

欧米債券市場は乱高下、今後の投資妙味は？

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

2022年8月31日

- 6月以降、欧米債券市場は乱高下。物価や景気の先行き、利上げ経路の不透明感が主因
- 天然ガス価格が急騰。欧州では、中央銀行の金融政策、物価・景気に大きな影響
- 物価動向、利上げの進捗状況、通貨の強弱などから、投資妙味は米国債＞ユーロ圏国債

1. 欧米債券市場は乱高下

欧米の債券市場では、6月中旬にかけて10年国債利回りが急上昇(価格は急落)しましたが、8月初めにかけては一転して利回り低下(価格は上昇)が鮮明となりました(図表1)。その後は、米連邦準備制度理事会(FRB)や欧州中央銀行(ECB)の複数の高官による積極的な利上げを支持する発言を受けて、利回り上昇を試す動きとなるなど乱高下が続いています。

このような欧米の債券市場の乱高下は、物価や景気の先行き、中央銀行の今後の利上げ経路(利上げペース、利上げの最終到達点等)が不透明であることが主因と見えています。

2. 天然ガス価格急騰、金融政策、物価・景気に影響

欧州天然ガス価格の指標であるオランダTTF先物は、ロシアからの供給不安を受けて急騰しています(図表2)。米国においても上昇基調が続いていますが、昨年末比で価格が4.7倍に値上がりしている欧州では、今後の中央銀行の金融政策、物価・景気により大きな影響を与えると予想されます。

天然ガスの供給を海外からの輸入に依存している欧州では、価格急騰がユーロ域内のインフレ率を押し上げることにより、ECBの利上げを後押しするとともに、景気の下押し要因として働くとしています。また、ECBの利上げ経路を一段と不透明にする要因でもあります。

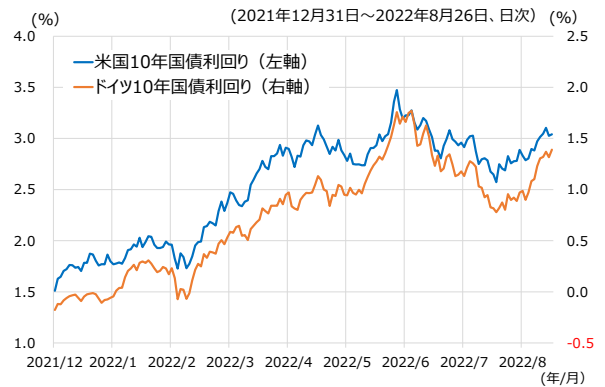
3. 今後の投資妙味は、米国債＞ユーロ圏国債

米国ではCPI(消費者物価指数)、コアCPIともに、ピークアウトの兆しが出ています(図表3)。しかし、コアCPIの中では住居費等のサービス価格の上昇が続いており、FRBはこれまでに2.25%の大幅な利上げを実施し、今後も金融引き締め姿勢を継続する方針です。このため、利上げによる需要減少効果が、時間の経過とともにインフレ抑制に寄与すると見えています。

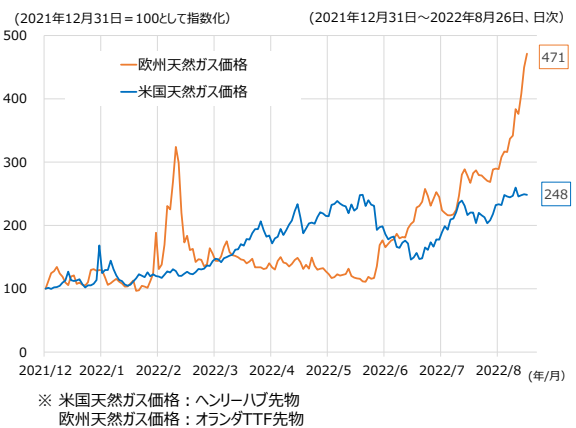
ユーロ圏ではCPI、コアCPIともに上昇基調が続いています。ユーロ圏のインフレ率上昇はエネルギー価格上昇に起因する部分が大きく、利上げによるインフレ抑制効果は限定的と見られています。しかし、物価への波及を軽減するため、ECBは今後大幅な利上げを余儀なくされ、ユーロ圏は景気停滞と物価上昇が共存するスタグフレーションに移行すると想定されます。

このように、物価動向、利上げの進捗状況、スタグフレーションの可能性、通貨の強弱等を勘案すると、米国債の方がユーロ圏国債より中長期的な投資妙味が高いと判断しています。

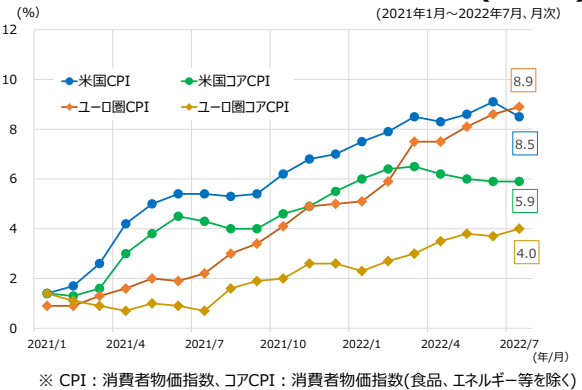
図表1 米国とドイツの10年国債利回り



図表2 米国と欧州の天然ガス価格



図表3 米国とユーロ圏の消費者物価指数(前年比)



(出所)図表1～3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

4. 当面の市場見通しと運用方針

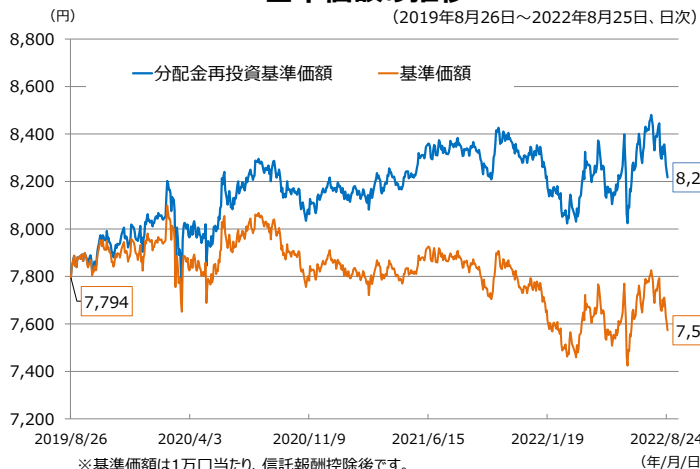
投資国の債券市場では、FRBを筆頭に日銀を除く中央銀行がインフレ抑制のために利上げを継続する姿勢を鮮明にしており、今後も短期債中心に利回り上昇圧力が残ると見ています。一方、急速な金融引き締めと高いインフレ率を背景に、将来の景気後退への懸念が高まりつつあることは、利回り上昇を抑制する要因になると考えています。債券のポートフォリオに関しては、各国の景気・物価動向や中央銀行の金融政策スタンスの違い、通貨の強弱などを勘案し、国別配分やデュレーションを調整する考えです。

為替市場では、海外の中央銀行と日銀との金融政策スタンスの違いや日本の高水準の貿易赤字が、引き続き円安要因として働くと見ています。ただ、為替市場の予想変動率が高止まりしていることや、欧州における天然ガスの供給問題などの不透明要因も多いことから、一時的に為替市場が不安定な動きとなる展開も想定しておく必要があると考えています。通貨配分に関しては、中期的な円安基調の継続を想定しつつも、一時的に為替市場が不安定な展開となるリスクも考慮し、投資環境の変化に柔軟に対応する方針です。

※なお、上記の運用方針は、あくまで現在の投資環境の下で想定したものであり、投資環境に大きな変化があった場合は、運用方針を変更することがありますのでご了承ください。

当ファンドの運用状況 (作成基準日：2022年8月25日)

基準価額の推移



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
また、分配金再投資基準価額は、2019年8月26日の基準価額(7,794円)を起点として当該期間中に支払われた分配金(税引前)を考慮し、計算しています。
※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。

ファンドの状況

基準価額	7,573 円
純資産総額	593 億円
マザーファンド組入比率	99.6%

分配金実績

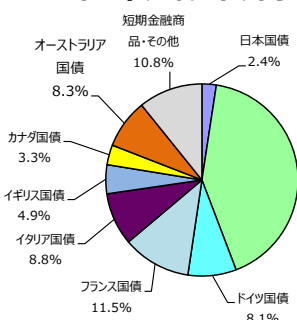
設定来累計	7,337 円
-------	---------

※分配金は1万口当たり(税引前)です。

マザーファンドの状況

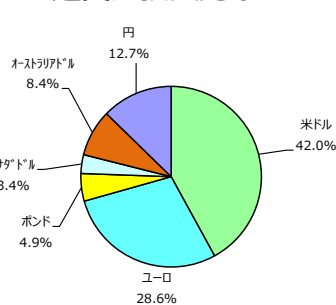
(作成基準日：2022年8月25日)

ポートフォリオの内訳



※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。
※通貨別投資比率は、作成基準日における純資産総額に対する各通貨残高の比率です。
また、基準日に未決済の為替取引を含んでいます。

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	2.76%
保有債券の平均直接利回り	2.22%
ファンド全体のデュレーション	7.76年

※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。

(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場見通し等は、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には帰属します。ファンドは、主要先進各国の国債等価値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。
- 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ある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：購入金額（購入価額×購入口数）×上限2.2%（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：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1.155%（税抜1.05%）
- その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.0055%（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(交付日論見書)、投資信託説明書(請求日論見書)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	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1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	○		○	○
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	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140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	○			
北洋証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1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	○		○	
明和証券株式会社	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	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444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)					
株式会社関西みらい銀行	近畿財務局長(登金)第7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	○			
株式会社三十三銀行	東海財務局長(登金)第16号	○			
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長(登金)第15号	○			
株式会社徳島大正銀行	四国財務局長(登金)第10号	○			
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624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。

(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)