

日銀の政策修正に対する考え方

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

2018年8月3日

【当レポートのポイント】

- 日銀は7月31日、約2年ぶりに金融政策の修正を決定しました。金融緩和の副作用に配慮する姿勢を示す一方で、政策金利の「フォワードガイダンス(将来の指針)」を導入し、今回の修正が金融緩和の出口に向けたものではなく、金融緩和の長期化に備えた措置であることが明確に示されました。
- 国内債券市場では、日銀の金融政策決定会合の結果発表後に乱高下しましたが、海外の債券市場や為替市場は比較的小幅な動きにとどまっています。今回の日銀の政策修正が、金融緩和の持続性強化につながるとの見方が背景にあると考えられます。
- 国内債券市場は、当面、不安定な動きとなる可能性が残るものの、徐々に落ち着きを取り戻す展開を想定しています。一方、海外の債券市場や為替市場は、各国の景気動向や中央銀行の金融政策スタンスに加え、米中の貿易問題や株価動向に影響を受けやすい局面と考えています。

I. 日銀が約2年ぶりに金融政策の修正を決定

日銀は7月30-31日に開催された金融政策決定会合において、約2年ぶりに金融政策の修正を決定しました。日銀は目標とする2%の物価上昇の達成が見通せない中、金融緩和の持続性を強化する一方、それに伴う副作用に配慮する姿勢を示しました。主な政策の修正は以下の通りです。

- ①政策金利のフォワードガイダンス(将来の指針)導入
→当分の間、現在の極めて低い長短金利の水準を維持することを想定
- ②長短金利操作(イールドカーブ・コントロール)における長期金利の変動幅の柔軟化
→10年国債金利(以下、長期金利)を0%程度に誘導する政策を維持する一方、経済・物価情勢等に応じて上下に変動しうるものとし、変動幅を0%±0.1%程度から0%±0.2%程度に拡大
- ③ETF(指数連動型上場投資信託)の銘柄別買入れ額の見直し
→年間約6兆円買入れしているETFのうち、TOPIX(東証株価指数)連動型の割合を増やす
- ④マイナス金利が適用される政策金利残高の圧縮
→日銀の当座預金残高において、マイナス金利(現行年-0.1%)が適用される政策金利残高を減少させる

今回の会合では、大規模な金融緩和を継続するために、累積的に増加する金融緩和の副作用をどのように軽減するかが焦点になったと考えられます。このため、②～④で副作用の軽減を図りつつ、①で金融緩和の持続性を強化し、今回の修正が金融緩和の出口に向けたものでなく、金融緩和の長期化に備えた措置であることが明確に示されました。

II. 国内債券市場が乱高下する一方、海外の債券市場や為替市場の動きは限定的

国内債券市場では、金融政策決定会合の結果を受けて、7月31日は指標となる新発10年国債利回りが一時0.04%台に急低下(価格は急上昇)する場面が見られました(次頁図表)。事前に「日銀は長期金利の上昇を一定程度容認する」との観測が浮上していたことや、7月30日の指値オペ(日本銀行が予め決まった利回りで金融機関から国債を無制限に買い入れるオペレーション)で大量の応札があり、新発10年国債の品薄感が強まっていたことなどが背景にあると考えています。また、政策金利のフォワードガイダンス導入により、金融緩和の長期化が意識されたことも、利回り低下要因として働きました。

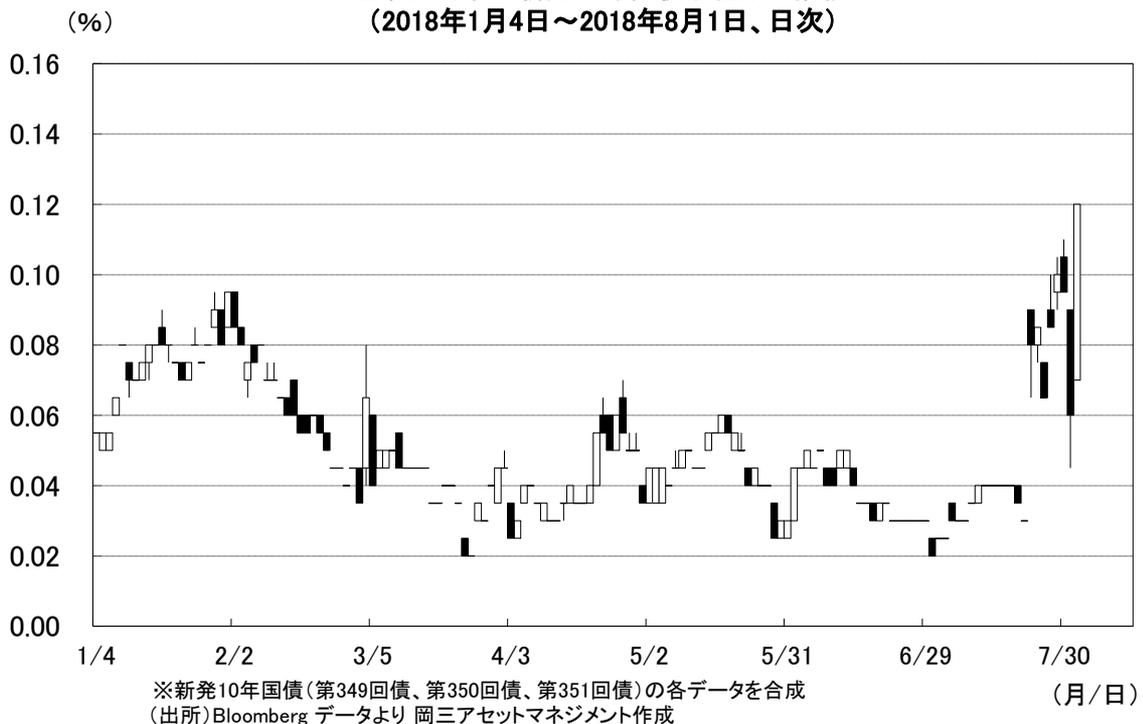
＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)」に関する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**

しかし、8月1日には、前日の債券利回りの急低下（価格は急上昇）を受けて、利益確定売りが優勢となったことに加え、日銀が指値オペを見送ったことから、長期金利の変動幅拡大が改めて意識され、新発10年国債利回りが0.12%まで急上昇（価格は急落）する展開となりました。これまで、日銀の長短金利操作の影響で、国債市場の機能低下が懸念されるほど狭いレンジ内の動きに終始していたことを勘案すると、この2日間はまさに乱高下と言えるほどの動きとなりました。

一方、海外の債券市場や為替市場は比較的小幅な動きにとどまっています。今回の日銀の政策修正が、金融緩和の出口に向かうものではなく、金融緩和の持続性強化につながるの見方が背景にあると考えられます。また、日本の長期金利が上昇したとしても、当面はその上限が0.2%程度と限定的であることも、影響していると考えられます。

**図表 日本の新発10年国債利回りの推移
(2018年1月4日～2018年8月1日、日次)**

Ⅲ. 今後の見通しと注目点

国内債券市場は、当面、不安定な動きとなる可能性が残るものの、日銀のオペ運営の方針等を見極めながら、徐々に落ち着きを取り戻す展開を想定しています。一方、海外の債券市場や為替市場は、各国の景気動向や中央銀行の金融政策スタンスに加え、米中の貿易問題や株価動向に影響を受けやすい局面と考えています。

特に、米中の貿易摩擦が一段と激化し、世界経済への悪影響が懸念される場合や、足元で調整色を強めつつある一部ハイテク株の動きが株式市場全般に波及する場合は、投資家のリスク回避姿勢が優勢となり、海外債券の利回り低下や円高につながる可能性があるため、注意が必要と判断しています。

以上

(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、「ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)」に関する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**
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へ帰属します。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。
- 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：購入価額×購入口数×上限2.16%(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：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.1%

<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1.134%(税抜1.05%)
- その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.0054%(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ております。)

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	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52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	○			
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	○			
上光証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
高木証券株式会社	近畿財務局長(金商)第20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	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12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	○			
三京証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○		○	
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72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)					
株式会社関西アーバン銀行	近畿財務局長(登金)第16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	○			
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長(登金)第15号	○			
株式会社島根銀行	中国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社ジャパンネット銀行	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社第三銀行	東海財務局長(登金)第16号	○			
株式会社大正銀行	近畿財務局長(登金)第19号	○			

(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)