

ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)の運用環境

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5月30日

【当レポートのポイント】

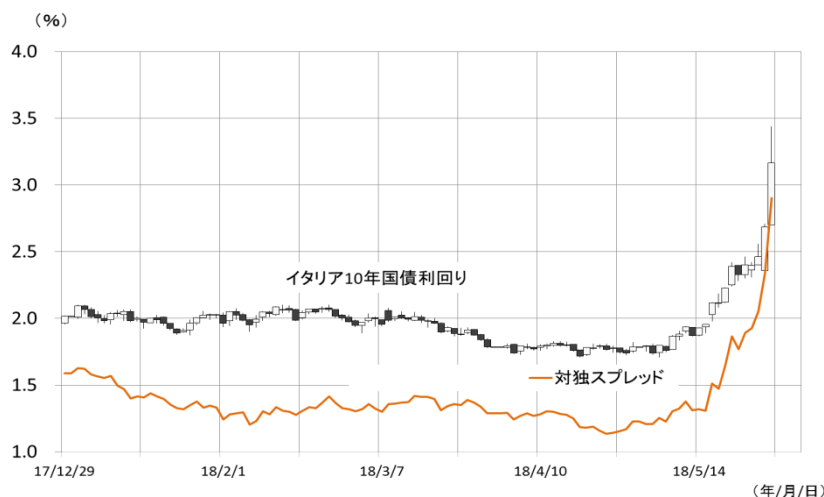
- 先進国の債券市場では、イタリアの政局不安を背景にイタリア国債の利回りが急上昇(価格は急落)する中、一部南欧諸国の国債を除き、質への逃避による急速な利回り低下が進行しました。
- 為替市場では、米朝首脳会談を巡る不透明感に加え、イタリアの政局不安を背景とするユーロ圏の債券市場混乱の影響から、対ユーロ中心に円高の動きが鮮明となりました。
- 当ファンドは、このような投資環境を勘案し、最近では債券に対してやや強気、為替に対しては慎重なスタンスで臨んできました。なお、**2012年11月以降、イタリア国債には投資していません。**
- 今後は、ユーロ圏の債券市場やリスク資産の動向等に留意しつつ、投資環境の変化に対応し、機動的かつ柔軟にポートフォリオを修正する方針です。

I. 足元の投資環境

イタリアでは、ポピュリズム(大衆迎合主義)政党「五つ星運動」と極右政党「同盟」による連立政権の樹立が頓挫するとともに、その後、大統領が首相候補に指名した国際通貨基金(IMF)元高官のコッタレリ氏による組閣も困難との見方が強まり、早期に再選挙となる可能性が浮上しています。この政局不安を嫌気し、イタリア国債の利回りは急上昇(価格は急落)、ドイツ国債に対する上乗せ金利(スプレッド)も急拡大することとなりました(図表1)。

先進国の債券市場では、イタリアの政局不安等を背景に、それまでの米国債主導の利回り上昇が一変し、一部南欧諸国の国債を除き、質への逃避による急速な利回り低下が進行しました(次頁図表2)。また、為替市場では、米朝首脳会談を巡る不透明感に加え、イタリアの政局不安を背景とするユーロ圏の債券市場混乱の影響から、対ユーロ中心に円高の動きが鮮明となりました(次頁図表3)。

【図表1】 イタリア10年国債利回りと対独スプレッドの推移
(2017年12月29日～2018年5月29日)



※対独スプレッド: イタリア10年国債利回りードイツ10年国債利回り

(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

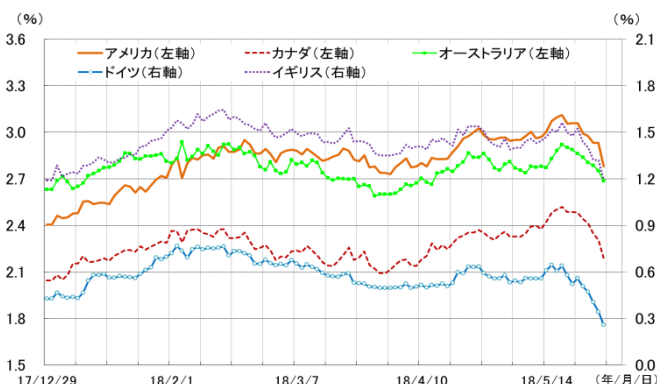
Ⅱ．今後の運用方針と市場見通し

当ファンドでは、このような投資環境を勘案し、最近では債券に対してやや強気、為替に対しては慎重なスタンスで運用してきました。主な投資行動としては、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、従来よりはやや長めの7年程度で推移させるとともに、欧州通貨を中心に外貨の投資比率を93%程度から85%程度に引き下げ、為替変動リスクを軽減しました(図表4)。なお、当ファンドは2012年11月以降、イタリア国債には投資していません。

当面、債券・為替市場ともに不安定な相場展開が続く可能性が高いと見ています。ただ、29日には、イタリアの10年国債利回りが一時前日比で70bp(1bp=0.01%)以上、2年国債利回りが一時前日比で190bp上昇するなど、セリング・クライマックス*的な動きが見られたことから、相場の混乱は短期的にピークをつけた可能性もあると見ています。今後は、ユーロ圏の債券市場やリスク資産の動向等に留意しつつ、投資環境の変化に対応し、機動的かつ柔軟にポートフォリオを修正する方針です。

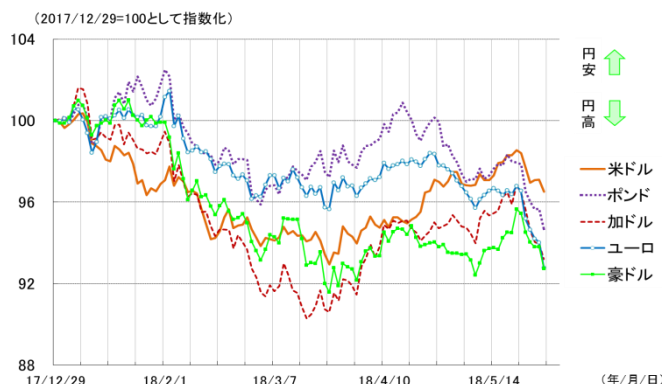
※相場の下落局面において、投資家が総悲観となり大量の売り注文が殺到することにより、相場が暴落すること。一般に、その後需給環境が改善し、相場が上昇に転じることが多いとされる。

【図表2】 主要国の10年国債利回りの推移
(2017年12月29日～2018年5月29日)



(出所) Bloomberg のデータより岡三アセットマネジメント作成

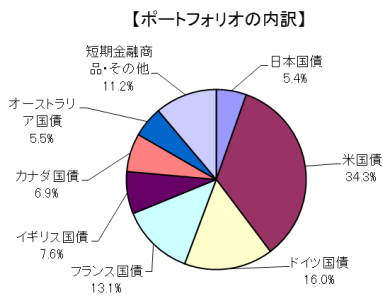
【図表3】 主要通貨の対円レート(指数化)の推移
(2017年12月29日～2018年5月29日)



(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4】 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5月29日時点)

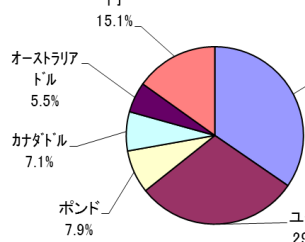
＜資産構成＞



(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。

【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	1.53%
保有債券の平均直接利回り	4.56%
ファンド全体のデュレーション	6.95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。

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へ帰属します。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	○			

(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)