

金利上昇へのリスク警戒度低下が見込まれる米国債券市場

日系外債オープン(為替ヘッジあり)
追加型投信/海外/債券

2022年6月9日

- ・ 利回り上昇によって投資妙味が高まっているが、現状では投資家は債券投資を躊躇(ちゅうちよ)
- ・ 景気減速観測の浮上によって、過剰な金融引き締めへの懸念が和らぎ、債券市場へのリスク警戒度が緩むと予想

・利回り上昇で投資妙味は高まったが、金利上昇リスクを警戒する投資家も

現在の米国社債市場の投資環境は、昨年から利回りが大幅に上昇したことから、今後の投資においてより高いインカム収益が期待できる投資妙味の高い状況となっています(図表1)。

ただ、さらなる利回りの上昇が債券価格の下落に繋がることも想定されるため、現状では金利上昇リスクを警戒して、投資を躊躇(ちゅうちよ)している投資家も多いと思われます。

(図表1) 米国社債市場利回り※推移
(2018/5/31~2022/5/31、日次)



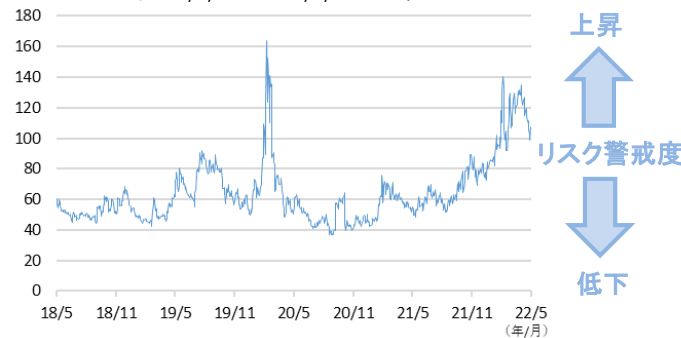
※利回り: Bloomberg US Corporate Bond IndexのYield to Worst
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

・債券市場へのリスク警戒度は低下に転じる

金融市場のリスク警戒度を計るには、オプション市場の予想変動率(インプライドボラティリティ、IV)を見るのが有効な手段の1つとされています。

右図(図表2)は債券のIVを示す代表的な指数(MOVE)の推移ですが、昨年から利回りとともに上昇し、投資家が債券投資へのリスク警戒度を高めたことが窺えます。しかし、足元では先行きの景気減速観測が浮上していることもあり、過剰な金融引き締めへの警戒感が剥落する中で、MOVEが低下する動きが見られています。

(図表2) 債券市場のリスク警戒度指数※の推移
(2018/5/31~2022/5/31、日次)



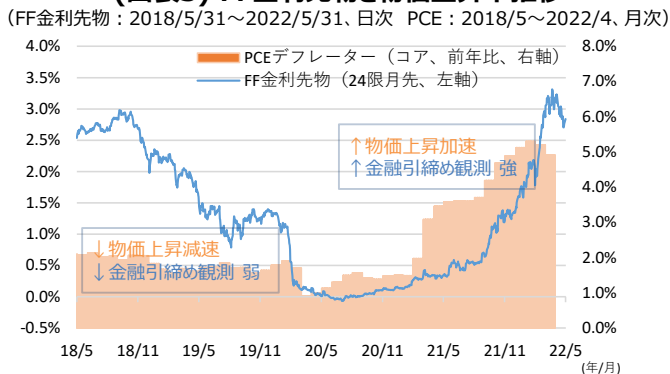
※リスク警戒度指数: ICE BofA MOVE Index
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

・債券投資への動きが始まると予想

米国の物価上昇率は依然高水準にあり、当面は金融引き締めが続くと見られています(図表3)。ただ、金融引き締めの進行に伴って景気は抑制され、いずれは物価上昇率が鈍化することも想定されます。足元のMOVEの低下は、市場がこうした景気循環と金融政策の行方を織込み始めた結果と捉えることもできます。

今後も経済指標等を確認しながらではありますが、投資家が先行きの長期金利低下を見越して、上昇した利回り水準に投資妙味を見出し、債券投資に動き始めると見込んでいます。

(図表3) FF金利先物と物価上昇率推移



※FF金利先物(24限月先): フェデラルファンド金利先物の直近限月から24番目の限月金利先物、PCEデフレーター: 米国個人消費支出コアデフレーターの前年同月比

(出所) Bloombergのデータを基に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り、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。

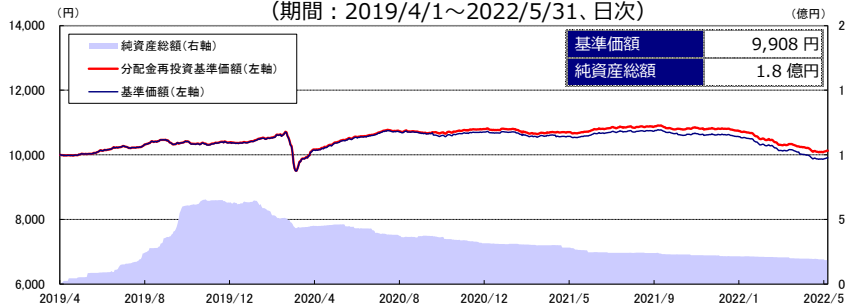
日系外債オープン(為替ヘッジあり)
追加型投信/海外/債券

運用状況

(作成基準日: 2022年5月31日)

設定来の基準価額の推移

(期間: 2019/4/1~2022/5/31、日次)



2020/4/15	10 円
2020/10/15	70 円
2021/4/15	40 円
2021/10/15	50 円
2022/4/15	50 円
設定来合計	230 円

※基準価額は1万円当たり、作成基準日現在、信託報酬控除後です。
※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みなして計算したものです。
※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。

公社債	94.1%
(内外国公社債)	(94.1%)
(内先物)	(0.0%)
短期金融商品その他	5.9%
マザーファンド組入比率	96.4%
組入銘柄数	18 銘柄

	1か月前	3か月前	6か月前	1年前	3年前	設定来
分配金再投資基準価額	▲0.70%	▲3.17%	▲6.19%	▲5.46%	0.25%	1.28%
参考指数	▲0.11%	▲4.29%	▲7.69%	▲7.85%	▲1.82%	▲0.90%

※騰落率は、1か月前、3か月前、6か月前、1年前、3年前の各月の月末および設定日との比較です。
参考指数の騰落率は、当該日前営業日の現地終値を基に算出しております。
※分配金再投資基準価額の設定来騰落率は、1万円当たりの当初設定元本との比較です。
※参考指数は、FTSE Non-JPY WorldBIG Index Japan Issuers Currency-Hedged JPYです。
※参考指数の騰落率は、Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメントが算出しております。
※FTSE Non-JPY WorldBIG Index Japan Issuers Currency-Hedged JPYは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数

<参考> 利回り曲線(イールドカーブ) … 景気循環によって形状変化

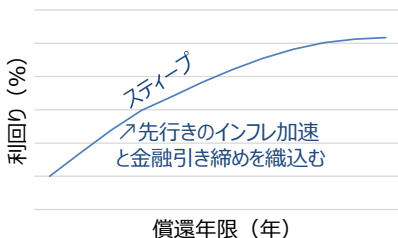
イールドカーブとは、**債券の利回り水準と償還年限の関係を示すグラフ**です。

通常は長期債利回り(長期金利)の方が短期債利回り(短期金利)より高く、イールドカーブは右肩上がりの形状となります。特に景気回復期から拡大の初期には、先行きのインフレ加速と金融引き締めが見込めることなどから、より長期の金利水準が高くなり、イールドカーブが急傾斜化(スティープ化)しやすい傾向が見られます。

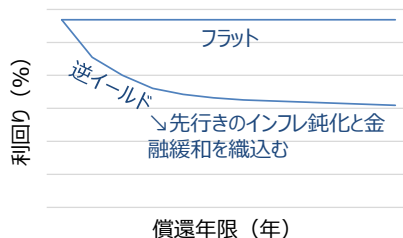
一方、景気拡大後期から景気後退期へ向かう場合には、先行きのインフレと金融引き締めを見込めなくなり、イールドカーブが平坦化(フラット化)したり、長短金利が逆転(逆イールド化)する現象が見られます。特に景気過熱を受けた金融引き締めの最終局面では、政策金利の上昇に伴って短期金利が上昇するものの、先行きのインフレ鈍化と金融緩和を見越して長期金利が低下することなどにより、長短金利が逆転しやすいと考えられます。

現在米国では急ピッチでの金融引き締めが予想されていますが、今後の利上げ等を受けても長期金利の反応が鈍く、逆に低下する動きが見られるようであれば、早い段階で長短金利が逆転することも想定されます。

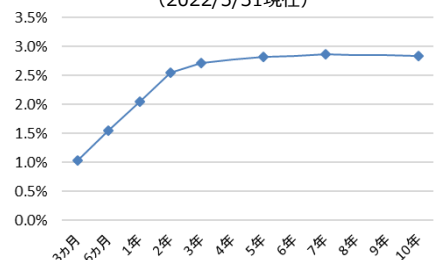
景気回復・拡大初期



景気拡大後期・景気後退期



(参考)米国債のイールドカーブ
(2022/5/31現在)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(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り、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**
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へ帰属します。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。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 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ペーパーファンドが投資対象としている場合に、当該他のペーパ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：購入金額（購入価額×購入口数） × 上限1.1%（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きます。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。

日系外債オープン(為替ヘッジあり)
追加型投信／海外／債券

2022年6月9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	○		○	○
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	○			
長野証券株式会社	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い合わせ先>

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)