

第3期の運用状況と今後の市場見通し

日系外債オープン（為替ヘッジあり）
追加型投信／海外／債券

2020年10月21日

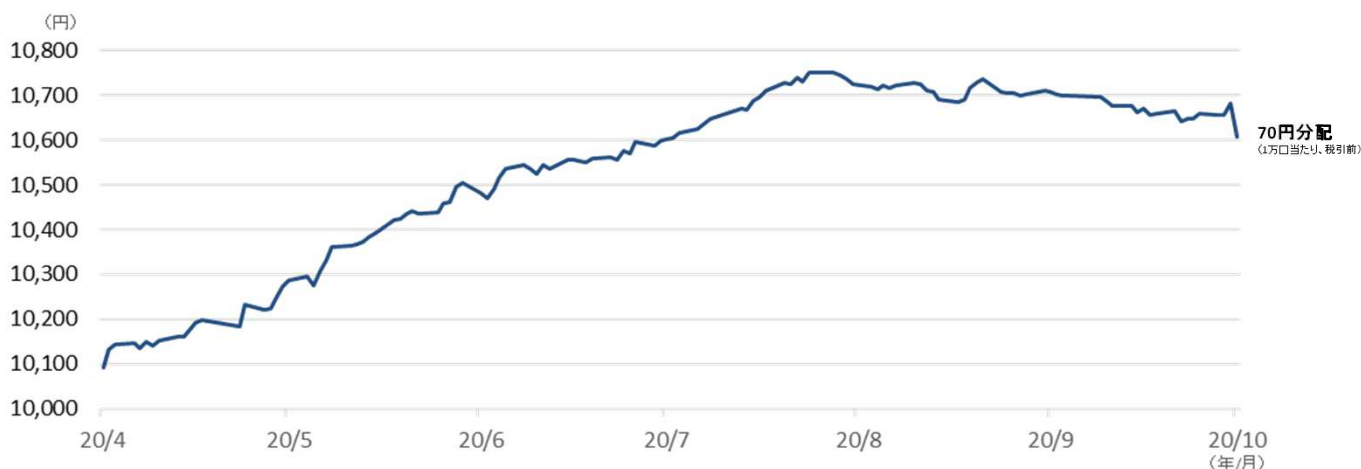
【当レポートのポイント】

- 第3期(2020年4月16日～10月15日)の基準価額(1万口当たり)は、分配金を含めて587円の上昇となりました。
- 当期の分配金は、ポートフォリオの利回り水準とファンド運営に係る費用（信託報酬）や為替ヘッジコストを勘案し、1万口当たり70円(税引前)としました。
- 今後の市場環境は、主要中央銀行の強力な金融緩和政策によって国債市場で利回りが抑制されるとともにボラティリティが低下し、社債市場ではスプレッドが縮小傾向となる見通しです。
- 当面の投資環境は良好と見ていますが、運用においては、投資環境に左右されにくい利息収入によるリターン（利息リターン）を重視しています。
- 運用方針は、ポートフォリオの利回り水準を高め維持して利息リターンを着実に積み上げ、長期的に安定したパフォーマンスを目指します。

第3期の運用状況

当期の基準価額推移

(2020年4月16日～2020年10月15日)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。なお、グラフの起点は前期末(4月15日)です。

※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

当ファンドの基準価額(1万口当たり、以下同じ)は、前期末の10,092円から上昇し、10月15日の決算日には10,609円(分配金控除後)となりました。また、当期の分配金につきましては、ポートフォリオの利回り水準とファンド運営に係る費用(信託報酬)や為替ヘッジコストを勘案し、1万口当たり70円(税引前)とさせて頂きました。このため、分配金を含めた基準価額は587円の上昇となりました。

当期の社債市場は、主要中央銀行による強力な金融緩和政策を背景として、スプレッド(社債と国債の利回り格差)が縮小し、期を通じては堅調な動きとなりました。ただ、8月以降は、スプレッドが全般に横這いとなる中、米国債利回りが上昇する場面などで、伸び悩む動きも見られました。

こうした中、当ファンドが主要な投資対象とする「日系外債マザーファンドⅡ」においては、当期中は利息収入の確保を重視し、ポートフォリオの利回り水準を高め維持して運用を行いました。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「日系外債オープン（為替ヘッジあり）」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もありません。■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あたっては、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。



今後の市場見通しと運用方針

・中央銀行から大量の資金供給によって、国債利回りは抑制される

＜米国の政策金利と10年国債利回り推移＞

（2008年1月末～2020年9月末、月次）



（出所）Yield Book、Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米連邦準備制度理事会（FRB）をはじめ各主要中央銀行は、2008年の金融危機以降、政策金利の引き下げに加え、資産買い入れなどによって市場に大量の資金供給を行い、資産残高を拡大させてきました。各国・地域の国債利回りは、こうした強力な金融緩和政策を受けて低下傾向となり、2020年には資産残高が急拡大する中で、大幅に水準を切り下げる動きとなりました。

足元では、米国の追加経済対策への期待などが利回りの上昇圧力となっていますが、コロナ禍を経験して世界経済が構造変化を起こす中、主要中央銀行は景気の先行きを見通せるようになるまで、金融緩和政策を継続せざるを得ないと考えています。このため、今後も利回りは抑制され、低位での推移が続くと見込んでいます。

・低ボラティリティ環境の中、スプレッドの縮小傾向が続く

＜米国債市場の予想ボラティリティと社債市場のスプレッド推移＞

（2007年12月31日～2020年10月15日、日次）



※ボラティリティ：BofA MOVE Index（米国債先物オプション（各年限・期間1カ月）の予想変動率（Implied Volatility）を示す指数）、スプレッド：FTSE Non-JPY WorldBIG Index Japan IssuersのOption-Adjusted Spread

（出所）Yield Book、Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

中央銀行によって供給された大量の資金は、国債市場で利回りの上昇を抑制するとともに、予想変動率（ボラティリティ）の低下に寄与しています。2008年以降では、ボラティリティの上昇はいずれも一時的となり、全般には抑制された推移が続きました。そして、今年3月に急上昇した場面でも、中央銀行の強力な金融緩和政策によって、ボラティリティは程なく低下しています。

一方、社債市場では、ボラティリティの低下を受けて投資資金の流入が強まり、スプレッドが縮小する傾向が見られています。これは、ボラティリティが低下、即ち市場変動が小さくなる中で、投資家はより安定的に利息収入の確保が可能になるため、相対的に利回り水準が高い社債が選好された要因と考えられます。今後も金融緩和政策の長期化によって低ボラティリティ環境の継続が見込まれる中、社債市場では、スプレッドの縮小傾向が続くと考えています。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

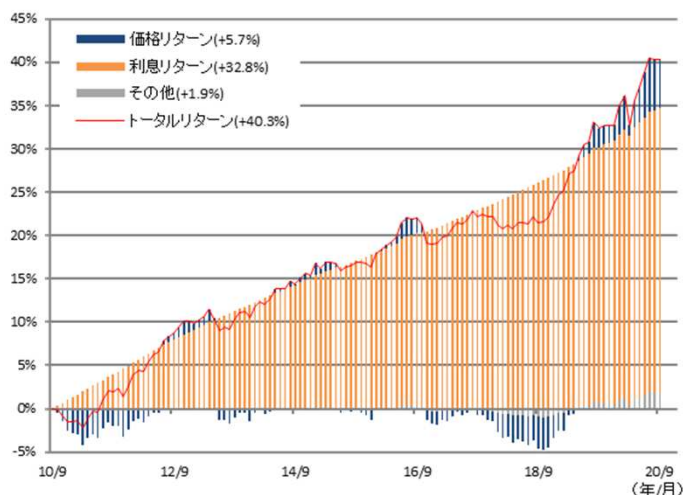
■本資料は、「日系外債オープン（為替ヘッジあり）」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご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



日系外債オープン（為替ヘッジあり）
追加型投信／海外／債券

・長期的に安定したパフォーマンスのために

＜過去10年間の社債市場のパフォーマンス推移（現地通貨ベース）＞
（2010年9月末～2020年9月末、月次）



※FTSE Non-JPY WorldBIG Index Japan Issuers (Local Currency Base) の各リターン（当ファンドの実際のパフォーマンスではありません）

（出所）Yield Bookのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

社債投資において、国債利回りが低位で推移し、スプレッドが縮小傾向となれば、利息収入からのリターン（利息リターン）に、社債価格の変動によるリターン（価格リターン）が加わり、トータルリターンが一段と押し上げられることが期待できます。当面はこうした良好な投資環境の継続が見込まれることは、先述の通りです。

ただ、常に良好な投資環境が続くことはなく、過去のパフォーマンス推移が示すように、今後も価格リターンがマイナス要因となり、トータルリターンが下押しされる場面はあると思われます。しかし、長期的には、投資環境に左右されにくい利息リターンが、トータルリターンの大部分を占めるため、価格リターンの影響は小さくなります。このため、社債投資においては、利息リターンの確保が重要と考えられています。

当ファンドの運用においては、デュレーションリスク（※1）やクレジットリスク（※2）を慎重に見極めたうえで、ポートフォリオの利回り水準を高め維持し、利息リターンを着実に積み上げることで、長期的に安定したパフォーマンスを目指しています。

（※1）デュレーションリスク：市中金利変動に伴う債券価格の変動リスク
（※2）クレジットリスク：発行体の信用力変化に伴う債券価格の変動リスク

（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、「日系外債オープン（為替ヘッジあり）」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あたっては、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。



日系外債オープン(為替ヘッジあり)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、主に米ドルを中心とした先進国通貨建ての債券等の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」、「信用リスク」、「流動性リスク」、「為替変動リスク」があります。「為替ヘッジあり」は、実質組入外貨建資産について、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を目指しますが、為替ヘッジの対象となる外貨建資産は市況動向により変動することから、為替変動リスクを完全にヘッジすることはできません。
- 劣後債への投資には「弁済の劣後」、「繰上償還延期」、「利息の繰り延べまたは停止」、「制度変更等によって不利益を被る」等の可能性があり、リスクは普通社債への投資と比較して相対的に大きいものとなります。

※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。
- 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、換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた換金申込みの受付を取消することがあります。
- 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1.10%（税抜1.0%）
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：ありません。

<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0.693%（税抜0.63%）
- その他費用・手数料
監査費用：純資産総額×年率0.0132%（税抜0.012%）
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、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けます。（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。



2020年10月21日現在

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。

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)					
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
株式会社しん証券さかもと	北陸財務局長(金商)第5号	○			
頭川証券株式会社	北陸財務局長(金商)第8号	○			
大熊本証券株式会社	九州財務局長(金商)第1号	○			
長野證券株式会社	関東財務局長(金商)第125号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
(登録金融機関)					
株式会社富山銀行	北陸財務局長(登金)第1号	○			
株式会社長崎銀行	福岡財務支局長(登金)第11号	○			
株式会社長野銀行	関東財務局長(登金)第63号	○			

<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)