

米長期金利の上昇は一服へ、物価動向が焦点

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4月28日

- **米長期金利の年初来の上昇幅は、過去60年で2番目の大きさ**
- **債券市場では、今後1年で米国の政策金利（FFレート）の約3%引き上げを織り込み済み**
- **米国のインフレ率鈍化を背景に、米長期金利の上昇が一服する展開を想定**

1. 年初から大幅上昇となった米長期金利

米国の債券市場では、米連邦準備制度理事会(FRB)が金融引き締め姿勢を鮮明にしたことを受けて、長期(10年)金利が昨年末の1.5%近辺から2.9%近辺に上昇しました(4月22日現在)。年初から4月末までの長期金利の上昇幅は、過去60年間で2番目の大きさに相当します(図表1、2)。

金利上昇幅が大きかった5年のうち、今年を除く4年の動きを見ると、5月以降、金利が急上昇後に急低下した1981年を含む3年は年末までに金利が低下しています。一方、5月以降も金利が一段と上昇した1994年に関しては、5月以降も利上げが継続し年間の利上げ幅が2.5%となりました。今年の政策金利は、1994年と概ね同様の動きになると見ており、他の投資環境に違いはあるものの、今後の長期金利の推移を想定する上で程度参考になると考えています。

2. 米政策金利は今後1年で約3%引き上げへ

5月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、0.5%の利上げと6月からの量的引き締めの開始が決定される見込みです。また、債券市場では今後1年間で約3%の利上げ、つまり政策金利(FFレート)の目標誘導水準が3.25%～3.50%に引き上げられることを織り込んでいます。

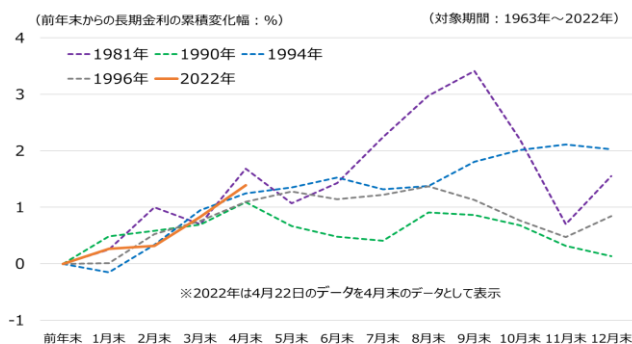
現在の米国では、景気に対して緩和的でも引き締めのでもない中立的な政策金利の水準は2.4%程度と見られています。このため、今後1年で政策金利は引き締め領域に引き上げられることになり、徐々に景気やインフレ率の抑制または下押し要因として働くことが想定されます。

3. インフレ率鈍化で、米長期金利の上昇一服へ

FRBがインフレ抑制姿勢を明確に示す中、今後の物価動向が金融政策や長期金利の動向に大きな影響を与えます。昨年以降の物価上昇の一因であった世界的な供給制約に関しては、財価格との連動性の高いGSCPI(世界的な供給網のひっ迫度合いを示す指標)が2ヵ月連続で低下するなど、緩和の兆しが見え始めています(図表3)。

サービス価格の上昇基調は続いているものの、原油価格の上昇に歯止めがかかっていることもあり、早晩、財価格を中心にインフレ率鈍化が確認されと考えています。このため、今後は今回の利上げの天井が意識されることにより、米長期金利の上昇が一服する展開を想定しています。

(図表1) 4月末までに長期金利の上昇幅が大きい年の動き



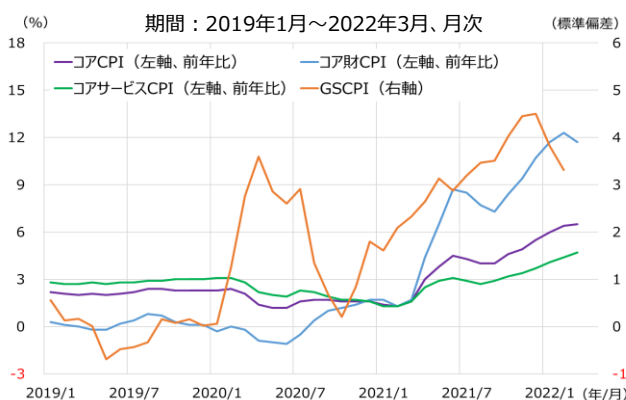
(出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(図表2) 上図表示各年の10年金利とFF金利の変化幅 (%)

	10年金利の変化幅		FF金利の変化幅	
	前年末～4月末	4月末～12月末	前年末～4月末	4月末～12月末
1981年	1.68	-0.13	-2.00	-4.00
1990年	1.09	-0.96	0.00	-1.25
1994年	1.25	0.78	0.75	1.75
1996年	1.10	-0.25	-0.25	0.00
2022年	1.39		0.25	

(出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(図表3) 米コアCPIとGSCPI



※ コアCPI: 消費者物価指数(食品・エネルギーを除く)
コアCPI、コアサービスCPI: コアCPIの構成要素
GSCPI: グローバル・サプライ・チェーン・プレッシャー・インデックス
世界のサプライ・チェーン(供給網)のひっ迫度合いを示す指数
欧米アジア間の輸送料や航空運賃などを基にNY連銀が算出

(出所) Bloomberg、NY連銀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。

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が利上げペースの加速と大規模な量的引き締めにより、インフレ抑制を最優先する姿勢を明確にしており、米国債主導で利回り上昇余地を試す動きが続いています。ただ、米国では引き締め領域への利上げを急速に織り込む中で、将来の景気減速懸念が台頭するとともに、インフレ率がピークアウトに向かう可能性があることから、利回り上昇圧力が徐々に和らぐ展開を想定しています。このため、各国の景気・物価動向や中央銀行の金融政策スタンス、株価等のリスク資産の動向に留意しつつ、ファンド全体のデュレーションを現状程度で維持または長期化する方針です。

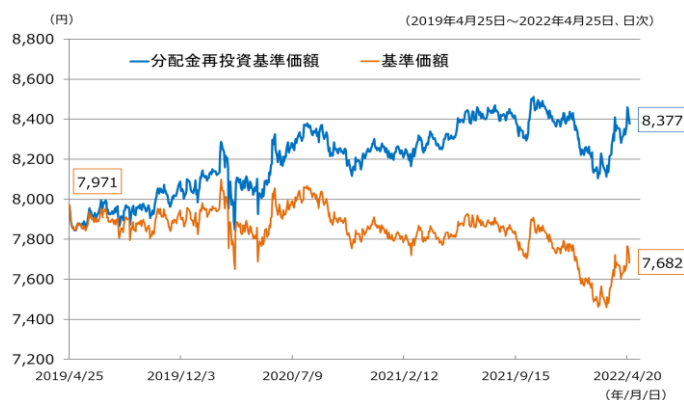
為替市場では、海外の中央銀行と日銀の金融政策スタンスの違いに加え、原油等の資源価格上昇に伴う日本の貿易収支悪化を背景に、円安基調が継続する可能性が高いと判断しています。一方、急速な円安進行に伴い投機的な円売りポジションが増加していると思われることや、当面は海外債券の利回り上昇圧力が和らぐ展開を想定していることから、短期的に円高圧力が強まる場面もあると見ています。通貨配分に関しては、円安基調継続を想定しているものの、急速な円安に対する反動が警戒される場面では外貨の投資比率を引き下げるなど、相場動向を勘案し機動的に対応する方針です。

※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4月25日)

基準価額の推移



ファンドの状況

基準価額	7,682 円
純資産総額	655 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	7,297 円
-------	---------

※分配金は1万口当たり(税引前)です。

※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

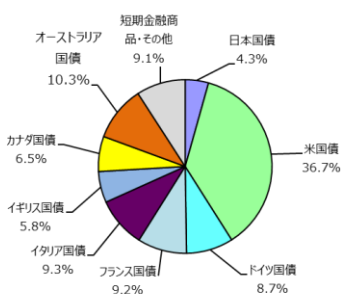
また、分配金再投資基準価額は、2019年4月25日の基準価額(7,971円)を起点として当該期間中に支払われた分配金(税引前)を考慮し、計算しています。

※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。

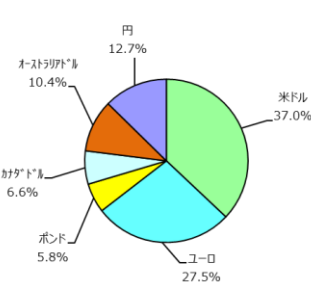
マザーファンドの状況

(作成基準日：2022年4月25日)

ポートフォリオの内訳



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	2.30%
保有債券の平均直接利回り	2.19%
ファンド全体のデュレーション	7.79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。

※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。

(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。

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きます。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)