



アクティブ型ファンド充実!

日興アセットの

**ノーロード** シリーズ



今、聞きたい  
“日本国債のラダー型運用”

## ノーロード日本国債フォーカス（毎月分配型）

超長期の国債までの幅広い投資対象において、ラダー型運用を行なうことで、安定的な収益を目指すファンドです。「マイナス金利」や「米国の利上げ観測の高まり」などといった投資環境下の今だからこそ注目いただきたい、日本国債のラダー型運用について、以下にご紹介いたします。

今、聞きたい



金利がマイナスになるほど低いつてことは、日本国債の価格は高いつてことですよね。債券価格の値上がり益（キャピタルゲイン）の獲得は、今から日本債券に投資しても見込めないの？

順イールドになってますので  
**ロールダウン効果\*** による  
キャピタルゲインが期待されます。

\* ロールリング効果、ロールリングダウン効果などと呼ばれる場合もあります。

A

詳しくは2~3ページをご参照

今、聞きたい



米国が利上げを行なうと日本国債の金利も上昇しますか？  
金利が上昇すると、債券価格の値下がり心配になります・・・。

米国の金利上昇に連れて日本国債の利回りも上昇するものの、日銀によるイールドカーブ・コントロールによりある程度の上昇は抑えられると想定されます。

金利上昇局面における短期的な価格変動リスクは免れませんが、ラダー型運用による国債投資においては、時間を味方につけることで**インカムゲイン（利子収入）の累積効果**が期待されます。

A

詳しくは4ページをご参照

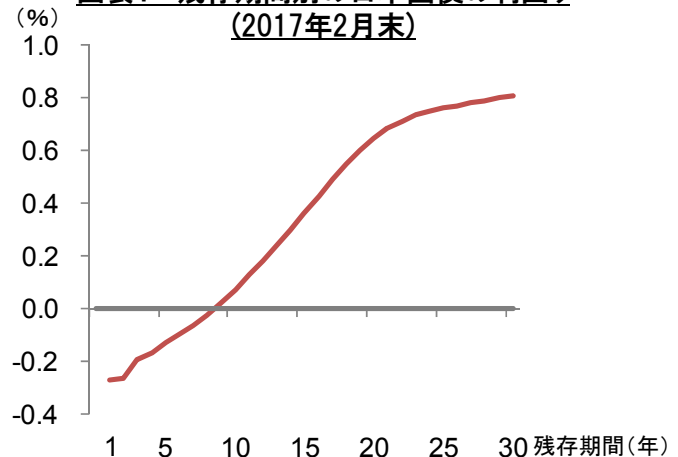
**ロールダウン効果について ①**

**日本国債の利回りとラダー型運用**

足元では、10年国債の利回りはほぼゼロ%、短期国債においてはマイナス利回りとなっており、収益の獲得が難しい状況です。しかし、ラダー型運用を行なうこと(残存期間ごとに等金額投資を行なうこと)で安定的な収益を期待することができます。

足元の残存期間別の日本国債のイールドカーブ(図表1)は、順イールドを描いています。順イールドのとき、債券の利回りは時間の経過とともに低下しますが、債券価格が上昇することになります。イールドカーブの形状に変化がないと仮定すると、ラダー型運用を行なう債券ポートフォリオは、ロールダウン効果によるキャピタルゲインが見込まれます。加えて、定期的に償還を迎える債券に代わって、残存期間が長く、利回りが高い債券が組入れられるため、一定期間継続保有することでインカムゲインの確保も期待できます。

**図表1: 残存期間別の日本国債の利回り (2017年2月末)**



※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

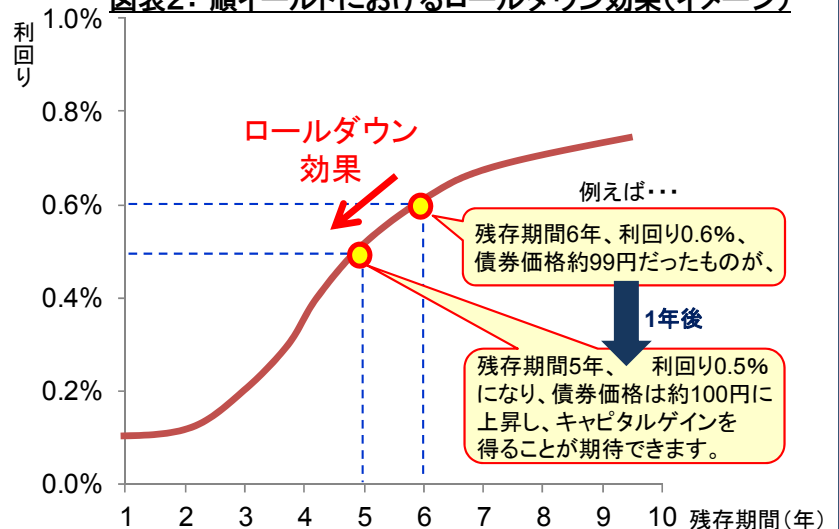
(信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成)

**イールドカーブ (利回り曲線) とロールダウン効果**

債券投資で得られるリターンには、クーポン(表面利率)から得られる収益(インカムゲイン)と、償還差益や債券を流通市場で途中売却することにより得られる収益(キャピタルゲイン)があります。キャピタルゲインは、購入時よりも債券価格が上昇することで得られます。イールドカーブは、債券の残存期間を横軸、利回りを縦軸にして、残存期間と利回りの関係をグラフ化した形状のことをいいます(図表2)。通常、将来になるほど債券投資は不確実性が高まるため、投資家はその分高い利回りを求めます。従って、残存期間が短い債券ほど利回りは低くなり、長いほど高くなるのが一般的です。残存期間と利回りの関係をプロットしていくと右肩上がりの曲線を描くことができ、この形状を順イールドといいます。

イールドカーブの形状が変わらないと仮定した場合、図表2のように、残存期間6年の債券は1年が経過すると残存期間5年の債券になります。そして、イールドカーブの傾きに沿って利回りが低下し、低下した利回り分だけ債券価格が上昇します。これをロールダウンといい、この効果によりキャピタルゲインを得ることが期待できるのです。

**図表2: 順イールドにおけるロールダウン効果(イメージ)**



イールドカーブは、右肩下がり(逆イールド)となることもあります。この場合、ロールダウン効果は得られず、時間の経過とともに債券価格が下落し、キャピタルロスが発生します。

※上記は、順イールドの場合のロールダウン効果について簡便的にご説明するためのイメージ図です。債券のクーポンはすべての残存期間で0.5%とし、イールドカーブの形状が変わらないという仮定のもと、例として残存期間および利回りの各値から債券価格を試算したものです。

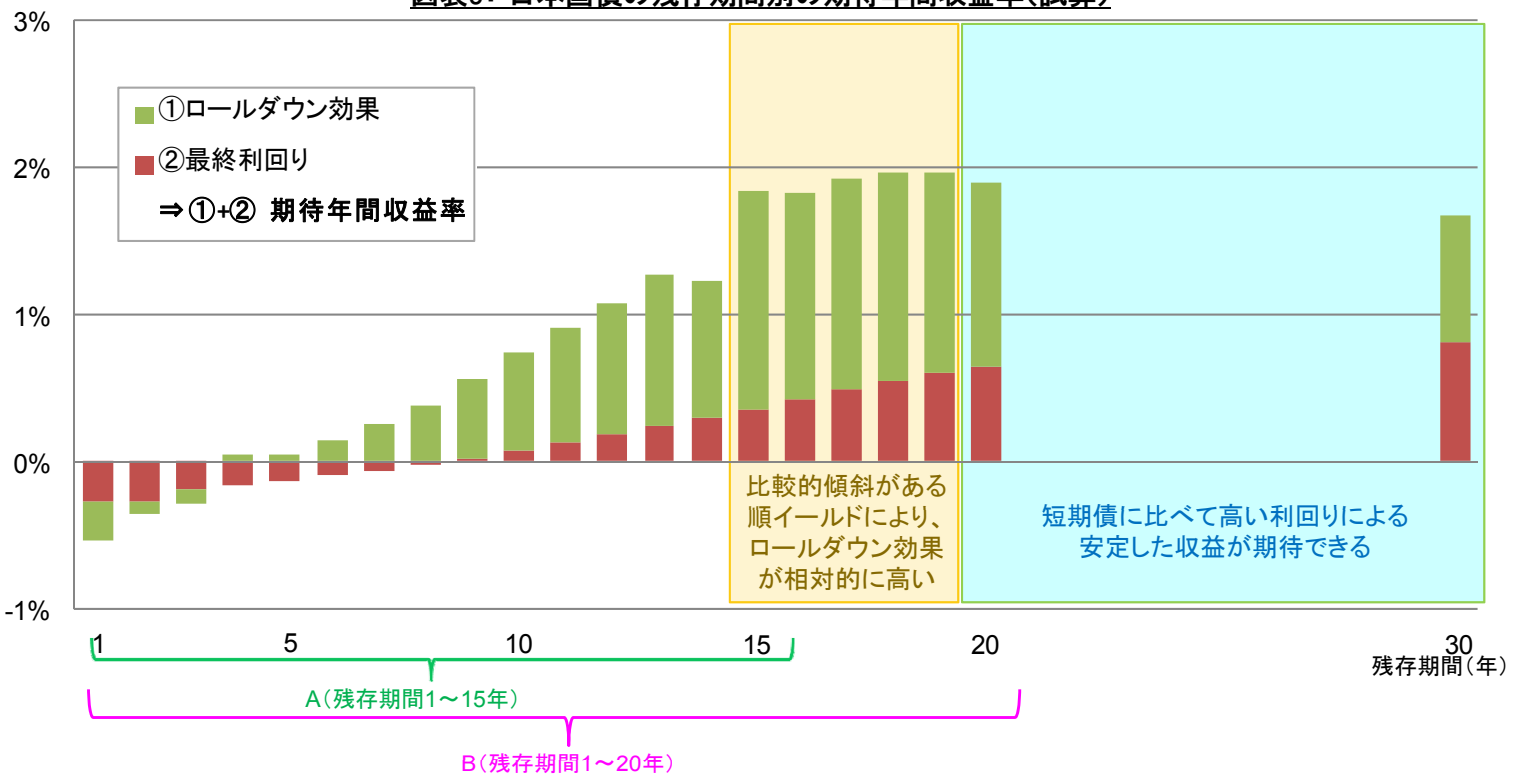
**ロールダウン効果について ②**

**【ご参考】ロールダウン効果のシミュレーション**

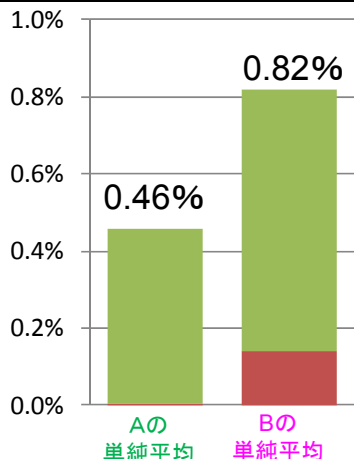
図表3は、一定の条件のもと、日本国債に1年間投資して得られる期待収益率を、残存期間別にみたものです。期待年間収益率の内訳を、①ロールダウン効果、②最終利回りとした場合、短期債では効果が得られないものの、中長期債から超長期債ではロールダウン効果が期待年間収益率のプラス要因になっていることがわかります。

図表4は、図表3の結果をポートフォリオとして考えたものです。残存期間1～15年の日本国債に等金額投資を行なったと仮定したAと、残存期間1～20年の日本国債に等金額投資を行なったと仮定したBを比べると、足元の日本国債のイールドカーブ(図表1)が示すように、比較的傾斜がある残存期間15～19年の日本国債から高いロールダウン効果が得られたことで、Bの期待年間収益率はAより高くなりました。またBは、超長期債券への投資により、相対的に高いインカムゲインも享受できました。

**図表3: 日本国債の残存期間別の期待年間収益率(試算)**



**図表4: 各残存期間の日本国債で等金額投資を行なったポートフォリオの期待年間収益率(試算)**



※図表3は、イールドカーブが一定であるという条件のもと、残存期間1～30年の日本国債について、2017年2月末時点の最終利回り(複利、年率)およびクーポンを用いて、理論上の概算債券価格を算出し、1年後に得られるロールダウン効果と期待年間収益率を簡易的に試算したものです。

※図表4は、図表3の結果をポートフォリオとして考え、残存期間1～15年の日本国債に等金額投資を行なったと仮定したA、残存期間1～20年の日本国債に等金額投資を行なったと仮定したBにおいて、期待年間収益率とその内訳①、②を単純平均したものです。

(信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記はロールダウン効果を簡易的に説明するために算出したシミュレーションであり、ファンドの運用成果ではありません。また将来の運用成果を約束するものではありません。

■当資料は、投資者の皆様へ「ノーロード日本国債フォーカス(毎月分配型)」へのご理解を高めさせていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

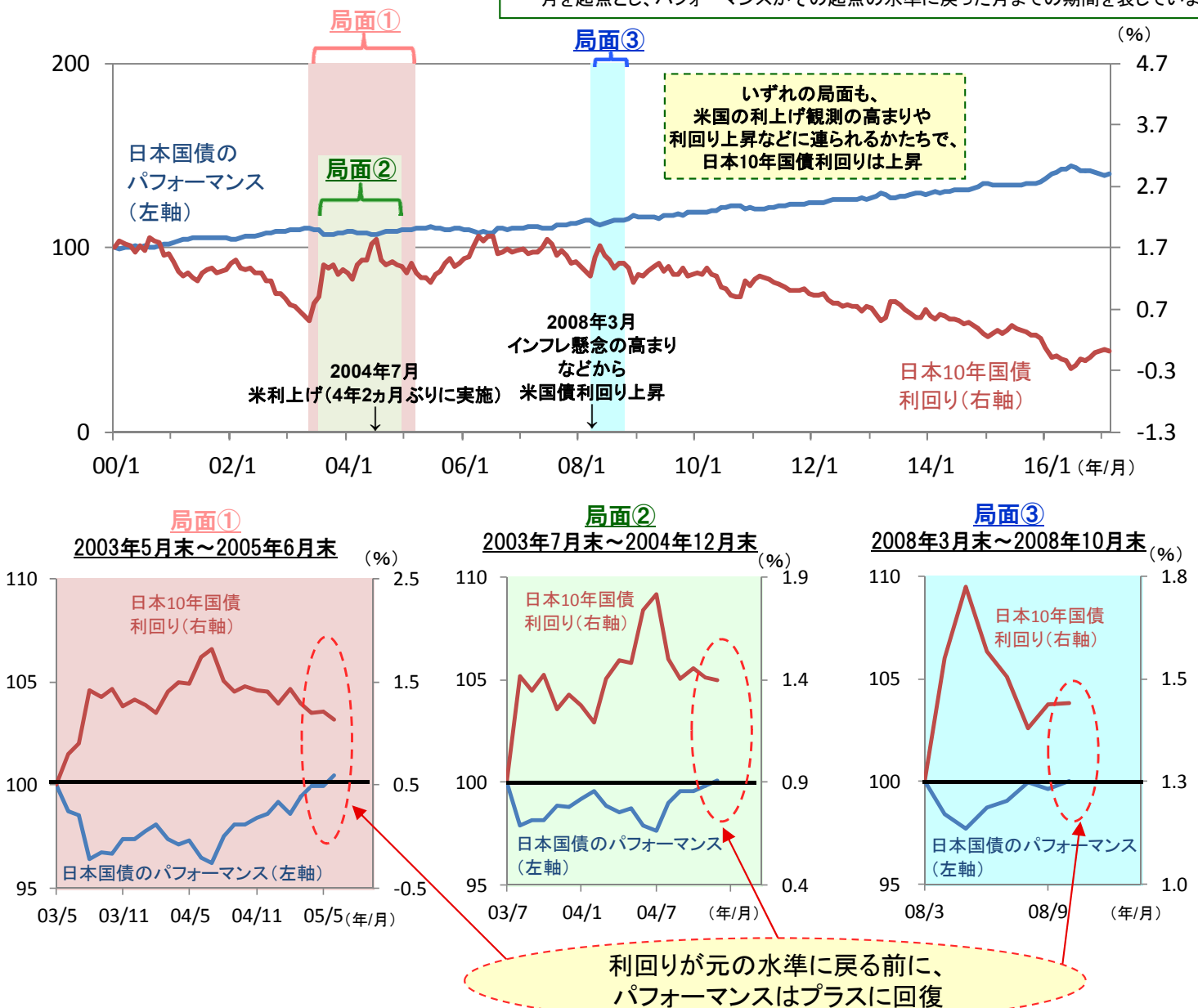
**時間を味方に！インカムゲインの累積効果**

**金利上昇と債券運用の投資成果**

日本の10年国債利回りは、2000年1月以降、前月比で0.3%ポイント以上、大きく上昇した局面は3度あり、いずれの局面においても、利回りが上昇したことで債券価格が値下がりにしたものの、ある程度の時間が経つとインカムゲインが積み上がりました。その結果、利回りが上昇前の水準に戻る前に、債券のパフォーマンス(インカムゲインとキャピタルゲインの合計)は元的水準に回復しました。このことから、金利上昇時には一時的にパフォーマンスは悪化しますが、ある程度の時間が経つとインカムゲインが累積することで、パフォーマンスはプラスに転じることが期待されます。

図表5: 日本国債のパフォーマンスと日本10年国債利回りの推移(2000年1月末～2017年2月末、月末値)

※以下の局面①～③は、日本10年国債利回りが前月末比で0.3%ポイント以上上昇した月を起点とし、パフォーマンスがその起点の水準に戻った月までの期間を表しています。



(信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成)

※日本国債のパフォーマンスは、各グラフ起点を100として指数化しています。

※日本国債のパフォーマンスは、NOMURA-BPI(総合)を用いています。なお、使用したインデックスは、当ファンドのベンチマークではありません。

使用したインデックスに関する著作権等の知的財産権およびその他一切の権利は当該インデックスの算出元または公表元に帰属します。

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、投資者の皆様へ「ノーロード日本国債フォーカス(毎月分配型)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。



## ファンドの特色

### 1. 日本国債を中心に投資します。

残存期間が最長30年程度までの日本国債を主な投資対象とします。

### 2. 等金額投資による運用を行ないます。

原則として、債券の残存期間ごとに等金額(額面ベース)投資を行ないます。(=ラダー型運用)

### 3. 原則として、毎月、安定的な収益分配を行ないます。

※分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や分配を行わない場合もあります。

市場動向および資金動向などにより、上記のような運用が行なえない場合があります。

#### 設定来の運用実績 (2011年2月25日(設定日)～2017年2月28日)



※基準価額は、信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後の1万口当たりの値です。  
 ※基準価額(税引前分配金再投資ベース)は、税引前分配金を再投資したもとして計算した理論上のものである点にご留意ください。  
 ※分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や分配を行わない場合もあります。

#### ファンドの状況 (2017年2月28日現在)

平均最終利回り

0.32%

※個別債券について加重平均したものです。  
 ※信託報酬などを考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものでも、将来得られる期待利回りを示すものでもありません。

#### 公社債残存別構成比

残存期間	ウェイト
0～5年	14.37%
5～10年	16.12%
10～15年	16.69%
15～20年	17.22%
20～25年	18.52%
25年以上	16.09%

※マザーファンドの状況です。比率は対純資産総額比です。

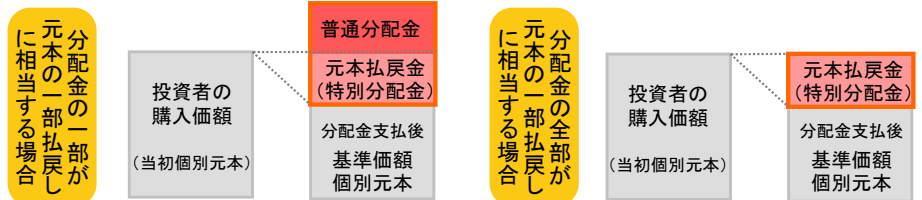
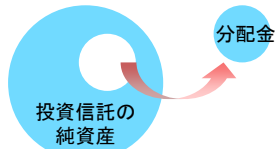
※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

## 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率が小さかった場合も同様です。

### 投資信託で分配金が支払われるイメージ



※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。

- 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。

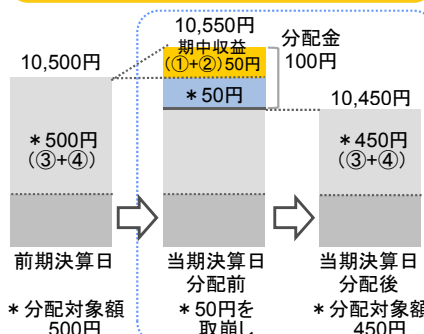
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

(注) 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。

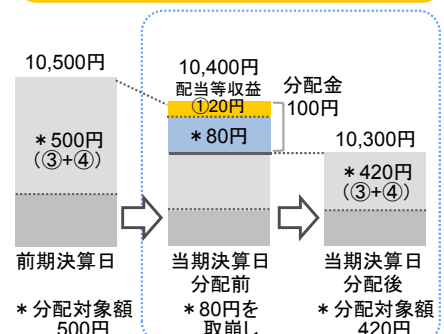
※右記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

### 計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

#### 前期決算から基準価額が上昇した場合



#### 前期決算から基準価額が下落した場合



## お申込みに際しての留意事項

### ■ リスク情報

投資者の皆様の投資元金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、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者(受益者)の皆様に帰属します。

なお、当ファンドは預貯金とは異なります。

当ファンドは、主に債券を実質的な投資対象としますので、債券の価格の下落や、債券の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

主なリスクは以下の通りです。

### 【価格変動リスク】【流動性リスク】【信用リスク】【有価証券の貸付などにおけるリスク】

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

### ■ その他の留意事項

- 当資料は、投資者の皆様へ「ノーロード日本国債フォーカス(毎月分配型)」へのご理解を高めいただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- 当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、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- 投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認ください。お客様ご自身でご判断ください。

■ 当資料は、投資者の皆様へ「ノーロード日本国債フォーカス(毎月分配型)」へのご理解を高めいただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■ 掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

お申込メモ

商品分類	追加型投信／国内／債券
ご購入単位	購入単位につきましては、販売会社または委託会社の照会先にお問い合わせください。
ご購入価額	購入申込受付日の基準価額
信託期間	2021年1月25日まで(2011年2月25日設定)
決算日	毎月25日(休業日の場合は翌営業日)
ご換金代金のお支払い	原則として、換金請求受付日から起算して4営業日目からお支払いします。

手数料等の概要

お客様には、以下の費用をご負担いただきます。

<お申込時、ご換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料	ありません。
換金手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。

<信託財産で間接的にご負担いただく(ファンドから支払われる)費用>

信託報酬	純資産総額に対して年率0.9612%(税抜0.89%)以内を乗じて得た額。 各計算期に適用する信託報酬率(年率)は、前計算期終了日における新発10年国債の利回りに応じて変動します。 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
その他費用	目論見書などの作成・交付および計理等の業務にかかる費用(業務委託する場合の委託費用を含みます。)、 監査費用などについては、ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を 上限とする額が信託財産から支払われます。 組入有価証券の売買委託手数料、借入金の利息、立替金の利息および貸付有価証券関連報酬(有価証券の貸付を 行なった場合は、信託財産の収益となる品質料に0.54(税抜0.5)を乗じて得た額)などについては、その都度、信託 財産から支払われます。 ※組入有価証券の売買委託手数料などは、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを 表示することはできません。

※ 当ファンドの手数料などの合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間などに応じて異なります  
ので、表示することができません。

※ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

委託会社、その他関係法人

委託会社	日興アセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368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、日本証券業協会
受託会社	三井住友信託銀行株式会社
販売会社	販売会社については下記にお問い合わせください。 日興アセットマネジメント株式会社 [ホームページ]http://www.nikkoam.com/ [コールセンター]0120-25-1404(午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

金融商品取引業者等の名称	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	
S M B C 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 S B I 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	○		○	
株式会社長野銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第63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	○	○	○	
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	○	○	○	○

(50音順、資料作成日現在)

■当資料は、投資者の皆様へ「ノーロード日本国債フォーカス(毎月分配型)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。