

安定的なリターンが期待できる米国短期ハイ・イールド債券

米国短期ハイ・イールド債券オープン
追加型投信／海外／債券

2022年6月24日

当ファンドの主要投資対象である「アリアンツ・グローバル・インベスターズ・トラスト・アリアンツ・ショート・デュレーション・ハイ・イールド・ファンド円建てシェア・クラス(ヘッジなし)」の運用会社である「アリアンツ・グローバル・インベスターズ U.S.LLC」のコメントを基に、米国短期ハイ・イールド債券(以下短期HY)の中期見通しを説明します。**足元では米国のインフレ加速、金融政策、景気後退に陥るタイミングが市場の不安要因となっていますが、短期HYは中期的に安定的なリターンを期待できる投資対象であると考えています。**

足元の不透明要因

インフレについては、資源価格などは依然として高水準で推移する一方、消費者に近い川下のインフレは今後ピークアウトが視野に入るかもしれないと考えます。米小売大手のターゲットは過剰在庫解消のための値引きを始めると発表しました。足元で卸売業の在庫水準は大幅に拡大しており、これらの企業の次の一手は値引きになると考えられます(図表1)。

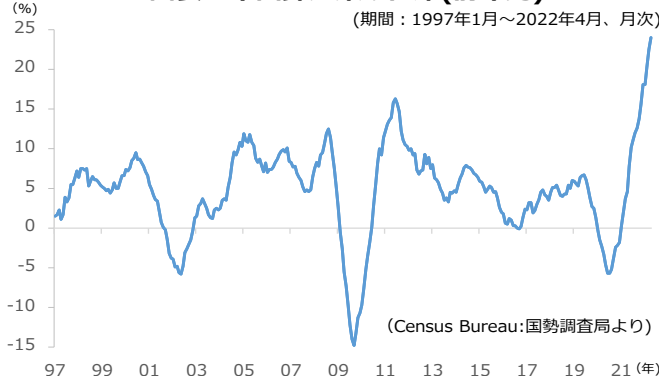
米国経済が景気後退に陥るタイミングについては意見が分かれています。賃上げがインフレに追いつかず家計の実質購買力が減退するとともに、急激な利上げが住宅、自動車等への需要を減らし、すぐにも景気後退入りするとの見方もあります。しかし、歴史的に景気後退の前触れとなった長短金利(米国10年国債利回りとFFレート)の逆転はまだ発生していません。**過去には長短金利が逆転して1年強で景気後退入りしたことを考えれば、次の景気後退は2024以降になると考えます(図表2)。**

注目されるスプレッドとデフォルトの先行き

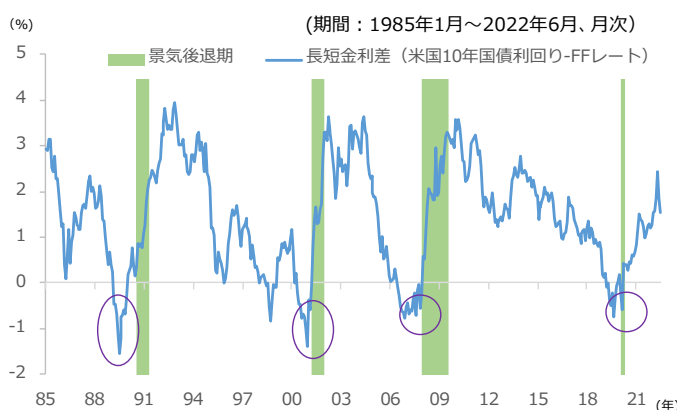
米連邦準備制度理事会(FRB)の急激な利上げを背景に景気後退が懸念される中、短期HYの対国債スプレッド(上乗せ金利)は不安定に推移すると考えています。しかし、リーマンショックやコロナ禍のように景気後退期に突然スプレッドが急拡大するのではなく、ITバブルに向かった1999~2000年のように徐々にスプレッドが拡大する展開を予想しています(図表3)。

また、足元でデフォルト(債務不履行)率は歴史的な低水準で推移していますが、今後は原材料コストの上昇や最終需要の減退を受けて上昇に転じることが懸念されます(図表4)。

図表1 米国卸売業の在庫(前年比)



図表2 長短金利差と景気後退



図表3 短期HYの対国債スプレッド(上乗せ金利)



短期HY：ICE BofA 米国1-3年 BB ハイ・イールド指数(当ファンドの参考指数)
※図表2、図表3の2022年6月分データは21日の値を用いています。
(出所)上記のグラフは、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。

米国短期ハイ・イールド債券オープン
追加型投信／海外／債券

今後の見通し

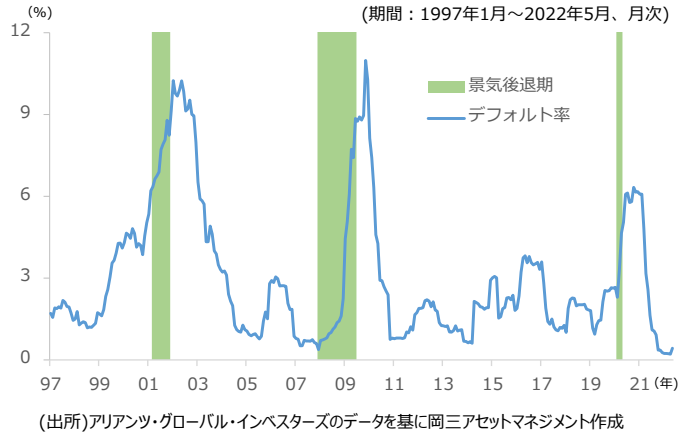
スプレッドやデフォルト率が2024年に向けて緩やかに拡大・上昇する局面でも、①年初末、HY市場から資金が流出したことで、現在の水準が割安であり、今後の値上がりが期待できると考えていること、②クーポン収入の獲得(当ファンドの平均クーポンは5.7%)、③デフォルト率は1999～2000年のような段階的な上昇にとどまる見込み、④デュレーションが短く、金利上昇による価格低下リスクを抑制(実効デュレーションは3年)、の4点から、**当ファンドは比較的安定したリターンをあげることができると考えます。**

他方、景気後退の時期が早まり、株式市場が本格的な調整局面を迎えても、過去の実績から短期HYは株式よりも相対的に底堅く推移すると考えられます。調整時の最大ドロウダウン(高値からの最大下落率)も相対的に低水準となっています(図表5)。

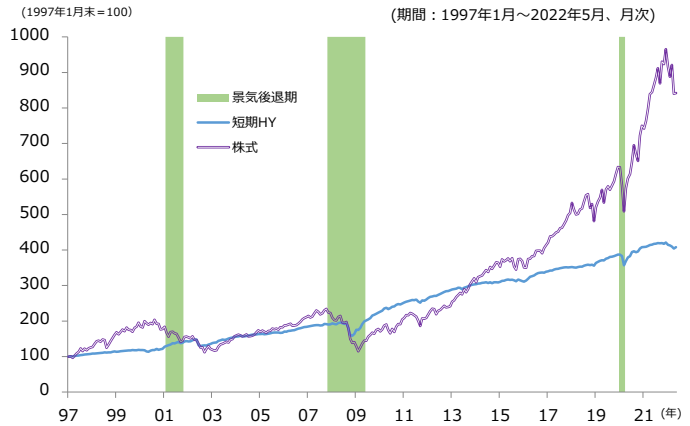
運用方針

当面の企業収益については、世界経済の成長鈍化、FRBによる金融引き締め、ドル高、ウクライナ紛争などが逆風になる可能性が懸念されます。ただし、原材料コスト・人件費の上昇、供給網の制約の悪影響は企業の高い価格決定力、高水準の売上高、下方耐性のある利益率によってある程度相殺できると見えています。**今後の運用方針は、FRBの金融引き締めに対応する形で慎重なスタンスで臨むとともに、財務内容の良好な銘柄の選別を強化します。**

図表4 ハイ・イールド債券のデフォルト率(金額ベース)



図表5 短期HYと米国株式の推移



	短期HY	株式
リターン	5.70%	8.77%
リスク	5.41%	15.38%
リターン/リスク	1.05	0.57
リターン・リスクは年率		
最大ドロウダウン	-19.1%	-50.9%

短期HY：ICE BofA 米国1-3年 BB ハイイールド指数(当ファンドの参考指数)
株式：S&P500配当込み指数

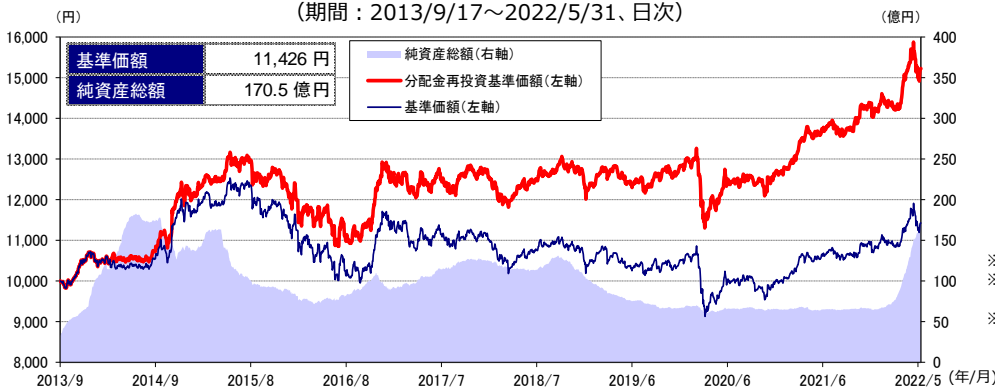
(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

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：2013/9/17～2022/5/31、日次)



最近5期の分配金(税引前)の推移

2020/3/25	180 円
2020/9/25	180 円
2021/3/25	180 円
2021/9/27	180 円
2022/3/25	180 円
設定来合計	3,060 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。

(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。

**米国短期ハイ・イールド債券オープン
追加型投信／海外／債券**
米国短期ハイ・イールド債券オープン 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、米国のハイ・イールド債券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、「信用リスク」、「為替変動リスク」、「金利変動リスク」、「流動性リスク」があります。その他の変動要因としては「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。
 - 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性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。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戻り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。
 - 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、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3.85%（税抜3.5%）
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：1口につき、換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.2%

<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1.353%（税抜1.23%）
 - 運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
 - ：純資産総額×年率1.873%程度

実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用を含めた報酬です。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
 - 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、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等を投資信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等、海外における資産の保管等に要する費用等を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る場合があります。

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	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
今村証券株式会社	北陸財務局長(金商)第3号	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3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	○			
大山日ノ丸証券株式会社	中国財務局長(金商)第5号	○			
ひろぎん証券株式会社	中国財務局長(金商)第20号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
(登録金融機関)					
株式会社静岡銀行	東海財務局長(登金)第5号	○		○	

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

<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)