

米利上げ観測後退を受け、新興国の国債利回りが低下

新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)
追加型投信／海外／債券

2016年6月8日

【当レポートのポイント】

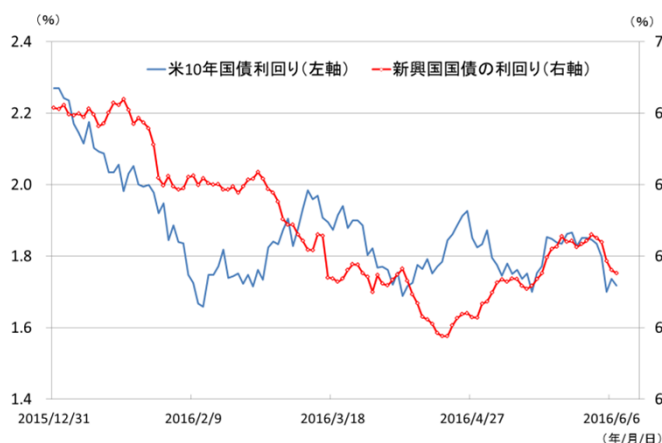
- 5月の米雇用統計が市場予想を大幅に下回る内容となったことを受けて、米国の早期利上げ観測が後退し、新興国の国債市場では利回り低下が進行。
- 6月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では利上げ見送りが濃厚。年後半に向け米国の景気減速懸念が高まる展開が想定され、徐々に利上げが困難な状況へ。
- 世界的な低金利環境の長期化が見込まれる中、利回り水準の高い新興国国債の中長期的な投資妙味は高く、今後も新興国の国債利回りは低下余地を試す展開を想定。

I. 米国の早期利上げ観測後退が、新興国の国債利回り低下を後押し

6月3日に発表された5月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が市場予想を大幅に下回り、米国の早期利上げ観測が急速に後退することとなりました。また、同日発表された5月のISM非製造業景況指数が前月から大幅に低下したことに加え、イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が6日の講演で「景気の先行きに新たな疑問が示された」と発言するなど利上げに慎重な姿勢を示したことも、早期利上げ観測を後退させる要因となりました。

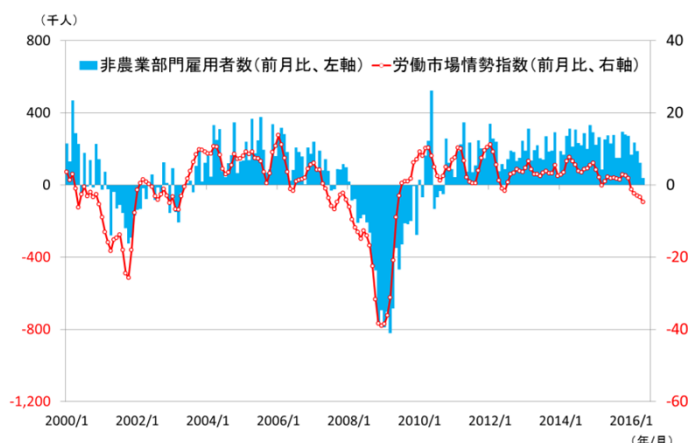
これを受けて、新興国の国債市場では、大幅な利回り低下(価格は上昇)が進行しました。米雇用統計発表後に先進国の国債利回りが急低下し、新興国国債の相対的な利回り水準の高さが改めて注目されたことや、米国の利上げに伴う新興国からの投資資金引き揚げへの懸念が和らいだことなどが背景にあると思われます。

図表1 米10年国債と新興国国債の利回り
(2015年12月31日～2016年6月7日)



※新興国国債の利回り
:「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバースファイド指数」の利回り。
(出所)Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

図表2 米非農業部門雇用者数と米労働市場情勢指数
(2000年1月～2016年5月、ともに前月比)



※米労働市場情勢指数
:19の雇用関連指標から算出され、労働市場全体の動向を示す指数。
(出所)Bloomberg データより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、「新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)」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もありません。■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あたっては、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。



新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)
追加型投信／海外／債券

II. 年後半に向け、米国の景気減速懸念が高まる展開を想定

雇用統計など米経済指標の悪化やイエレンFRB議長の早期利上げに慎重な発言を受けて、多くの市場参加者は6月のFOMCでの利上げ見送りを予想しています。一方、7月のFOMCでは経済指標次第で利上げが可能との見方も残されており、当面は米経済指標に対する注目度が一段と高まると予想されます。

6月1日に発表された米地区連銀経済報告（ベージュブック）では、「経済活動は穏やかなペースで拡大を続けている」との見方が示されるなど、足元の米国経済は総じて底堅く推移していると思われまます。ただ、米国の労働市場全体の動向を示す労働市場情勢指数が5ヵ月連続で前月比マイナスを記録するとともに、徐々にそのマイナス幅を拡大させており、雇用市場は既にピークアウトしている可能性があると考えています（前頁図表2参照）。また、5月のISM非製造業景況指数において、重要な調査項目の一つである雇用指数が雇用増減の目安となる50を下回ったことも、雇用市場の先行き懸念を強める要因と思われまます。このため、年後半に向け、米国の景気減速懸念が高まるとともに、徐々に利上げが困難な状況となる展開も想定しておく必要があると考えています。

III. 今後の見通し

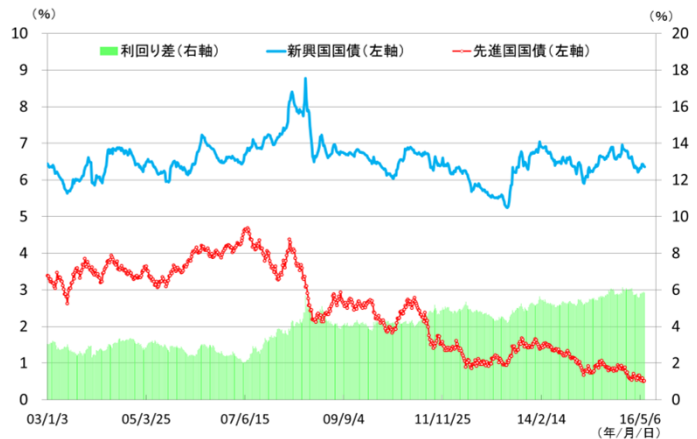
主要先進国の低成長と低インフレが続く中、日銀と欧州中央銀行(ECB)によるマイナス金利政策の影響もあり、世界的に低金利環境が長期化すると見方が広がっています。一方、新興国国債と先進国国債の利回り差は、引き続き高水準で推移しています。このため、相対的に利回り水準の高い新興国国債の中長期的な投資妙味は高く、今後も新興国の国債利回りは低下余地を試す展開になると想定しています。

図表3 米国ISM非製造業景況指数と非製造業雇用指数
(2006年6月～2016年5月)



※ISM非製造業景況指数
：非製造業の購買・供給担当者に対する調査を基に作成される景況感指数。
50が拡大・縮小の分岐点。
(出所)Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

図表4 新興国と先進国の国債利回りおよび利回り差
(2003年1月3日～2016年6月7日)



※新興国の国債利回り
：「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバーシファイド指数」の利回り。
※先進国の国債利回り
：主要6ヵ国(日本、アメリカ、イギリス、ドイツ、カナダ、オーストラリア)の10年国債利回りの単純平均。
(出所)Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

以上

(作成：債券運用部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)」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もありません。■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。



新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)
追加型投信／海外／債券

新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)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、新興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」、「カントリーリスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「流動性リスク」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3.78%（税抜3.5%）
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×0.2%

<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1.404%（税抜1.30%）
 - その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.01296%（税抜0.012%）

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等、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。

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	○			
藍澤證券株式会社	関東財務局長(金商)第6号	○	○		
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
岩井コスモ証券株式会社	近畿財務局長(金商)第15号	○		○	
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡安証券株式会社	近畿財務局長(金商)第8号	○			
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16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	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24号	○			
奈良証券株式会社	近畿財務局長(金商)第25号	○			
ニュース証券株式会社	関東財務局長(金商)第138号	○			
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
むさし証券株式会社	関東財務局長(金商)第105号	○			○
明和証券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
山和証券株式会社	関東財務局長(金商)第190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	○			
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	○		○	
株式会社福邦銀行	北陸財務局長(登金)第8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>

カスタマーサービス部 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)