

ジャパン・ソブリン・オープン

日本銀行のマイナス金利導入による当ファンドへの影響ならびに見通しについて

日本銀行によるマイナス金利の導入

日本銀行は、2016年1月29日の金融政策決定会合において、新たに「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」*1の導入を決定しました。今回の決定は原油価格の一段の下落、新興国・資源国経済の不透明感などから、金融市場の不安定な動きなどによりデフレマインドの転換が遅延し、物価の基調に悪影響が及ぶリスクの顕在化を防ぎ、物価安定の目標である2%に向けたモメンタムの維持が背景です(図表①)。

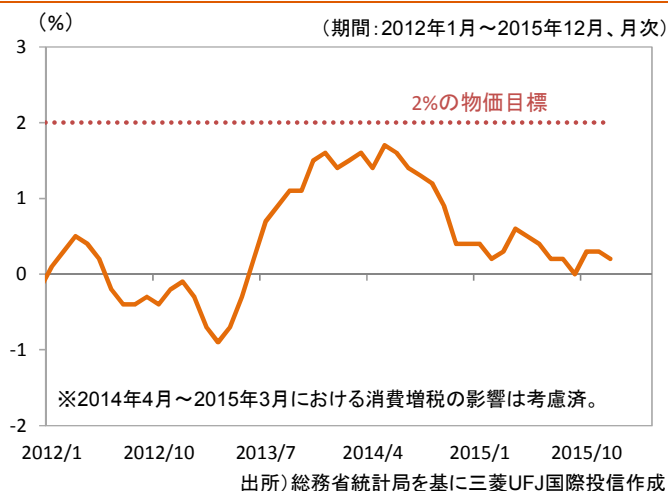
年間約80兆円ペースでのマネタリーベース*2の増加など、従来行われてきた「量的・質的金融緩和」を維持した上で、今回新たに「マイナス金利」が導入されたのは、金融機関が保有する日銀の当座預金の一部に0.1%のマイナス金利を適用することで、イールドカーブ全体に対してより大きな下押し圧力を加え、実質金利の低下効果を通じて企業や家計の経済活動に好影響をもたらすと意図があったものと考えられます。

日銀の金融緩和政策は今後、「量」・「質」に加えて「金利」も含めた3つの次元で進められることとなりました。

*1 スイスなど欧州で採用されている階層構造方式をとる。当座預金を3段階の階層構造(基礎残高、マクロ加算残高、政策金利残高)に分割し、それぞれにプラス金利、ゼロ金利、マイナス金利を適用。2月16日からの準備預金積み期間から始め、貸出増加支援や成長基盤強化支援基金などはゼロ金利で実施される。日銀の説明によると、マイナス金利による金融機関収益の圧迫があまりに大きいと、かえって金融仲介機能を弱める懸念があることへの対応として階層構造を採用したとある。

*2 日本銀行が供給する通貨のこと。具体的には、市中に出回っているお金である流通現金(「日本銀行券発行高」+「貨幣流通高」と「日銀当座預金」の合計値)。

図表① 消費者物価指数(総合、前年比)の推移



国内債券利回りはさらに低下し、マイナス領域拡大

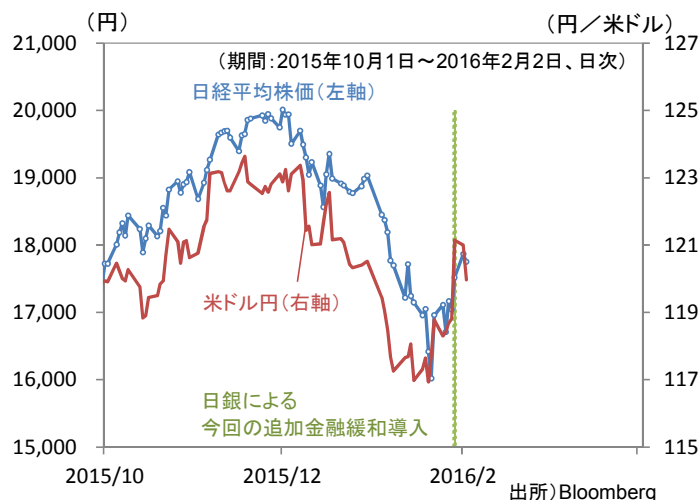
従前、黒田日銀総裁は「マイナス金利」について具体的には検討していない旨を表明していたことから、今回の追加金融緩和の内容を予想していた市場参加者は多くありませんでした。

その結果、株式や為替など様々な市場に対して大きなサプライズを与え、追加金融緩和策が発表された29日は大幅な株高・円安の展開となりました(図表②)。

また国内債券市場では大きな利回り低下の圧力がかかり、2月2日時点では、残存期間8年までの国債がマイナスの利回りとなりました(図表③)。

また指標金利である10年国債(341回債)の利回りも0.075%(2月2日時点)まで低下しました。利回り水準の低下を受け、3月に予定されていた個人向け国債(固定利付10年)が発行停止となるなど、様々な影響を及ぼしはじめています。

図表② 株式、為替市場の推移



足元、ファンドの基準価額にはプラスの影響

当ファンドでは、マザーファンドを通じて実質的に日本国債への投資を行っています。

今回の日銀による追加金融緩和により、年限の短い部分から長い部分まで日本国債の利回りが大幅低下した結果(図表④)、当ファンドの基準価額は組入債券の価格上昇(金利低下)を受けて大幅上昇しました(図表⑤)。特に追加金融緩和策が発表された29日は、1日で0.43%(課税前分配金再投資換算基準価額ベース)の上昇となりました。

国内景気と国債市場について

国内景気については、今後も緩やかな回復にとどまると見ています。設備投資は増加基調にあるものの、消費にやや弱さが見られるほか、持ち直し傾向にある輸出にも中国景気の減速など懸念材料があるためです。

原油価格の低迷や円安効果の剥落などを考慮すれば、消費者物価が日銀目標である2%へ早期に到達する見通しは立ちづらく、緩和的な金融政策が当面継続されると見ています。

日銀は現在、年間発行額の大半に相当する規模の国債を市中より買い入れており、国債需給については逼迫した状況が続くと思われることから、金利は当面上昇しづらい状況が見込まれます。

また、日銀は必要ならばさらなる金利の引き下げも行うと表明していることなどから、金利水準はさらに低下する可能性もあると考えています。

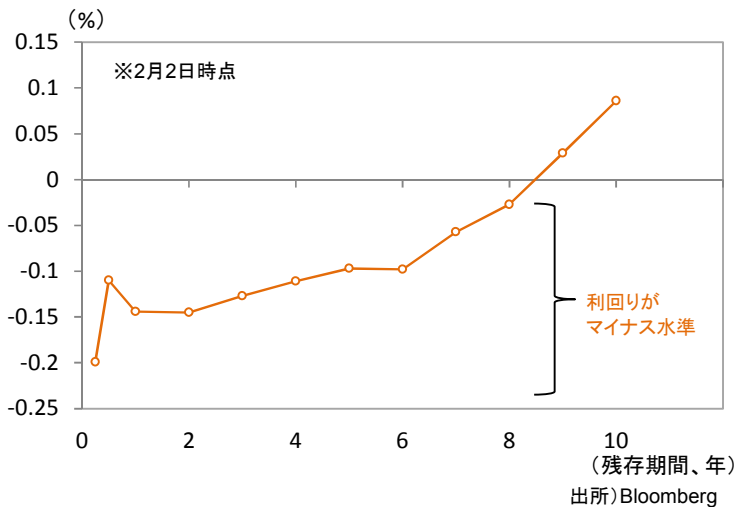
今後の日本国債運用における見通し

当ファンドでは、今後も最長10年程度までの日本国債を対象とし、各残存期間ごとの投資額面金額が同額程度となるような運用(ラダー型運用)を継続する方針です。これにより、特定年限の金利変動による影響を軽減することが期待できます。

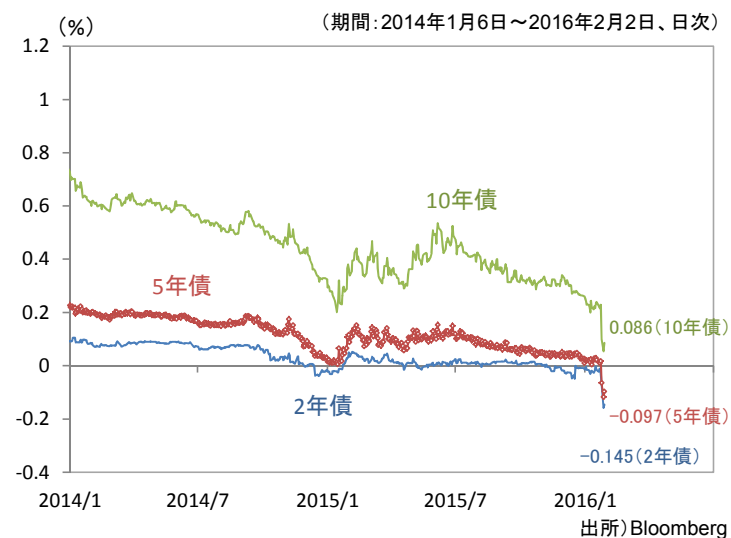
ただし、足元では残存期間が8年のところまで利回りがマイナスとなるなど、各年限が史上最低金利を更新するなか、ポートフォリオの利回りは低下しており、今後は金利収入の減少が見込まれます。

金利がさらに低下する局面においては、キャピタルゲインの獲得の余地があります。また足元の低い金利状況を鑑みると、金利変動によるキャピタル損益の影響が相対的に大きくなることが予想されます。

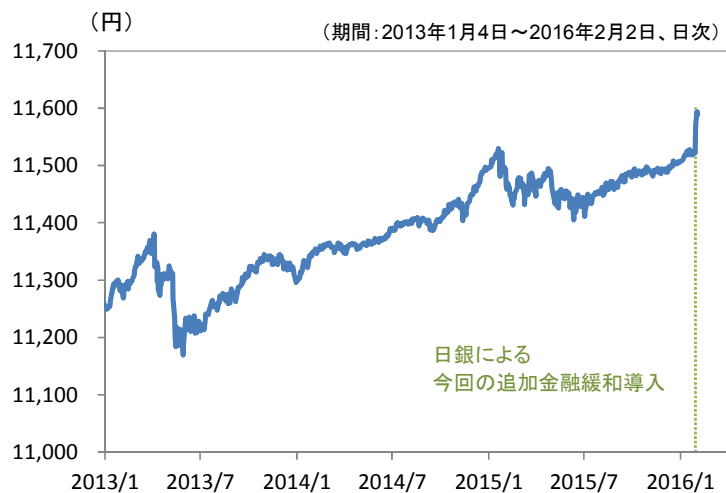
図表③ 日本国債の利回り曲線(残存期間10年以内)



図表④ 主な年限の日本国債利回りの推移



図表⑤ 当ファンドの課税前分配金再投資換算基準価額の推移



※課税前分配金再投資換算基準価額は、この投資信託の公表している基準価額に、各収益分配金(課税前)をその分配を行う日に全額再投資したと仮定して算出したものであり、当社が公表している基準価額とは異なります。

ファンドの目的・特色

【目的】

安定した収益の確保と信託財産の着実な成長を目指して運用を行います。

【特色】

- 1 日本国債を主要投資対象とします。
 - ◆国債とは、国が発行する債券です。したがって、信用力は高く、利子や元本の支払いの確実性は比較的高いと考えられます。
 - ◆国債の組入比率は、原則として高位を保ちます。
- 2 ラダー型運用を活用し、安定した収益の確保を目指します。
 - ◆各残存期間ごと（最長10年程度）の投資額面金額が同額程度となるような運用（ラダー型運用）を目指します。
 - ◆残存期間の異なる債券に額面等金額投資を行うことで、特定年限の金利水準や債券価格変動の影響を軽減する効果が期待されます。

【ラダー型運用の特徴】

- 短期から長期までの残存期間の異なる債券におおむね均等に投資することで、金利変動リスク（債券の価格変動リスク）を平準化できると考えられます。
- 金利水準等に基づいてアクティブに運用を行う手法と比較して、運用コストを低く抑えるメリットも期待されます。

資金動向や市況動向等によっては、特色1、特色2のような運用ができない場合があります。

- 3 毎月決算を行い、収益の分配を行います。

◆毎月20日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。

収益分配方針

- ・分配対象額の範囲は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。
- ・委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案して、利子・配当収入を中心に分配金額を決定します。（ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないこともあります。）

将来の収益分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。また、委託会社の判断により、分配を行わない場合もあります。後記「収益分配金に関する留意事項」をご覧ください。

- ファンドのしくみ：ファミリーファンド方式により運用を行います。

ファミリーファンド方式とは、受益者から投資された資金をまとめた投資信託をベビーファンドとし、その資金の全部または一部をマザーファンドに投資して、マザーファンドにおいて実質的な運用を行う仕組みです。

投資リスク

■ 基準価額の変動要因

基準価額は、組入有価証券等の値動き等により上下します。また、組入有価証券の発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の影響を受けます。

したがって、投資信託は預貯金と異なり、投資元本が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。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

主な変動要因は以下の通りです。

○金利変動リスク

債券は、一般的に金利の変動により価格が変動します。当ファンドは実質的に債券に投資しますので、金利の変動により当ファンドの基準価額も変動します。

○信用リスク

投資している有価証券等の発行体の財務状況または信用状況の悪化等の影響により、当ファンドの基準価額は下落し、損失を被ることがあります。

上記のリスクは主なリスクであり、これらに限定されるものではありません。くわしくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

■ その他の留意点

当ファンドのお取引に関しては、クーリングオフ（金融商品取引法第37条の6の規定）の適用はありません。

収益分配金に関する留意事項

◆ 投資信託(ファンド)の分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託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。なお、分配金の有無や金額は確定したものではありません。

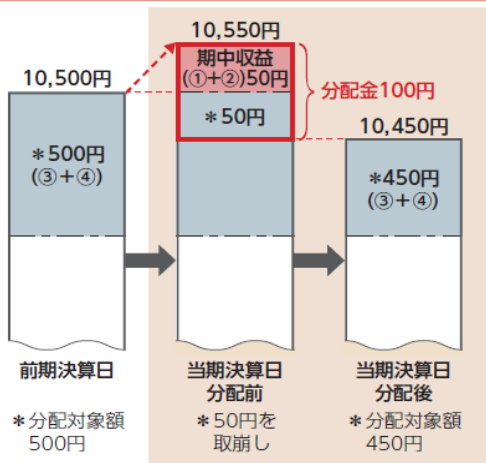
投資信託から分配金が支払われるイメージ



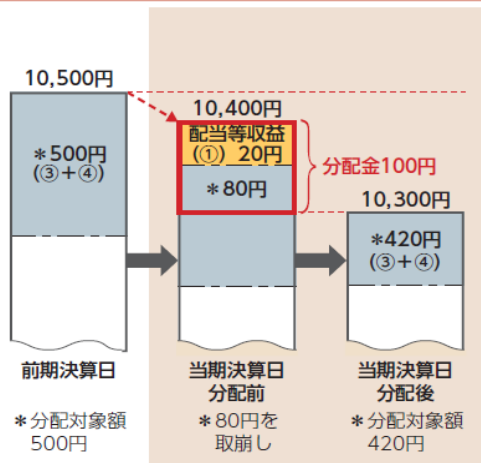
◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて、分配金が支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合(イメージ)



前期決算日から基準価額が下落した場合(イメージ)



分配金は、収益分配方針に基づき、以下の分配対象額から支払われます。

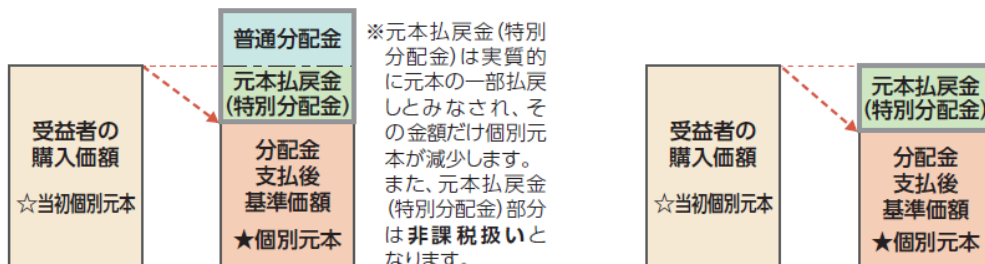
- 期中収益に該当する部分：①配当等収益(経費控除後) ②有価証券売買益・評価益(経費控除後)
- 期中収益に該当しない部分：③分配準備積立金 ④収益調整金

上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

◆ 受益者のファンドの購入価額(個別元本)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小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合

分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金：個別元本(受益者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。
元本払戻金(特別分配金)：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

(注)普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)をご参照ください。

お申込みの際は、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

手続・手数料等

■お申込みメモ

| | | |
|--------|-------------------------------|--|
| 購入時 | 購入単位 | 販売会社が定める単位 |
| | 購入価額 | 購入受付日の基準価額 |
| 換金時 | 換金単位 | 販売会社が定める単位 |
| | 換金価額 | 換金受付日の基準価額から信託財産留保額*を差引いた価額 *換金受付日の基準価額に 0.05% をかけた額とします。 |
| | 換金代金 | 原則として、換金受付日から起算して5営業日目から、販売会社にてお支払いします。 |
| 申込について | 換金制限 | 当ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口の換金請求には制限を設ける場合があります。 |
| | 購入・換金 申込受付 の中止及び 取消し | 金融商品取引所等における取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金の申込みの受付を中止すること、およびすでに受付けた購入・換金の申込みの受付を取消すことがあります。 |
| その他 | 信託期間 | 無期限(平成16年6月11日設定) |
| | 繰上償還 | 当ファンドの受益権の総口数が、当初設定時の10分の1または10億口を下回ることとなった場合等には、繰上償還されることがあります。 |
| | 決算日 | 毎月20日(休業日の場合は翌営業日) |
| | 収益分配 | 毎月(年12回)、収益分配方針に基づいて分配を行います。 販売会社との契約により再投資することも可能です。 |
| | 課税関係 | 課税上の取扱いは株式投資信託となります。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度「NISA(ニーサ)」の適用対象です。くわしくは、販売会社にお問い合わせください。 ※配当控除および益金不算入制度の適用はありません。 |

■ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

| | |
|---------|---|
| 購入時手数料 | 購入受付日の基準価額に対して、 上限1.08%(税込)(上限1.00%(税抜)) がかかります。 (購入される販売会社により異なります。くわしくは、販売会社に確認してください。) |
| 信託財産留保額 | 換金受付日の基準価額に 0.05% をかけた額とします。 |

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

| | |
|------------------|---|
| 運用管理費用 (信託報酬) | 日々の純資産総額に対して、 年率0.3564～0.3996%(税込)(年率0.3300～0.3700%(税抜)) をかけた額とします。 |
| その他の費用・手数料 | 監査費用、有価証券等の売買・保管、信託事務にかかる諸費用等についても当ファンドが負担します。 監査費用は、日々の純資産総額に対して、年率0.00216%(税込)(年率0.00200%(税抜))をかけた額とします。 ※監査費用以外のその他の費用・手数料については、売買条件等により異なるため、あらかじめ金額または上限額等を記載することはできません。 |

※運用管理費用(信託報酬)および監査費用は、日々計上され、毎決算時または償還時に当ファンドから支払われます。

※上記の費用(手数料等)については、保有金額または保有期間等により異なるため、あらかじめ合計額等を記載することはできません。

販売会社

お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。

| 金融商品取引業者名 | 登録番号 | 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 |
|---|---------------------------|---------|---------------------|---------------------|------------------------|
| 日本証券株式会社 | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第31号 | ○ | | | |
| エース証券株式会社 | 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号 | ○ | | | |
| SMBC日興証券株式会社 | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号 | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 株式会社SBI証券 | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号 | ○ | | ○ | ○ |
| カブドットコム証券株式会社 | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号 | ○ | | ○ | |
| 荘内証券株式会社 | 金融商品取引業者 東北財務局長(金商)第1号 | ○ | | | |
| 高木証券株式会社 | 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第20号 | ○ | | | |
| 西日本シティ証券株式会社 | 金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第75号 | ○ | | | |
| 西村証券株式会社 | 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第26号 | ○ | | | |
| フィデリティ証券株式会社 | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第152号 | ○ | | | |
| 松阪証券株式会社 | 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第19号 | ○ | ○ | | |
| マネックス証券株式会社 | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号 | ○ | ○ | ○ | |
| 三井証券株式会社 | 金融商品取引業者 北陸財務局長(金商)第14号 | ○ | | | |
| 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号 | ○ | ○ | ○ | ○ |
| むさし証券株式会社 | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号 | ○ | | | ○ |
| 楽天証券株式会社 | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号 | ○ | | ○ | ○ |
| 株式会社イオン銀行 | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第633号 | ○ | | | |
| 株式会社池田泉州銀行 | 登録金融機関 近畿財務局長(登金)第6号 | ○ | | ○ | |
| 株式会社愛媛銀行 | 登録金融機関 四国財務局長(登金)第6号 | ○ | | | |
| 株式会社大分銀行 | 登録金融機関 九州財務局長(登金)第1号 | ○ | | | |
| 株式会社沖縄海邦銀行 | 登録金融機関 沖縄総合事務局長(登金)第3号 | ○ | | | |
| 株式会社鹿児島銀行 | 登録金融機関 九州財務局長(登金)第2号 | ○ | | | |
| 株式会社きらやか銀行 | 登録金融機関 東北財務局長(登金)第15号 | ○ | | | |
| 株式会社熊本銀行 | 登録金融機関 九州財務局長(登金)第6号 | ○ | | | |
| 株式会社西京銀行 | 登録金融機関 中国財務局長(登金)第7号 | ○ | | | |
| 株式会社清水銀行 | 登録金融機関 東海財務局長(登金)第6号 | ○ | | | |
| 株式会社荘内銀行 | 登録金融機関 東北財務局長(登金)第6号 | ○ | | | |
| 株式会社常陽銀行 | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第45号 | ○ | | ○ | |
| 株式会社親和銀行 | 登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第3号 | ○ | | | |
| 株式会社筑邦銀行 | 登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第5号 | ○ | | | |
| 株式会社千葉興業銀行 | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第40号 | ○ | | ○ | |
| 株式会社中京銀行 | 登録金融機関 東海財務局長(登金)第17号 | ○ | | | |
| 株式会社徳島銀行 | 登録金融機関 四国財務局長(登金)第10号 | ○ | | | |
| 株式会社鳥取銀行 | 登録金融機関 中国財務局長(登金)第3号 | ○ | | | |
| 株式会社富山銀行 | 登録金融機関 北陸財務局長(登金)第1号 | ○ | | | |
| 株式会社福井銀行 | 登録金融機関 北陸財務局長(登金)第2号 | ○ | | ○ | |
| 株式会社福岡銀行 | 登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第7号 | ○ | | ○ | |
| 株式会社三井住友銀行 | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号 | ○ | | ○ | ○ |
| 株式会社三菱東京UFJ銀行 (三菱UFJモルガン・スタンレー証券の証券取引口座でのお取扱もあります) | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第5号 | ○ | | ○ | ○ |
| 三菱UFJ信託銀行株式会社 | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第33号 | ○ | | ○ | |
| 岡崎信用金庫 | 登録金融機関 東海財務局長(登金)第30号 | ○ | | | |
| 株式会社商工組合中央金庫 | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第271号 | ○ | | ○ | |

※今後、上記の販売会社については変更となる場合があります。

(2016年2月5日時点)

委託会社およびファンドの関係法人

- 委託会社／三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会:一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

- 受託会社／三井住友信託銀行株式会社
(再信託受託会社:日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社)

- 販売会社／販売会社の照会先は以下の通りです。

三菱UFJ国際投信株式会社
TEL 0120-151034(フリーダイヤル)
受付時間／営業日の9:00~17:00
ホームページアドレス <http://www.am.mufg.jp/>

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は、三菱UFJ国際投信が作成した販売用資料です。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。