		○		
岡三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号	○	○	○	○		
岡三にいがた証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第169号	○					※1
木村証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第6号	○					
極東証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第65号	○	○				
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第140号	○	○	○	○		
東洋証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第121号	○	○				
日産証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第131号	○	○		○		
ほくほくT T証券株式会社	金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第24号	○					
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164号	○			○		
むさし証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第105号	○	○				
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号	○	○	○	○		
株式会社SBI新生銀行（SBI証券仲介）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○			○		※2 ※3
株式会社三十三銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第16号	○					※1
株式会社但馬銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第14号	○					※2
株式会社筑波銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第44号	○					
株式会社富山第一銀行	登録金融機関 北陸財務局長（登金）第7号	○					※4
PayPay銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第624号	○			○		

## 備考欄について

※1：新規の募集はお取り扱いしていません。※2：ネット専用※3：委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券※4：「米国分散投資戦略ファンド（1倍コース）」の新規の募集はお取り扱いしていません。

## 【重要な注意事項】

- 当資料は三井住友DSアセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、当資料は三井住友DSアセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 投資信託は、値動きのある証券（外国証券には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、リスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動します。したがって元本や利回りが保証されているものではありません。
- 投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。
- 当ファンドの取得のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡す最新の投資信託説明書（交付目論見書）および目論見書補完書面等の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、当資料に投資信託説明書（交付目論見書）と異なる内容が存在した場合は、最新の投資信託説明書（交付目論見書）が優先します。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等は販売会社にご請求ください。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2024年1月19日