

ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)の運用状況

ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)
追加型投信／内外／債券

2018年3月27日

【当レポートのポイント】

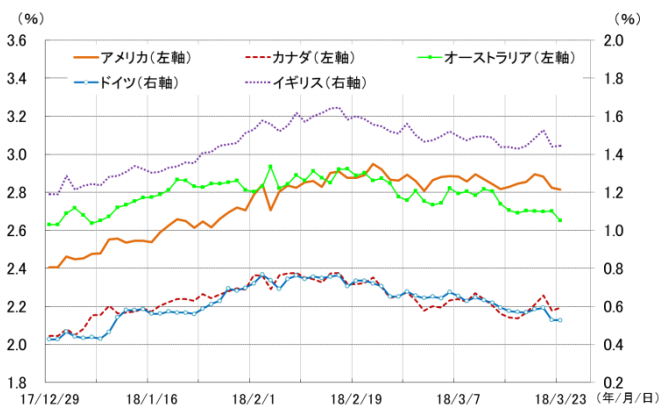
- 債券市場では、年明け以降、米国債主導で主要国の長期債利回りが上昇したものの、2月中旬以降は総じて低下傾向に
- 為替市場では、2月は主要通貨に対し円が全面高、3月は円高一服も足元は再び円買いが優勢に
- 当ファンドは、足元の投資環境を勘案し、現在は債券に対しやや強気、為替に対しては慎重なポートフォリオを維持
- 今後は、リスク資産の動向や為替市場の反応に留意しつつ、タイミングを見て外貨の投資比率の引き上げを図る方針

I. 年明け以降の投資環境

債券市場では、米国における減税法案成立や連邦政府の債務上限大幅引き上げを受けて、米国の財政赤字拡大への懸念が高まり、年初から米国債主導で主要国の長期債利回りが上昇する展開となりました(図表1)。その後も、米国におけるインフレ圧力の高まりや米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げペースが速まるとの観測等を背景に、2月中旬にかけて利回りが一段と上昇しました。しかし、その後は、ユーロ圏において、インフレ指標の落ち着きが確認されたことや事前予想を下回る経済指標が相次いだことなどを受けて、主要国の長期債利回りは緩やかに低下する動きとなりました。また、足元では世界的な株安に伴う質への逃避の動きも、利回り低下を後押しする要因となりました。

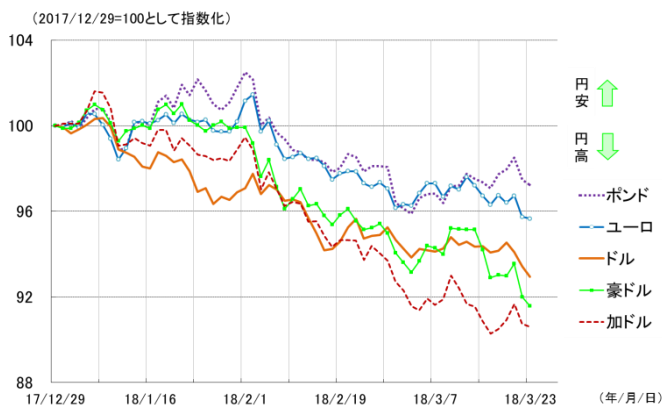
為替市場では、米国の長期債利回り上昇にもかかわらずドル安の動きが鮮明となり、1月中はドルが対円で下落する一方、ユーロは対円で上昇するなど、通貨によりまちまちな動きとなりました(図表2)。しかし、2月に入ると、世界的な株安を受けてリスク回避の動きが強まり、安全資産として円を買う動きが優勢となりました。その後、株価が戻り歩調となる中でも円高の動きが継続し、2月中は主要通貨に対し円が全面高の展開となりました。3月に入ると、一方的な円高基調に一旦歯止めがかかりましたが、トランプ政権の主要閣僚の辞任や解任が相次いだことに加え、貿易戦争への懸念が高まったことを受けて、世界的な株安とともにリスク回避の円高が進行する展開となりました。また、森友問題が再燃し安倍政権の支持率が低下したこともリスク回避的な円高要因として働いたと考えられます。

【図表1】 主要国の10年国債利回りの推移
(2017年12月29日～2018年3月23日)



(出所) Bloomberg のデータより岡三アセットマネジメント作成

【図表2】 主要通貨の対円レート(指数化)の推移
(2017年12月29日～2018年3月23日)



(出所) Bloomberg のデータより岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)
追加型投信／内外／債券

Ⅱ．今後の運用方針と市場見通し

当ファンドは、足元の投資環境を勘案し、現在は債券に対しやや強気、為替に対しては慎重なポートフォリオを維持しています(図表3)。最近の投資行動としては、債券利回りの低下を想定し、3月に入り米国を中心に長期債の配分を引き上げることににより、ファンド全体の金利変動リスクを測る尺度であるデュレーションを段階的に長期化しました。また、通貨配分に関しては、円高リスクを勘案し、年明け以降は外貨の投資比率を概ね81%～90%の範囲内で推移させており、従来よりは外貨の投資比率を低めに維持しています。このような最近の投資行動の背景は、世界的な株安によりリスク回避の動きが強まる可能性が高いと判断したためです。

足元の世界的な株安は、トランプ政権の通商面での保護主義的な強硬姿勢を受けて、貿易戦争への懸念が急速に高まっていることが大きく影響していると考えられます。しかし、本格的な貿易戦争となった場合には、米国経済全体に与える悪影響が大きすぎるため、最終的にはトランプ政権が何らかの妥協点を見出す方向に姿勢を軟化させると考えています。一方、トランプ政権の主要閣僚の辞任や解任が相次ぐ中で、新たに指名された閣僚はトランプ大統領と考え方が近く、今後、外交面での強硬姿勢が一段と鮮明となる可能性が高いことは、5月に予定されている米朝首脳会談に向けて最大のリスク要因になりえると見ています。

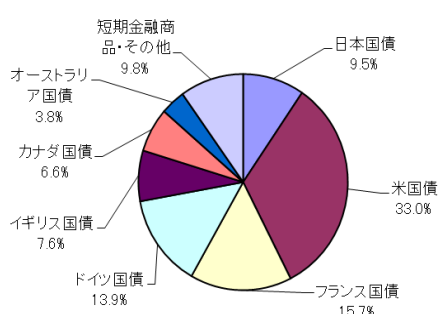
ただ、株式市場では日米ともに主要株価指数が短期間で大幅な調整となったこと、為替市場では2月以降の円全面高の動きを受けて、短期的にテクニカル面での過熱感が強まっていることなどを勘案すると、引き続き不安定な動きが予想されるものの、株価の底入れや円全面高の動きが反転するタイミングが近づきつつあると考えています。

このため、今後は、リスク資産の動向や為替市場の反応に留意しつつ、タイミングを見て外貨の投資比率の引き上げを図る方針です。

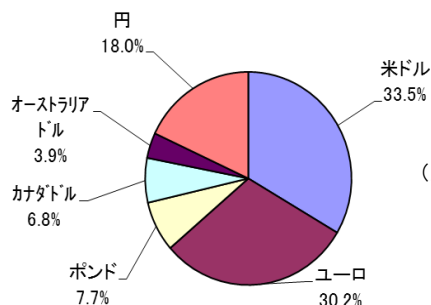
【図表3】 マザーファンドの資産構成とポートフォリオの特性
(2018年3月23日時点)

<資産構成>

【ポートフォリオの内訳】



【通貨別投資比率】



<ポートフォリオの特性>

保有債券の平均最終利回り	1.44%
保有債券の平均直接利回り	4.38%
ファンド全体のデュレーション	7.11年

(注) デュレーションとは投資元本の平均回収年限のことを言い、対象債券のクーポンが同じであれば残存期間が長いほどデュレーションは長くなります。また、金利変動に伴う債券価格の変動性を示す指標として用いられ、一般的にこの値が大きい程、金利変動に伴う債券価格の変動リスクが大きくなります。

(注1) 通貨別投資比率は、各通貨毎の保有債券に未収利息等を加えたものであり、純資産に対する各通貨残高の比率です。

(注2) 小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

以上

(作成：運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)
追加型投信／内外／債券
ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)に関する留意事項
【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は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。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様に帰属します。ファンドは、主要先進各国の国債等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「金利変動リスク」、「為替変動リスク」があります。その他の変動要因としては「信用リスク」、「カントリーリスク」があります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりがあった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消すことがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

＜お客様が直接的に負担する費用＞

- 購入時
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限2.16%(税抜2.0%)
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
換金手数料：ありません。
信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.1%

＜お客様が信託財産で間接的に負担する費用＞

- 保有期間中
運用管理費用（信託報酬）：純資産総額×年率1.134%(税抜1.05%)
- その他費用・手数料
監査費用：純資産総額×年率0.0054%(税抜0.005%)
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただけます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、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はできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

販売会社

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれております。)

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融 商品取引業 協会
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
共和証券株式会社	関東財務局長(金商)第64号	○	○		
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○			
上光証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
高木証券株式会社	近畿財務局長(金商)第20号	○			
ばんせい証券株式会社	関東財務局長(金商)第148号	○			
二浪証券株式会社	四国財務局長(金商)第6号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
明和證券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
相生証券株式会社	近畿財務局長(金商)第1号	○			
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
三京証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			
(登録金融機関)					
株式会社関西アーバン銀行	近畿財務局長(登金)第16号	○		○	
株式会社紀陽銀行	近畿財務局長(登金)第8号	○			
近畿産業信用組合	近畿財務局長(登金)第270号	○			
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長(登金)第15号	○			
株式会社島根銀行	中国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社ジャパンネット銀行	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社第三銀行	東海財務局長(登金)第16号	○			
株式会社大正銀行	近畿財務局長(登金)第19号	○			

※楽天証券株式会社は、2018年3月29日から取扱い開始です。

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

<本資料に関するお問合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)