

過去6カ月の運用経過と今後の運用方針

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

- このレポートでは、過去6カ月の運用経過を基準価額の変動要因分析と市況動向を基に説明しています。
- また、今後の債券・為替市場の見通しおよび運用方針をご提供させていただきます。
- ポイントは、日本の政策金利がインフレ率を大幅に下回っており、今後も円高圧力は限定的と想定されることです。

1. 運用経過(過去6ヵ月:2025年3月25日～2025年9月25日)

債券市場はまちまちな動き、為替市場では米ドル以外の通貨に対し円安が進行

過去6カ月の債券市場は、各国・地域の金融・財政政策や景気動向を反映し、まちまちな展開となりました。米国では、米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ再開とその後の連続利下げを織り込む形で、債券利回りが低下(価格は上昇)しました。ユーロ圏では、イタリア国債の利回りが低下する一方、フランス国債の利回りが上昇(価格は下落)しました。

外国為替市場では、トランプ政権による相互関税の発表を受けて円が対米ドルで急上昇して始まりました。しかしその後、政権の強硬姿勢が徐々に和らいだことに加え、世界的な株高基調が続く投資家のリスク選好が優勢となったことから、円が主要通貨に対して軟調に推移しました。この結果、当期間では米ドルが対円で小幅に下落した一方、ユーロを筆頭に米ドル以外の投資通貨は対円で上昇しました。

図表1 投資対象国の債券利回りと外国為替相場

(期間 2025年3月25日～2025年9月25日)

	10年国債利回り(現地引値)			為替相場(円)		
	2025/3/25	2025/9/25	変化幅	2025/3/25	2025/9/25	変化率
日本	1.58%	1.65%	0.07%	-	-	-
アメリカ	4.33%	4.15%	-0.18%	150.95	148.77	-1.4%
ドイツ	2.77%	2.75%	-0.02%	163.07	174.69	7.1%
フランス	3.46%	3.57%	0.11%	163.07	174.69	7.1%
イタリア	3.87%	3.57%	-0.30%	163.07	174.69	7.1%
イギリス	4.71%	4.67%	-0.04%	194.98	200.13	2.6%
カナダ	3.06%	3.20%	0.14%	105.40	107.07	1.6%
オーストラリア	4.40%	4.29%	-0.11%	94.86	98.04	3.4%

※海外の10年国債利回りは、当該日の現地前営業日の引値です。為替相場は作成基準日当日の評価レートです。

債券要因、為替要因ともに基準価額上昇に貢献

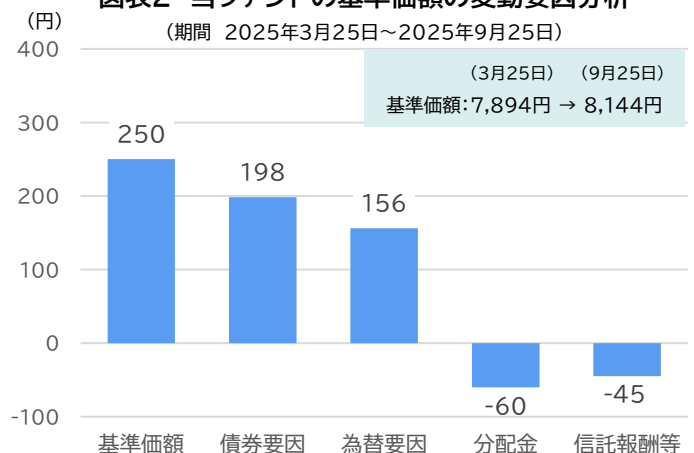
当ファンドの基準価額は、過去6ヵ月で250円上昇し、8,144円で第282期末(2025年9月25日)を迎えました。また、この間、每期10円、合計で60円(10,000口あたり、税引前)の分配金をお支払いしました。

債券要因では、保有債券からの利息収入に加え、米国債やイタリア国債の利回り低下に伴う価格上昇が寄与し、198円のプラスとなりました。米国債の利回り低下を見込んだ投資戦略が奏功しました。

為替要因では、米ドルが対円で下落したものの、ユーロを筆頭に米ドル以外の投資通貨が対円で上昇し、156円のプラスとなりました。オーストラリアドルなど米ドル以外の投資通貨を高位に維持する戦略が効果を発揮しました。

図表2 当ファンドの基準価額の変動要因分析

(期間 2025年3月25日～2025年9月25日)



※上記の数値は、日々の基準価額の変動を簡便法で計算し累積した概算値です。このため、必ずしも基準価額の変動を正確に示したものではありません。

※小数点以下を四捨五入しているため、差額合計に誤差が生じる場合があります。

(図表1-2の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

2. 今後の市場見通しと運用方針

債券は方向感を模索、一方、円高圧力は限定的か

米国では、FRBの段階的な利下げが概ね市場に織り込まれており、当面の米国債の利回り低下余地は限定的と見ています。ユーロ圏では、欧州中央銀行(ECB)による政策金利の据え置きが予想される中、債券市場は方向感を探る展開が想定されます。国内債券市場では、緩やかな利回り上昇が続くと考えています。

外国為替市場では、日米の金融政策スタンスの違いを背景に、対米ドルを中心に円高圧力が強まる場面もあると見ています。しかし、日銀が利上げに踏み切ったとしても、政策金利がインフレ率を大幅に下回る状況が維持されることで、今後も円高圧力は限定的とみられます。一般的に、インフレは通貨の購買力を低下させる要因ですが、中央銀行の政策対応が後手に回る場合は、通貨の名目価値に下落圧力がかけやすくなるためです。

債券はやや慎重、通貨は米ドル以外の外貨に強気

債券のポートフォリオについては、9月中旬にかけての米国債の利回り低下を受け、米国債を中心にファンドの金利変動リスクを大幅に削減しました。FRBによる今後の連続利下げは概ね市場に織り込まれており、当面は一段の金利低下余地が限られると判断したためです。現在は、ファンド全体の金利変動リスクを抑制するやや慎重なスタンスを取っています。

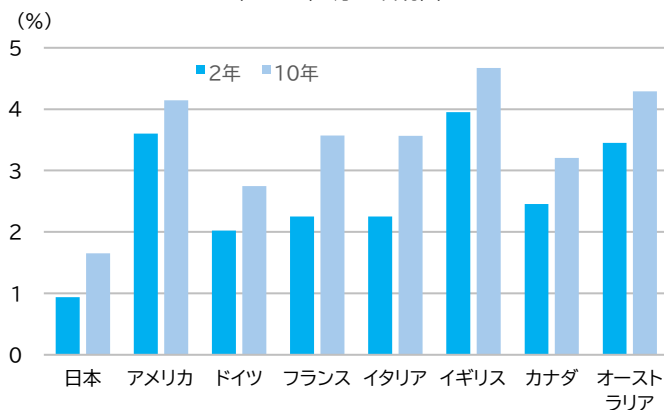
今後は、トランプ関税の影響が徐々に顕在化し、グローバル経済全体はやや減速すると予想しています。このため、各国の債券利回りが上昇し、中長期的な投資妙味が高まる局面では、長期債の投資比率を引き上げること検討していきます。

通貨別配分については、米ドル以外の外国通貨の投資比率を高め維持する方針です。トランプ政権による通商・移民政策での強硬姿勢を背景とした米ドルの信認低下や、BRICS諸国の連携強化を踏まえると、今後も米ドルは主要通貨に対し上値の重い展開が続くと予想されます。

一方、日本の実質政策金利が依然として大幅なマイナス圏で推移する中、今後も継続的な円売りフローの影響により、円高が進行する余地は限定的と判断しています。このため、オーストラリアドルなど米ドル以外の外国通貨に対しては、強気スタンスを継続する考えです。

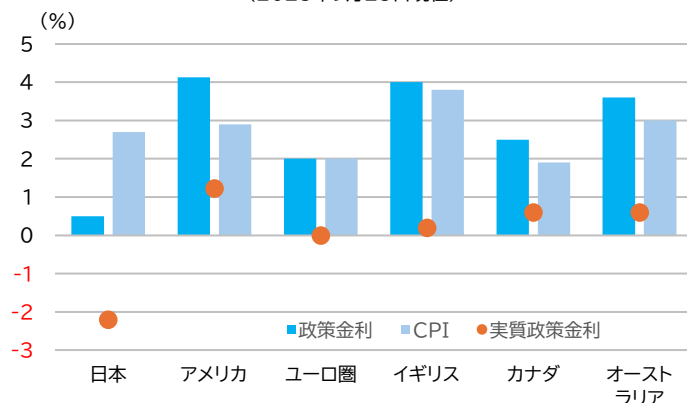
図表3 投資国の2年国債と10年国債の利回り

(2025年9月25日現在)



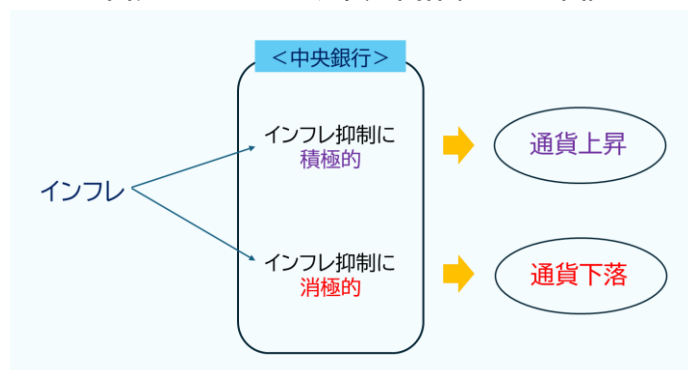
図表4 各国・地域の実質政策金利

(2025年9月25日現在)



※アメリカの政策金利:FFレート誘導目標上限、ユーロ圏の政策金利:預金ファシリティ金利

図表5 インフレと通貨の関係(イメージ図)



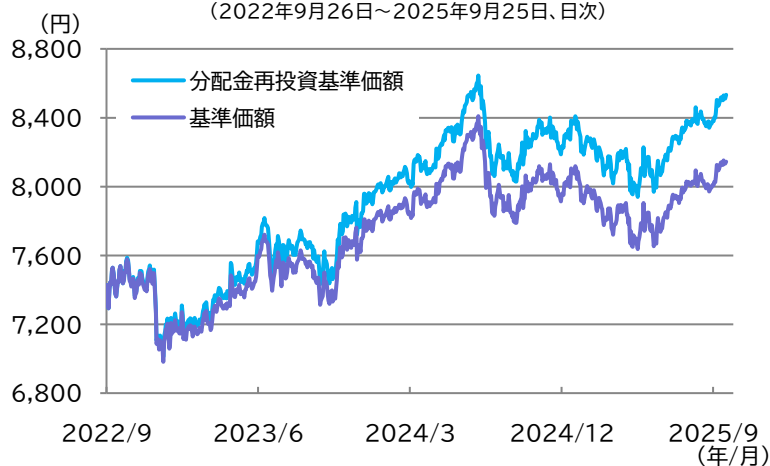
(図表3-4の出所)Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

運用状況（作成基準日 2025年9月25日）

ファンドの運用状況（作成基準日：2025年9月25日）

基準価額の推移

（2022年9月26日～2025年9月25日、日次）



※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、2022年9月26日の基準価額(7,429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	8,144 円
純資産総額	437 億円
マザーファンド組入比率	99.5%

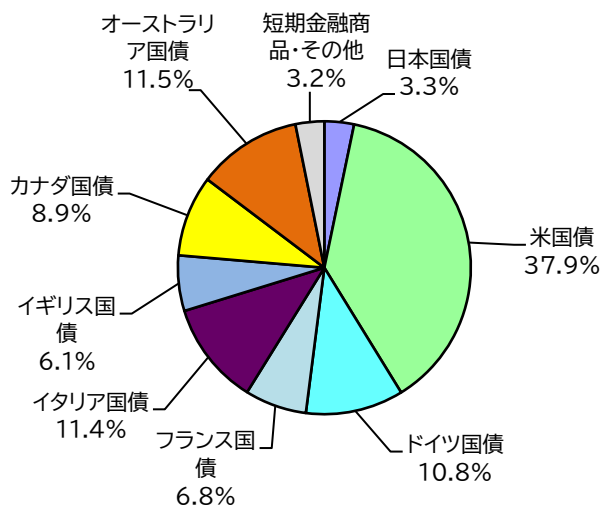
分配金実績

設定来累計	7,707 円
-------	---------

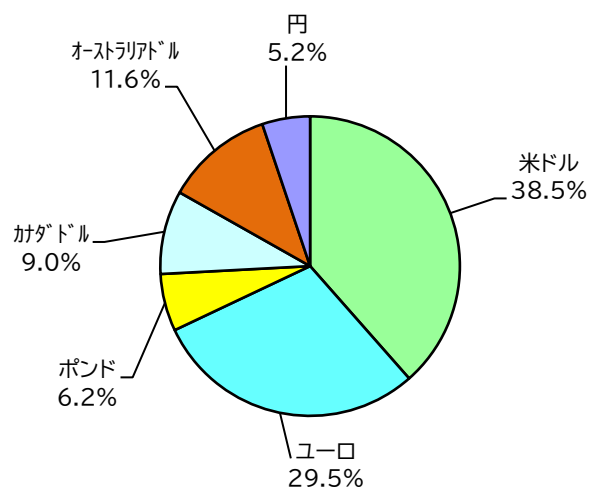
※分配金は1万口当たり(税引前)です。

マザーファンドの状況（作成基準日：2025年9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。

※比率は作成基準日における純資産総額に対する比率です。

ポートフォリオの特性

保有債券の平均最終利回り	3.52%
ファンド全体のデュレーション	6.27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。

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、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	日本証券業協会	加入協会		
			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	○			
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	○			
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	○		○	
三菱UFJ eスマート証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195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	○		○	

（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。

委託会社
お問い合わせ先

電話番号
03-3516-1300(営業日の9:00~17:00)

ホームページ
<https://www.sbiokasan-am.co.jp>

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号・SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI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。

■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率が小さか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ることがあります。

●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投資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。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI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運用実績は過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日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、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みにあたっては、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。