

先行きのインフレ・金融政策に目処

日系外債オープン(為替ヘッジなし)
追加型投信/海外/債券

2022年8月10日

米国では大幅利上げが続く中でも、足元で社債利回りが低下に転じています。これまでの利上げがインフレ収束に寄与すると見て、先行きの金融政策動向に目処をつけた投資家が、投資に動き始めた結果と考えられます。今後は相対的に利回り水準の高い社債への積極的な投資が期待できます。

・今後の金融政策動向に目処をつけ社債投資再開

米国では政策金利の大幅な利上げが続く中でも、足元で社債利回りが低下(価格が上昇)に転じています。

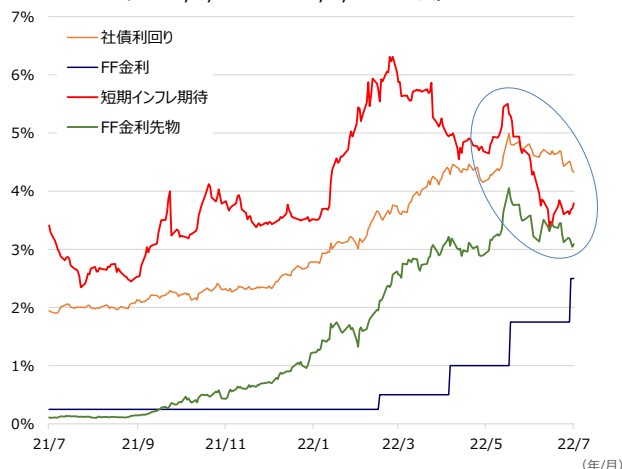
右グラフ(図表1)は社債利回り、FF金利、市場の短期インフレ期待、FF金利先物の推移です。

今年3月の利上げ開始から短期インフレ期待(赤色)は低下に転じていましたが、6月以降は0.75%の大幅利上げを受けて、一段と水準を切り下げています。一方、社債利回り(オレンジ色)は利上げを背景に上昇傾向を続けていましたが、6月以降は短期インフレ期待(赤色)やFF金利先物(緑色)の低下に伴って、低下に転じています。

こうした動きは、金融政策の先行き不透明感から社債投資を躊躇(ちゆうちよ)していた投資家が、6月以降の大幅利上げを受けてインフレ収束と今後の金融政策動向に目処がついたと判断し、社債投資を再開させたことが背景にあると考えています。

(図表1) 米国社債利回り、FF金利、インフレ期待、FF金利先物推移

(2021/7/29~2022/7/29、日次)



※社債利回り: Bloomberg US Corporate Bond IndexのYield to Worst
FF金利: フェデラルファンド金利誘導目標上限
短期インフレ期待: 米国インフレ運動1年国債のブレイクイーブンインフレ率
FF金利先物: フェデラルファンド金利先物の直近限月から12番目の限月先物金利
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

・投資妙味ある利回り水準

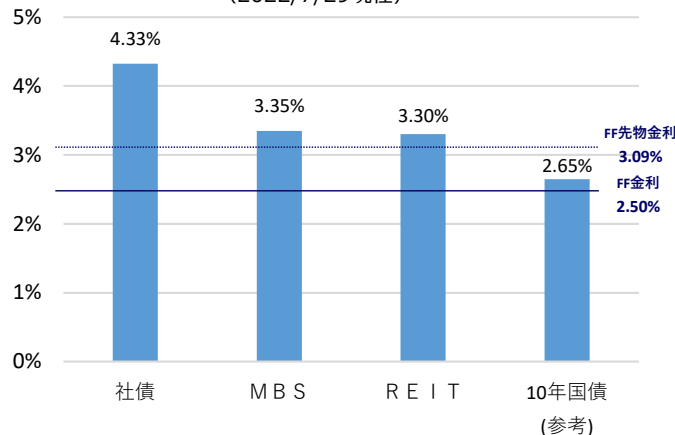
今後も金融政策に対する先行き不透明感が解消に向かえば、投資家の利回り選好が一段と強まることが想定されます。

右グラフ(図表2)は、社債とともに利回り確保を意図した投資の対象となりやすい不動産担保証券(MBS)や、不動産投資信託(REIT)との利回り比較です。直近の社債利回りは相対的に高い水準にあり、今後の利上げによってFF金利が3%台となっても、その投資妙味が維持できると考えられます。

特に短期金融市場で資金調達を行う機関投資家や、米国との短期金利差が主なコストとなる為替ヘッジを伴う投資家にとっては、利上げを受けた先行きの短期金利と投資対象の利回りの差が、主な投資収益の源泉となります。これらの投資家が足元の利回り水準に妙味を見出し、社債投資を積極化させることが期待されます。

(図表2) 米国の各種投資商品の利回り水準

(2022/7/29現在)



※社債: Bloomberg US Corporate Bond IndexのYield to Worst
MBS: Bloomberg US Mortgage Backed Securities IndexのYield to Worst
REIT: FTSE NAREIT All Equity REITS Total Return Indexの当年度予想配当利回り
(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>

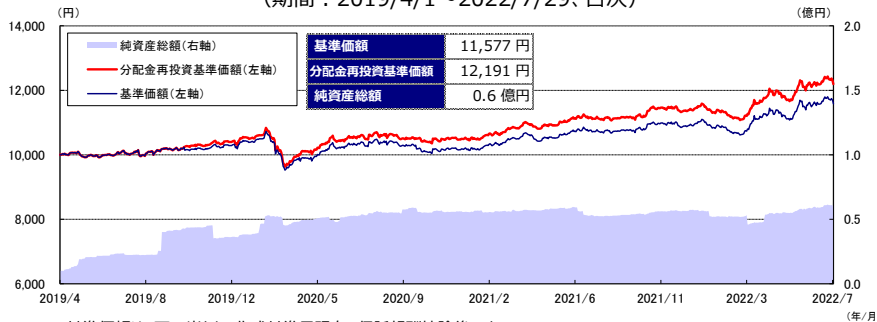
■本資料は情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たり、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

日系外債オープン(為替ヘッジなし)
追加型投信/海外/債券

運用状況

(作成基準日: 2022年7月29日)

設定来の基準価額の推移
(期間: 2019/4/1~2022/7/29、日次)



※基準価額は1万口当たり、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。

最近5期の分配金の推移

2020/4/15	100 円
2020/10/15	100 円
2021/4/15	60 円
2021/10/15	70 円
2022/4/15	100 円
設定来合計	540 円

※分配金は1万口当たり、税引前です。運用状況等によっては分配金額が変わる場合、或いは分配金が支払われない場合があります。

ポートフォリオ構成比率

公社債	94.4%
(内外国公社債)	(94.4%)
(内先物)	(0.0%)
短期金融商品その他	5.6%
マザーファンド組入比率	99.4%
組入銘柄数	17 銘柄

マザーファンドのポートフォリオ特性

保有債券の平均利回り	4.68%
保有債券の平均格付け	A
ファンド全体のデュレーション	3.61年

騰落率

	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	▲0.50%	2.34%	7.02%	9.93%	20.78%	21.91%
参考指数	▲0.07%	4.06%	7.94%	8.73%	20.85%	21.66%

※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、1万口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、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。
※マザーファンドのポートフォリオ特性: 当ファンドが投資する「日系外債マザーファンドII」のポートフォリオ特性値です。
※期限前償還日が設定されている銘柄に関しては、次回の期限前償還日までの期間で算出しています。
変動利付債に関しては、デュレーションは次回利払い日までの期間、利回りは現在のクーポン、償還日を基準に算出しています。なお、クーポンを後決める債券はBloombergのデータを基に算出しています。
格付けは、S&P Global Ratings、Moody's Investors Service、Fitch Ratings、格付投資情報センター(R&I)、日本格付研究所(JCR)の各発行体格付けのうち、上位のもの(格付け機関が独自に行う公開情報に基づく格付けを含む)を採用しています。ただし、劣後債等の資本性を有する債券については、当該債券に付された劣後格付け等の中から、上位のものを採用し集計しています。

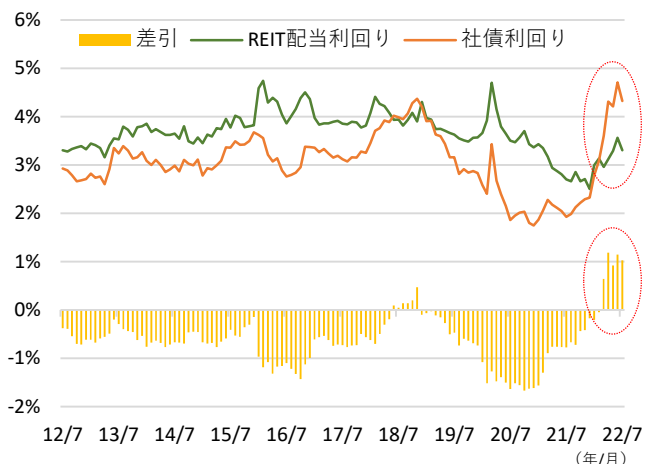
<参考> REIT配当利回りと社債利回り

REITは不動産投資による賃貸料収入や売買益を原資として、投資家に実績配当する商品であり、予め決められた利金や償還金を投資家が受け取る社債とは性質が異なります。ただ、どちらも金利上昇局面では価格が下落し、利回りが上昇する傾向があります。

図表3は、過去10年間のそれぞれの利回り推移ですが、通常は不動産の価格変動リスク等を負うREITの方が、利回りが高い水準で推移しています。ただ、直近の金利上昇局面では、インフレ下での不動産投資収益に対する期待等から、REITの価格下落が相対的に小幅となる一方、社債の価格下落(利回りに上昇)が顕著となり、利回りの逆転が見られています。

今後も暫くの間は、こうした状況が続く可能性もありますが、実体経済でのインフレが収束に向かえば、各利回りの高低の序列は元に戻ると考えられます。

(図表3) 米国のREIT配当利回りと社債利回りの推移
(2012/7~2022/7、月次)



※社債利回り: Bloomberg US Corporate Bond IndexのYield to Worst
REIT配当利回り: FTSE NAREIT All Equity REITS Total Return Indexの年度予想配当利回り
差引: 社債利回り-REIT配当利回り

(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(為替ヘッジなし)
追加型投信／海外／債券**
日系外債オープン(為替ヘッジなし)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。
 - 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の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。

日系外債オープン(為替ヘッジなし)
追加型投信／海外／債券

2022年8月10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)					
株式会社佐賀銀行	福岡財務支局長(登金)第1号	○		○	
株式会社佐賀共栄銀行	福岡財務支局長(登金)第10号	○			
株式会社筑邦銀行	福岡財務支局長(登金)第5号	○			
株式会社富山銀行	北陸財務局長(登金)第1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)