

## ジャパン・ソブリン・オープン

### 日銀のマイナス金利導入とその影響について

平素は「ジャパン・ソブリン・オープン」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

日銀による「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入決定を受けて、当ファンドが投資対象としている各年限の国債利回りが低下しました。本レポートでは、マイナス金利導入決定以降の市況および基準価額の動向と今後の見通し等について、皆様にご案内申し上げます。

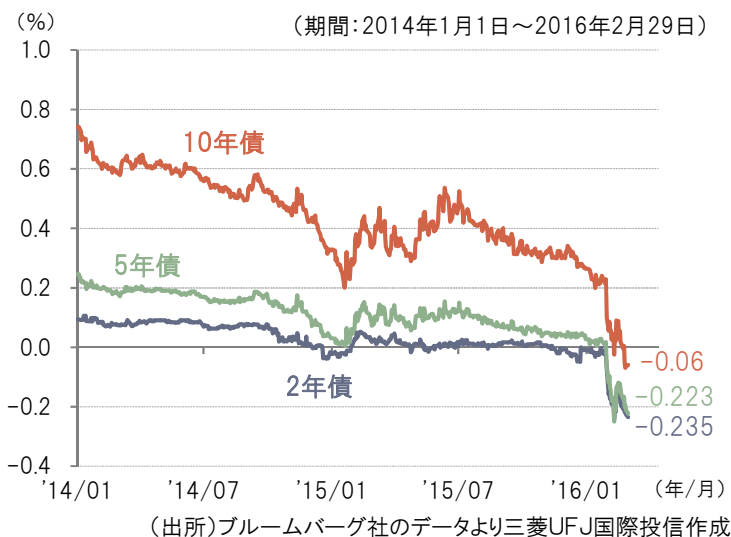
#### 日本銀行によるマイナス金利の導入

1月29日の日銀金融政策決定会合では、日銀は「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定し、これまでの「量的・質的緩和」に「金利」を加え3つの次元での金融緩和を行なっていくこととしました。これまで日銀は、マイナス金利については議論していないとの見方を示していたため、市場参加者の多くはマイナス金利の導入を予想していなかったことから、国債市場では残存10年までの全年限での利回り低下という反応を示しました。2月29日時点では、長期金利の指標となる10年物国債の利回りは▲0.06%まで低下しています。

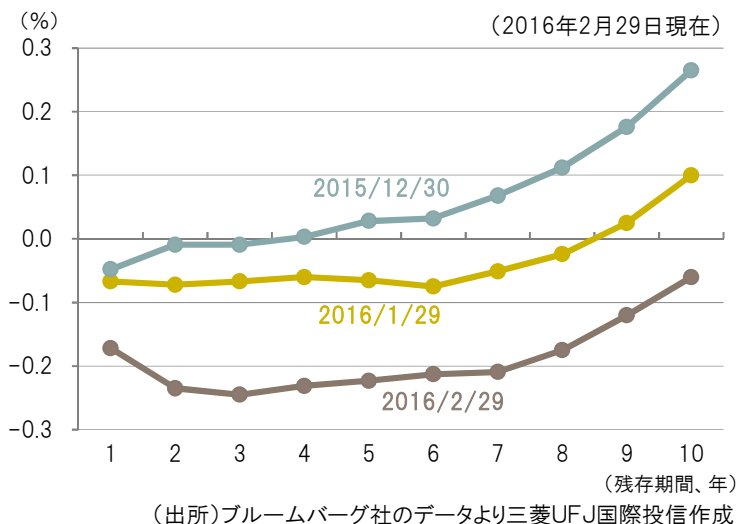
市場の一部には、日銀の金融緩和政策は限界に近づきつつあるとの見方があったことから、マイナス金利を金融政策に追加することで、その見方を払拭する狙いもあったものと見られます。そのため、当面は次の利下げの時期を市場が探る展開が予想され、国債市場については、日銀の思惑通りの展開になっていくものと見ております。

ただ、株式市場や為替市場では、変動の大きな状況が継続しており、今回の追加金融緩和の効果を見極めるためには、今後の経済動向や市場動向を注視していく必要があります。

図表① 主な年限の日本国債利回りの推移



図表② 日本国債の利回り曲線



■ 上記は過去の実績・状況です。本見通ししない分析は作成時点での見解を示したものであり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・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いません。

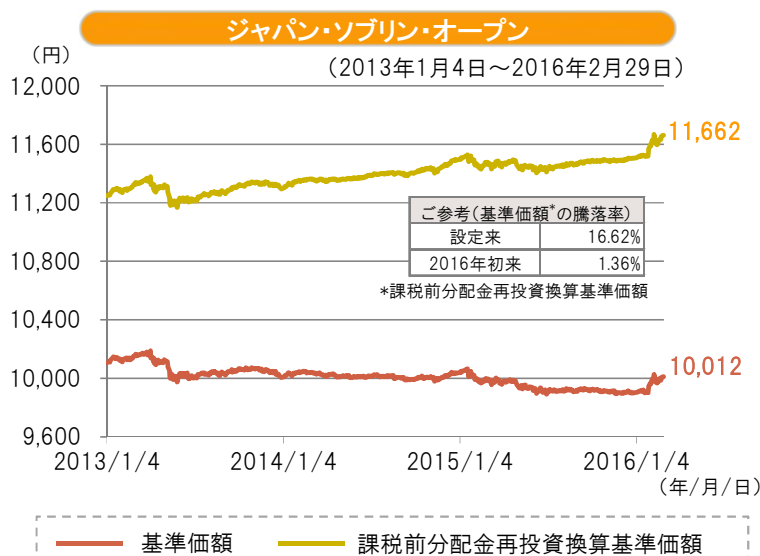
## 基準価額の動向

当ファンドの基準価額は、日銀の追加金融緩和を背景とした金利低下を受けて、組入れ債券価格が上昇したことから、日銀の追加金融政策発表前日である1月28日の9,903円から、2月9日には10,028円まで上昇しました。その後は行き過ぎた利回り低下に対する警戒感等から10年国債利回りが上昇したこと等を受けて、2月15日には9,968円まで下落、その後は再度金利が低下したことから、2月29日には10,012円\*まで上昇する等値動きの大きい状況が続いています。

なお、2月29日現在、ポートフォリオの平均利回りは▲0.19%となっています。国債利回りの低下は価格上昇により基準価額の上昇要因となりますが、マイナス利回りでの運用は基準価額にマイナスの影響を与える要因となります。また、マイナス金利の導入決定以降、市場金利変動の影響が大きくなっており、この状況が落ち着くまでの間は、金利変動による影響が相対的に大きくなること予想されます。

※2月20日に12円(1万口当たり、税引前)の分配金をお支払いいたしました。

### 図表③ 基準価額の推移



■ 基準価額 ■ 課税前分配金再投資換算基準価額

※基準価額(1万口当たり)は、信託報酬控除後のものです。  
 ※課税前分配金再投資換算基準価額は、当ファンド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、三菱UFJ国際投信が公表している基準価額とは異なります。  
 ※運用状況によっては、分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。

### 図表④ ポートフォリオの状況(マザーファンド)

種別	組入比率	平均クーポン	1.11%
国債	99.6%	平均終利	-0.19%
地方債等	-	デュレーション	5.00
上記以外の債券	-		
その他資産	0.4%		
合計	100.0%		

(2016年2月29日現在)  
 ※その他資産は現預金等を指します。

## 今後の見通しと運用方針

国内景気については、設備投資は増加基調にあるものの、消費についてはやや弱さがみられます。輸出については持ち直し傾向にあるものの、中国景気減速の企業収益や国内消費に与える影響が懸念され、大幅な伸びは期待できない状況です。また、米国の利上げ観測が弱まる中、為替が円高方向に振れる可能性があり、輸出企業を中心とした企業業績への影響が懸念されます。国内景気全体としては、今後も緩やかな回復にとどまる見通しです。

このような環境の中、消費者物価の上昇率については、原油価格の低迷や円安効果の剥落等を背景に、日銀の目標とする2%への到達については、見通しが立ちにくい状況が続くものと考えます。このため、現在の金融政策は当面継続されると見られ、日銀の国債買い入れによる国債需給の逼迫した状況が続くと見込んでいます。また、米国の利上げ観測の後退等に伴う円高リスク、日銀の物価目標の達成時期がさらに後ずれする可能性等、今後の経済動向や市場動向によっては、マイナス金利がさらに引き下げられる可能性があると考えています。

このような日銀の金融政策を背景として、国債利回りは上昇しにくく、さらに低下する可能性があると考えています。ただ、現在の債券市場では、金利水準が低いことから、最終投資家の国債取引への参加が多くなく、また、日銀の買取継続による流動性の低下等から、債券価格の変動が大きくなりやすい環境が続きそうです。

金利上昇のリスクとしては、2017年4月に予定されている消費税引き上げ先送りによる財政悪化懸念の高まり、日銀の物価目標の引き下げ等、金融政策の転換等がありますが、現時点で織り込むのは時期尚早と見ております。

なお、上記見通しではありませんが、当ファンドの今後の運用につきましては、これまでの運用基本方針通りラダー型運用を維持する方針です。

■ 上記は過去の実績・状況です。本見通ししないし分析は作成時点での見解を示したものであり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・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いません。

## 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

ファンドの基準価額は、組み入れている有価証券等の価格変動による影響を受けますが、これらの運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。したがって、投資者のみなさまの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。

投資信託は預貯金と異なります。

ファンドの基準価額の変動要因として、主に以下のリスクがあります。

#### ○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。

### ■ 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

- 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。

## 投資信託から分配金が支払われるイメージ

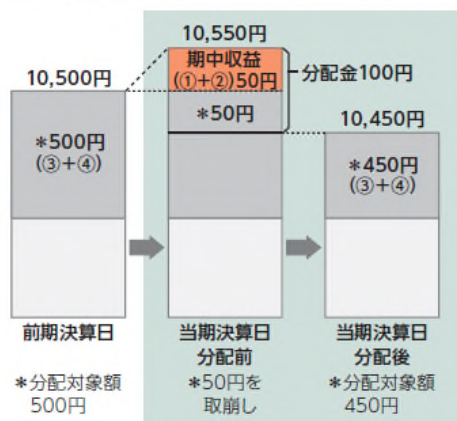


- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

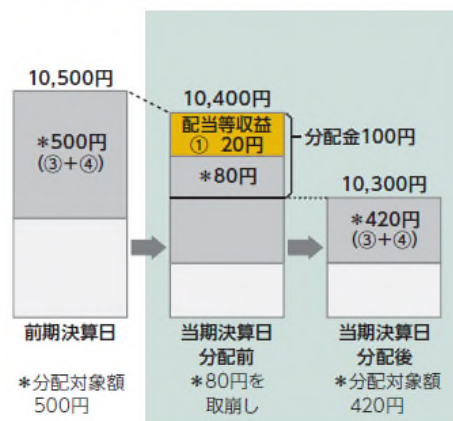
分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

## 計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

## 前期決算日から基準価額が上昇した場合



## 前期決算日から基準価額が下落した場合



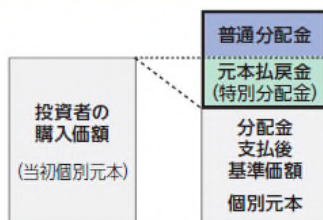
※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

分配準備積立金：当期の①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益のうち、当期分配金として支払わなかった残りの金額をいいます。信託財産に留保され、次期以降の分配金の支払いに充当できる分配対象額となります。

収益調整金：追加型投資信託で追加設定が行われることによって、既存の受益者への収益分配可能額が薄まらないようにするために設けられた勘定です。

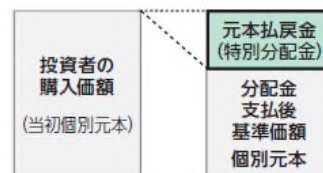
- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりりが小さかった場合も同様です。

## 分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

## 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(投資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。分配後の投資者の個別元本は、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	<b>購入単位</b> 販売会社が定める単位 販売会社にご確認ください。
	<b>購入価額</b> 購入申込受付日の基準価額 ※基準価額は1万円当たりで表示されます。

換金時	<b>換金単位</b> 販売会社が定める単位 販売会社にご確認ください。
	<b>換金価額</b> 換金申込受付日の基準価額から信託財産留保額を差引いた価額
	<b>換金代金</b> 原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目から販売会社においてお支払いします。

申込について	<b>申込締切時間</b> 原則として、午後3時までに販売会社が受付けたものを当日の申込分とします。
	<b>換金制限</b> 当ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口の換金のお申込みに制限を設ける場合があります。
	<b>購入・換金申込受付の中止および取消し</b> 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・換金のお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・換金のお申込みの受付を取消すことがあります。

その他	<b>信託期間</b> 無期限(2004年6月11日設定)
	<b>繰上償還</b> 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、信託期間を繰上げて償還となることがあります。
	<b>決算日</b> 毎月20日(休業日の場合は翌営業日)
	<b>収益分配</b> 毎月の決算時に分配を行います。 販売会社との契約によっては、収益分配金の再投資が可能です。
	<b>課税関係</b> 課税上は、株式投資信託として取扱われます(少額投資非課税制度「NISA(ニーサ)」の適用対象です)。収益分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。税法が改正された場合等には、変更となることがあります。

### ファンドの費用

◎お客さまが直接的に負担する費用

購入時	<b>購入時手数料</b>	購入価額に対して、 <b>上限 1.08%(税抜 1.00%)</b> 販売会社が定めます。 くわしくは、販売会社にご確認ください。
換金時	<b>信託財産留保額</b>	換金申込受付日の基準価額に <b>0.05%</b> をかけた額

◎お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

保有期間中	<b>運用管理費用(信託報酬)</b>	日々の純資産総額に対して、 <b>年率 0.3564 ~ 0.3996%(税抜 年率 0.3300 ~ 0.3700%)</b> をかけた額
	<b>その他の費用・手数料</b>	以下の費用・手数料についても当ファンドが負担します。 ・監査法人に支払われる当ファンドの監査費用 ・有価証券等の売買時に取引した証券会社等に支払われる手数料 ・有価証券等を海外で保管する場合、海外の保管機関に支払われる費用 ・その他信託事務の処理にかかる諸費用等 上記のうち監査費用は、日々の純資産総額に対して、 <b>年率 0.00216%(税抜 年率 0.00200%)</b> 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。なお、当ファンドが負担する費用(手数料等)の支払い実績は、交付運用報告書に開示されていますのでご参照ください。

## 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	○		
西日本シティ銀行証券株式会社	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	○	○	○
三井住友証券株式会社	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	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29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

## ■ 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/>

## ■ 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)

## 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。本資料は信託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。