

## 三菱UFJ 日本国債ファンド(毎月決算型)

### 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)。

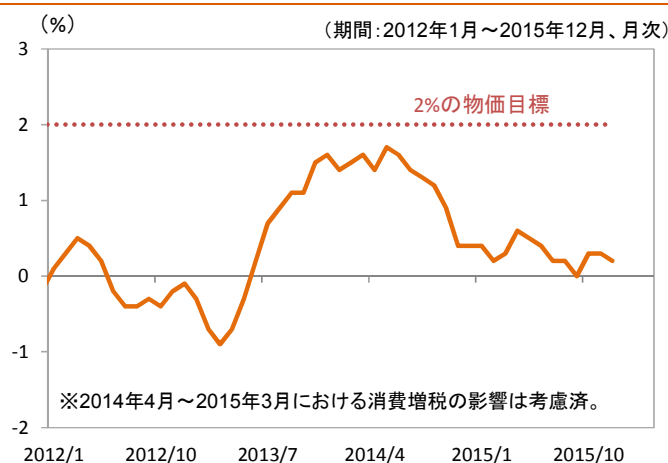
年間約80兆円ペースでのマネタリーベース\*2の増加など、従来行われてきた「量的・質的金融緩和」を維持した上で、今回新たに「マイナス金利」が導入されたのは、金融機関が保有する日銀の当座預金の一部に0.1%のマイナス金利を適用することで、イールドカーブ全体に対してより大きな下押し圧力を加え、実質金利の低下効果を通じて企業や家計の経済活動に好影響をもたらすと意図があったものと考えられます。

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



出所)総務省統計局を基に三菱UFJ国際投信作成

#### 国内債券利回りはさらに低下し、マイナス領域拡大

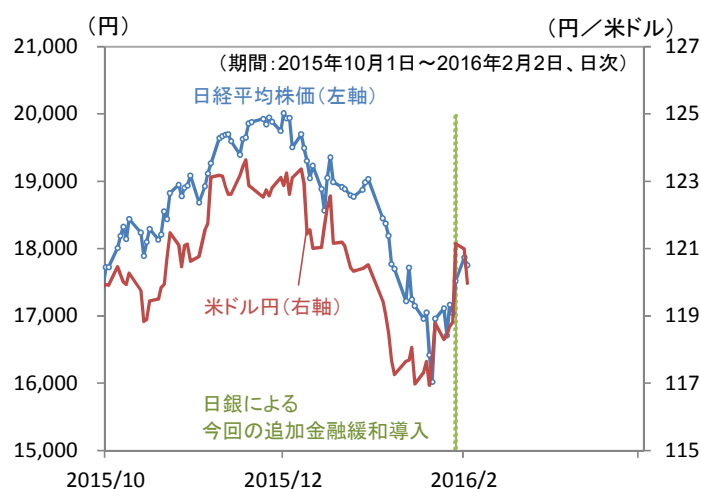
従前、黒田日銀総裁は「マイナス金利」について具体的には検討していない旨を表明していたことから、今回の追加金融緩和の内容を予想していた市場参加者は多くありませんでした。

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



出所)Bloomberg

## 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0.98%(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

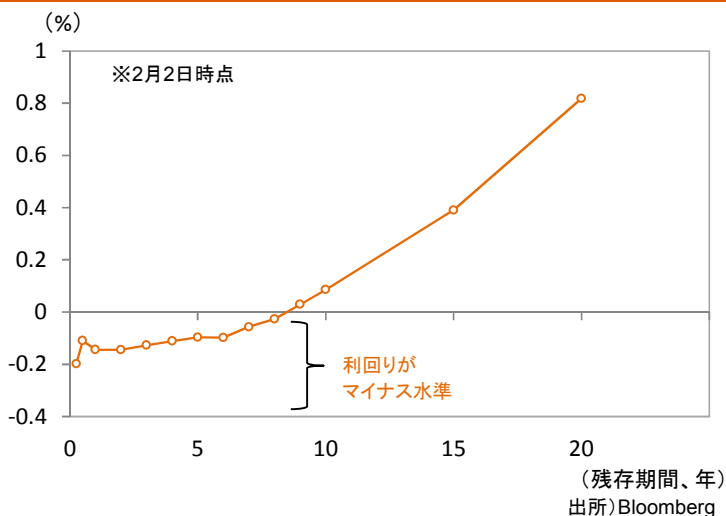
国内景気については、今後も緩やかな回復にとどまると見えています。設備投資は増加基調にあるものの、消費にやや弱さが見られるほか、持ち直し傾向にある輸出にも中国景気の減速など懸念材料があるためです。

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えています。

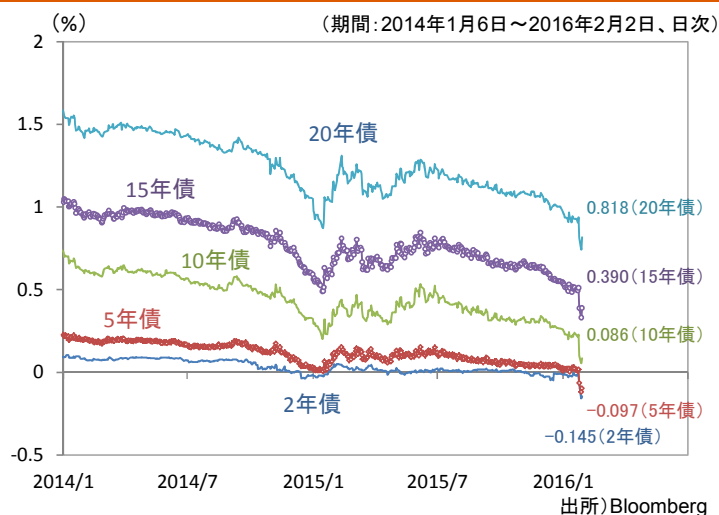
日銀は現在、年間発行額の大半に相当する規模の国債を市中より買い入れており、国債需給については逼迫した状況が続くと思われることから、金利は当面上昇しづらい状況が見込まれます。

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。

図表③ 日本国債の利回り曲線(残存期間20年以内)



図表④ 主な年限の国債利回りの推移



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。

# 三菱UFJ 日本国債ファンド(毎月決算型)

## 今後の日本国債運用における見通し

当ファンドでは、残存期間20年程度までの日本国債を投資対象とし、各年限ごとに分散投資します。これにより、特定年限の金利変動による影響を抑えることが期待できます。

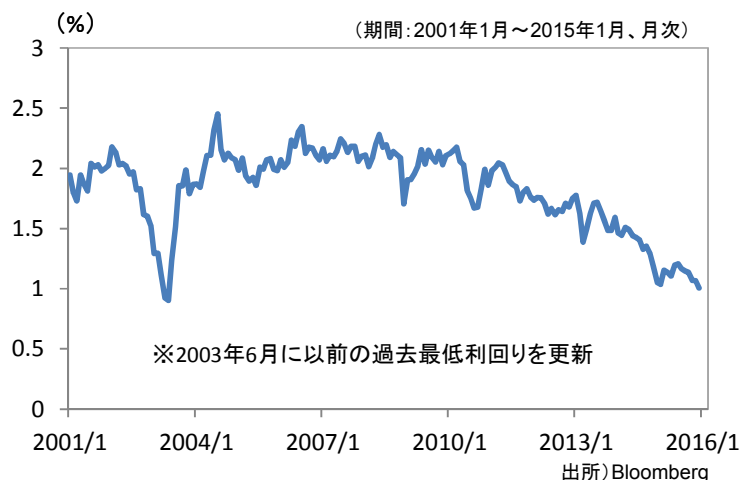
足元では、民間銀行以外の投資家層が多い20年債は0.8%程度の利回りとなっておりますが、日銀によるマイナス金利導入の影響を大きく受ける民間銀行等の投資行動から残存期間が8年程度のところまで利回りがマイナスになっています。

20年国債も一時過去最低金利を更新するなか、ポートフォリオの最終利回りも低下しており、今後獲得できる金利収入の水準も減少することが見込まれます。しかし、足元の低い金利状況に鑑みると、金利収入よりも金利変動やロールダウン効果\*によるキャピタル損益による影響が相対的に大きくなることが予想されます。

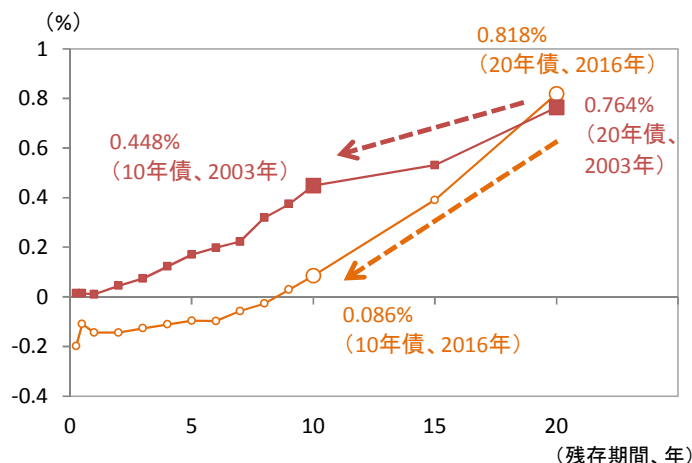
\*ロールダウン効果とは、時間の経過とともに債券の償還期間(残存年数)が短くなることで利回りが低下した場合に、利回りの低下に伴い債券価格が上昇することです。

10年国債と20年国債の利回り差を、以前に20年国債利回りが過去最低値を更新した2003年当時(図表⑥)と比較すると、足元のほうが大きくなっている(図表⑦)ことから、残存年数20年程度からのロールダウン効果による債券価格へのプラスの影響も大きい状況となっています。

図表⑥ 20年国債の利回り推移



図表⑦ 日本国債の利回り曲線の2時点比較(残存期間20年以内)



※以前に20年国債の利回りが過去最低値を更新した2003年(6月12日)と足元(2016年2月2日)における利回り曲線を比較。「20年債利回り」と「10年債利回り」の差が大きいほど、10~20年におけるロールダウン効果が大きいとされています。

出所) Bloomberg

## ファンドの目的・特色

### ■ファンドの目的

わが国の国債を実質的な主要投資対象とし、主として安定した利子収益の確保をめざします。

### ■ファンドの特色

- ・日本国債20年型マザーファンドへの投資を通じて、わが国の国債へ投資します。
  - ・運用にあたっては、残存期間20年程度までの国債を各年限ごとに分散して組み入れます。
  - ・保有する債券のうち満期償還を迎えたものは、その償還金を残存期間の長い債券へ再投資します。
  - ・毎月の決算時（20日、休業日の場合は翌営業日）に収益分配を行います。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があります。
- また、分配金額は運用実績に応じて変動します。将来の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。

### <主な投資制限>

- ・デリバティブの使用はヘッジ目的に限定しません。

## 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金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、投資元金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。

### 市場リスク

（価格変動リスク）

一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、ファンドはその影響を受け組入公社債の価格の下落は基準価額の下落要因となります。

### 信用リスク

組入有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等には、当該組入有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払い・償還金の支払いが滞ることがあります。

### 流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。

### ■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。
- ・ファンドは、ファミリーファンド方式により運用を行います。そのため、ファンドが投資対象とするマザーファンドを共有する他のベビーファンドの追加設定・解約によってマザーファンドに売買が生じた場合などには、ファンドの基準価額に影響する場合があります。

### ■リスクの管理体制

ファンドのコンセプトに沿ったリスクの範囲内で運用を行うとともに運用部門から独立した管理担当部署によりリスク運営状況のモニタリング等のリスク管理を行っています。

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。

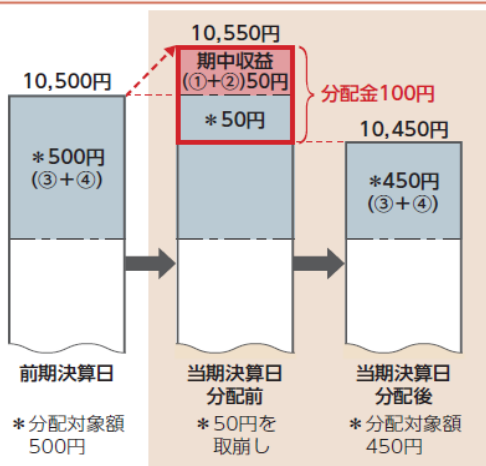
投資信託から分配金が支払われるイメージ



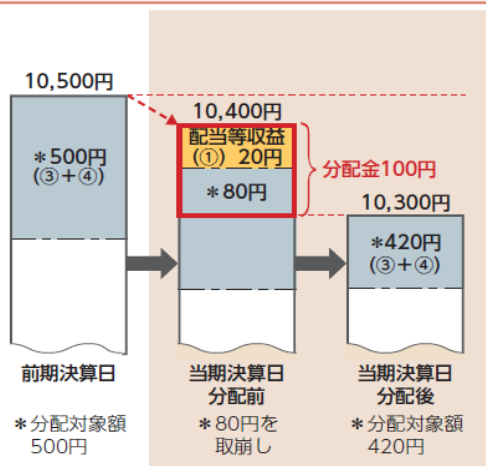
◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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。

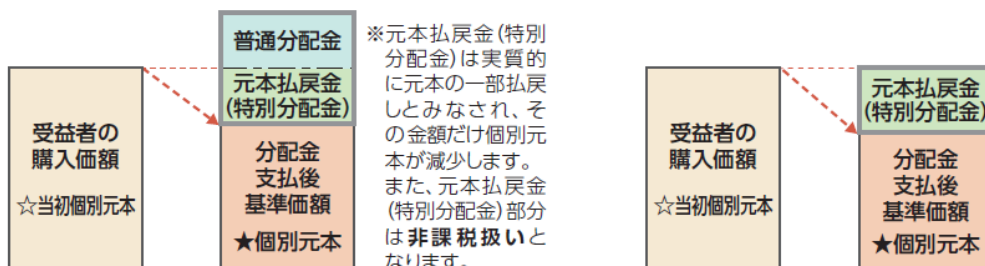
- 期中収益に該当する部分：①配当等収益(経費控除後) ②有価証券売買益・評価益(経費控除後)
- 期中収益に該当しない部分：③分配準備積立金 ④収益調整金

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。

ご購入の際には、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

### ■ファンドの費用・税金

#### ・ファンドの費用

【お客さまには以下の費用をご負担頂きます。】

#### お客さまが直接的に負担する費用

購入時	
購入時手数料	購入価額×1.08% (税抜 1%) (上限) 購入時手数料は販売会社が定めます。詳しくは販売会社にご確認ください。

換金時	
信託財産留保額	ありません。

#### 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	
運用管理費用 (信託報酬)	各計算期間の開始日の属する月の前月末における日本相互証券株式会社が発表する新発10年固定利付国債の利回り(終値)に応じて、純資産総額に以下に定める率を乗じて得た金額 純資産総額×年0.702%~0.4644% (税抜 年0.65%~0.43%) 詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
その他の費用・ 手数料	売買委託手数料等、監査費用等を信託財産からご負担いただきます。 これらの費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※運用管理費用(信託報酬)、監査費用は毎日計上され、毎決算時または償還時に信託財産から支払われます。その他の費用・手数料(監査費用を除きます。)は、その都度信託財産から支払われます。

※購入時手数料、運用管理費用(信託報酬)およびその他の費用・手数料(国内において発生するものに限り。)には消費税等相当額が含まれます。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計額は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### ・購入時手数料に関する留意事項

お客さまにご負担いただく購入時手数料の具体的な金額例は以下の通りです。下記はあくまでも例示であり、手数料率は販売会社ごとに異なります。

また、販売会社によっては金額指定、口数指定どちらかのみのお取扱いになる場合があります。

詳しくは、販売会社にご確認ください。

#### 【金額を指定して購入する場合】

購入金額に購入時手数料を加えた額が指定金額となるよう購入口数を計算します。例えば、100万円の金額指定でご購入いただく場合、お支払いいただく100万円の中から購入時手数料(税込)をご負担いただきますので、100万円全額が当該ファンドの購入金額となるものではありません。

#### 【口数を指定して購入する場合】

～手数料率1.08%(税込)の例～  
例えば、基準価額10,000円(1万口当たり)の時に100万口ご購入いただく場合、購入時手数料=(10,000円÷1万口)×100万口×1.08%=10,800円となり、合計1,010,800円をお支払いいただくこととなります。

#### ・税金

個人受益者については、分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の価額から取得費を控除した利益に対して課税されます。

なお、法人の課税は異なります。また、税法が改正された場合等には、変更となる場合があります。

詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 販売会社

金融商品取引業者名	登録金融機関	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
株式会社 三菱東京UFJ銀行	登録金融機関	関東財務局長(金商)第5号	○		○	○
株式会社 三菱東京UFJ銀行 (委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(金商)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(金商)第33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	○	○	○	○

※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日現在)

## 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 三菱UFJ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。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。