

米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げは最終局面に

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11月30日

- ▶ 米連邦準備制度理事会(FRB)は、米国景気の後退リスクの高まりを考慮せざるを得ない状況に
- ▶ 過度な金融引き締めに対する警戒感が浮上、金融引き締め効果を見極める局面が接近
- ▶ 米10年国債利回りはピークアウト、利上げ停止観測の台頭とともに利回り低下余地を探る展開に

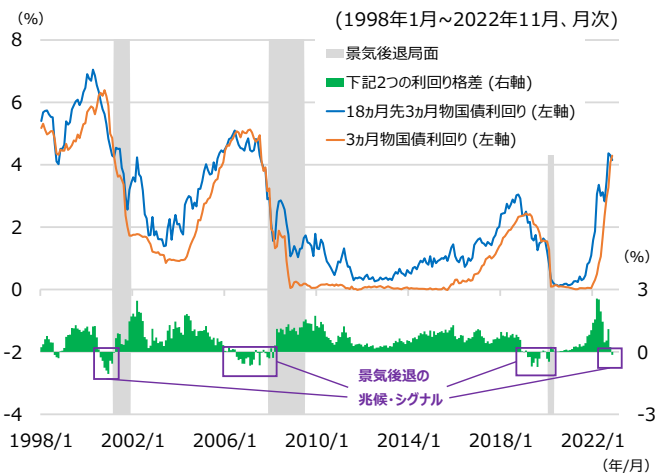
1. FRBは景気後退リスクの高まりを認識

一般に債券市場においては、満期までの期間が長い方が金利は高くなる構造をしており、2年金利が10年金利を上回るといった長短金利の逆転は、将来の景気後退の兆候またはシグナルとして知られています。

それに対し、FRBのパウエル議長は今年3月、**利回り曲線の「より短期の部分の逆転」**(具体的には3ヵ月物国債利回りが18ヵ月先3ヵ月物国債利回りを上回ること)の方が、景気後退の予測力が高いとの見方を示しました。

足元では図表1の通り、上記利回り格差がマイナスになっており、FRBは**将来の景気後退リスクの高まりを認識し、政策決定時に考慮せざるを得ない状況**となりつつあります。

図表1 米国債券市場における景気後退の兆候

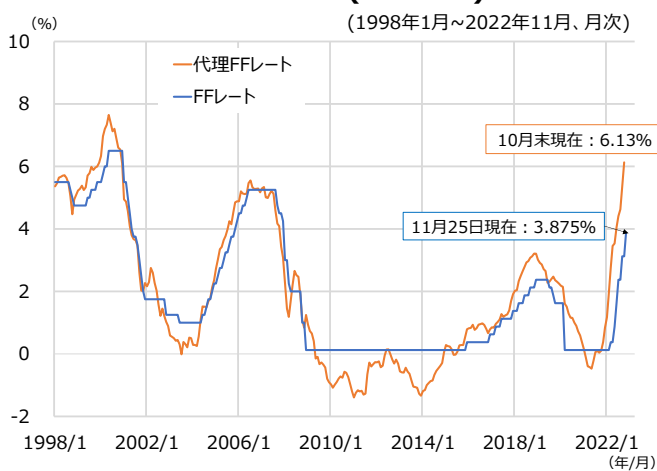


2. 過度な金融引き締めに対する警戒感が浮上

FRBは政策金利であるFFレートの誘導目標水準を変更する以外に、**フォワードガイダンス**(金融政策の先行きに関する指針)や**バランスシートの調整**を**金融政策の手段**として利用しています。今回の利上げ局面において、FRBはインフレ抑制のために利上げを継続するスタンスを明確に示すとともに、量的緩和を停止し、量的引き締め(保有資産の売却)に転じています。

サンフランシスコ連銀は、金融市場のデータを用いて、FRBの金融政策の広範なスタンスを評価するための「**代理FFレート**」を算出しています。代理FFレートは10月末現在で6.13%と、実際のFFレートの誘導目標水準(3.75~4.00%)を大幅に上回っています(図表2)。こうした環境下、一部のFRBメンバーは、**過度な金融引き締めに対する警戒感**を示しています。金融政策の累積効果や実体経済に影響を与えるまでのタイムラグを勘案すると、**金融引き締め効果を見極める局面が近づきつつある**と判断しています。

図表2 米国のFFレート(政策金利)と代理FFレート



<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。

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

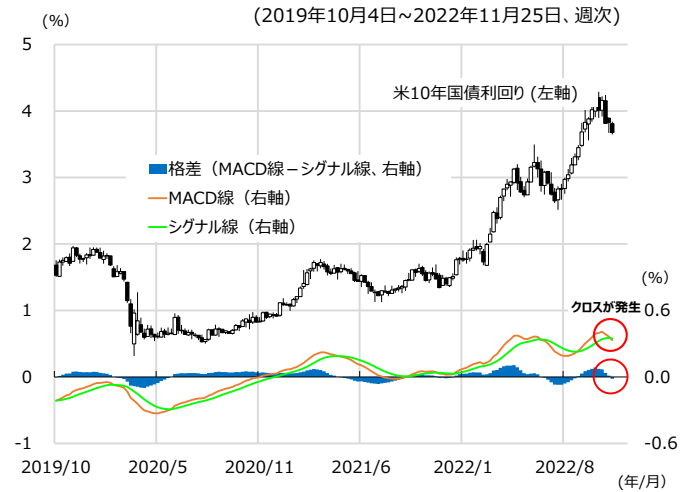
3. 米10年国債利回りはピークアウトか

米国の10年国債利回りは、FRBによる大幅利上げ継続を懸念し、10月下旬には4.3%台に上昇する場面がありました(図表3)。しかし、その後は、10月の**米消費者物価指数が市場予想を下回ったこと**などを受けて、**利回り低下が進行**しています。

12月中旬の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、利上げ幅は0.5%に縮小することが予想されますが、今後の利上げのペースや到達点に関し、何らかの情報発信があるかどうか注目されています。

前述したように、米国景気の後退リスクが高まる中、過度な金融引き締めに対する警戒感が浮上しており、今後は**利上げ停止観測の台頭**とともに、**米国債券相場が利回り低下余地を探る展開**に移行する可能性があるかと判断しています。

図表3 米10年国債利回りとテクニカル指標



※ MACD (Moving Average Convergence Divergence)

「移動平均収束拡散手法」と呼ばれる、移動平均線を応用したテクニカルチャートで、通常の移動平均線分析よりも早くシグナルが出ると考えられている。MACD線(短期の指数平滑移動平均)とシグナル線(長期の単純移動平均線)のクロスが売買シグナル。MACD線-シグナル線で格差(ヒストグラム)を算出する。

(出所)Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

4. 当面の市場見通しと運用方針

投資国では、今後も日銀を除く各中央銀行が金融引き締めを着実に推し進めると予想されますが、急速かつ大幅な金融引き締めが、徐々に物価や景気の下押し要因として顕在化してくると見えています。また、足元ではFRBによる利上げペースの減速観測が強まるとともに、過度な金融引き締めへの警戒感が高まりつつあります。このため、当面は各国の長期債利回りに低下余地があると判断しています。

債券のポートフォリオに関しては、こうした投資環境を勘案し、当面、米国債を中心にポートフォリオのデュレーションを長めに維持する方針です。

為替市場では、政府・日銀が9月と10月に大規模なドル売り/円買い介入を実施したことや、足元の米国債利回りの低下を受けて、今年3月以降のドル高基調が調整局面を迎えています。このため、当面は対ドル中心に円高圧力が強まりやすいと見えています。ただし、内外金利差と日本の貿易赤字が高水準を維持していることから、調整一巡後は円高圧力が和らぐ展開を想定しています。

通貨配分に関しては、対ドル中心に円高圧力が強まりやすい局面と見ていることから、当面はベンチマーク(運用成果を測る指標)に対し、ドルの投資比率を低めとする現状の通貨配分を維持する方針です。

※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。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

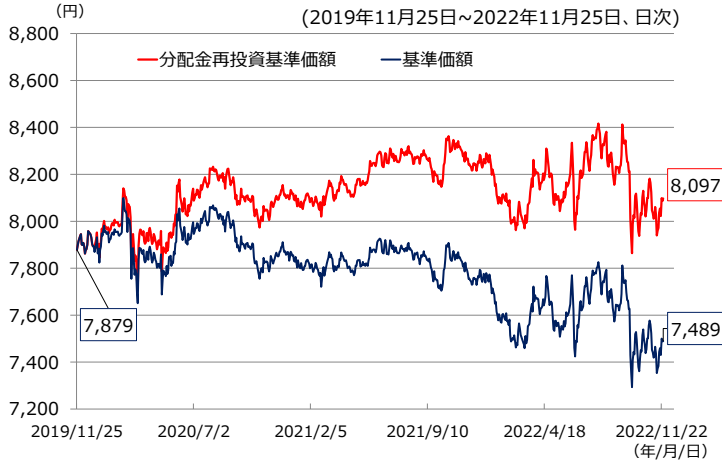
■本資料は情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

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

当ファンドの運用状況

(作成基準日：2022年11月25日)

基準価額の推移(過去3年間)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
分配金再投資基準価額は、2019年11月25日の基準価額(7,879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	7,489 円
純資産総額	561 億円
マザーファンド組入比率	99.6%

分配金実績

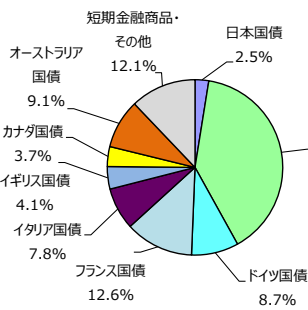
設定来累計	7,367 円
-------	---------

※分配金は1万口当たり(税引前)です。

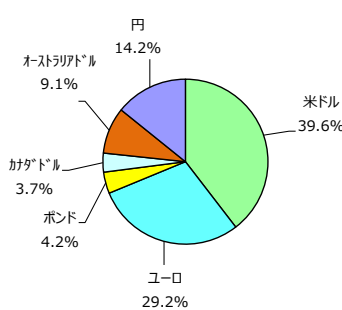
マザーファンドの状況

(作成基準日：2022年11月25日)

ポートフォリオの内訳



通貨別投資比率



※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。

ポートフォリオの特性

保有債券の平均最終利回り	3.18%
保有債券の平均直接利回り	2.43%
ファンド全体のデュレーション	7.92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」、「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。

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	○			
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)