



ニッセイ国内債券アルファ (愛称)Jアルファ
追加型投信／国内／債券

これまでの運用の振り返りと今後の投資方針

これまでの運用の振り返り(2016年7月末現在)

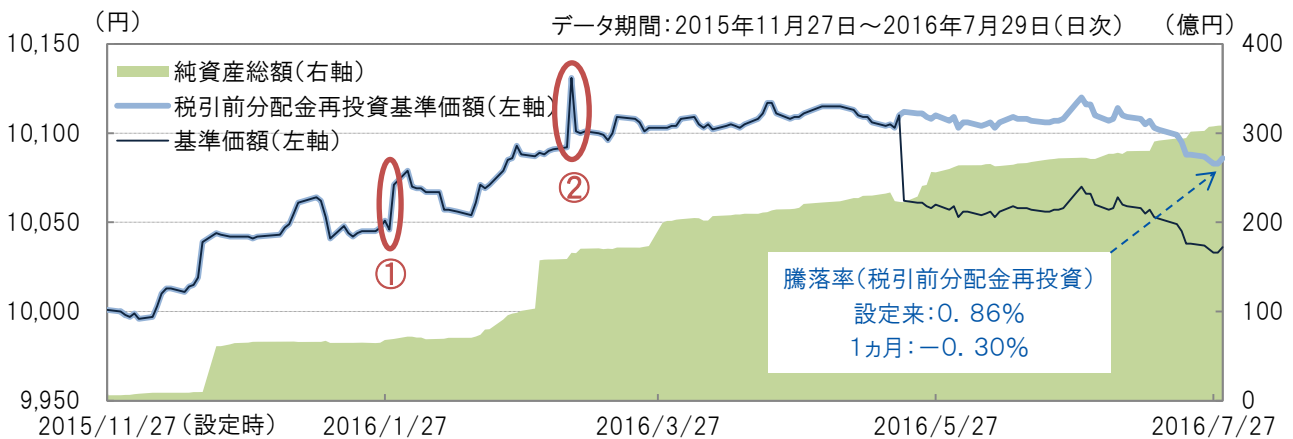
当ファンドは、日本国債への投資と国債先物取引等の活用により、リスクを抑制しつつ、「日本の短期金利+ α (アルファ)」の収益の獲得をめざすファンドです。

2015年11月27日の設定以降、マイナス金利政策の導入等を受けて国内債券市場の値動きが荒くなる局面もあった中、当ファンドはデュレーション・リスクを概ね抑制気味に調整しつつ、機動的なポートフォリオ調整により収益の積み上げをめざしてまいりました。2016年7月末までの約8カ月でファンドのトータルリターンを示す税引前分配金再投資基準価額は0.86%上昇しました。

直近1ヵ月については、税引前分配金再投資基準価額の騰落率は-0.30%となりました。前月に引き続き、10年ゾーンや超長期ゾーンの国債を機動的に組み入れつつ、デュレーションを短期化するために長期国債先物を売り建てましたが、7月は長期国債先物の最割安銘柄*が含まれる7年ゾーンの金利が相対的に低下したことがマイナスに寄与しました。なお、7月28日・29日の金融政策決定会合については、追加緩和措置が打ち出される可能性が高いと見込んでいたものの、追加緩和に対する市場参加者の事前の期待が高く、結果判明前後に金利が上昇する可能性もあると判断し、デュレーション・リスクは概ね抑制気味に調整しました。この結果、7月29日には10年国債利回りの0.08%上昇(価格は低下)とは相反して、ファンドの基準価額は3円上昇しました。

*債券先物取引の受渡適格銘柄のうち、受渡決済において最も割安となる銘柄。長期国債先物取引の場合、現在の金利水準では受渡適格銘柄のうち最も残存期間の短い7年ゾーンの銘柄が最割安銘柄となる。最割安銘柄は先物の価格形成の基準となるため、ファンドで長期国債先物を売り建てた場合、7年ゾーンの金利低下はファンドにとってマイナス要因、7年ゾーンの金利上昇はプラス要因となる。

<設定来の基準価額と純資産の推移>



※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。※税引前分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。

【機動的なポートフォリオ調整の例】

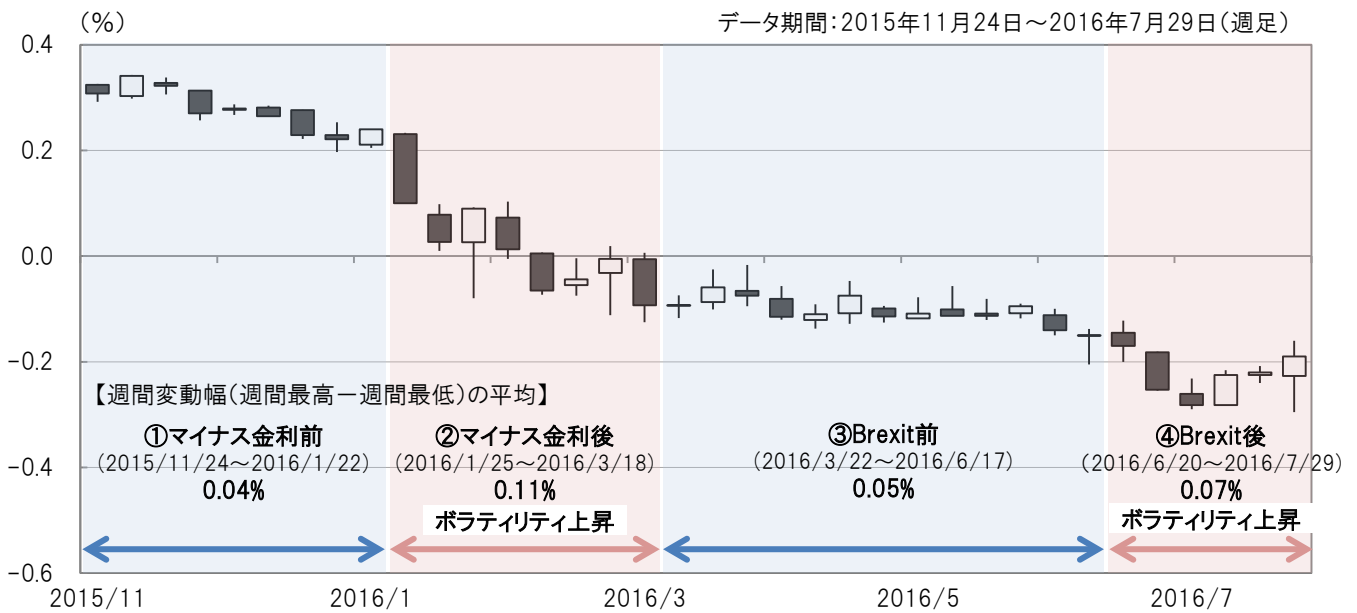
①2016年1月29日:

前日より開催されていた金融政策決定会合について、メインシナリオとしては追加金融緩和なしを想定しつつも、サプライズで金融緩和が行われた場合に備えた売買プランを用意。昼過ぎに「日銀、マイナス金利導入を議論」とのニュースを受けて速やかにデュレーションを3年程度に長期化。その後、「日銀、マイナス金利導入決定」との報道を受け、中長期ゾーンから超長期ゾーンへの入替を実施。引け時点ではデュレーションをゼロ近辺に。これらの結果、当日の基準価額は0.25%上昇。

②2016年3月8日・9日:

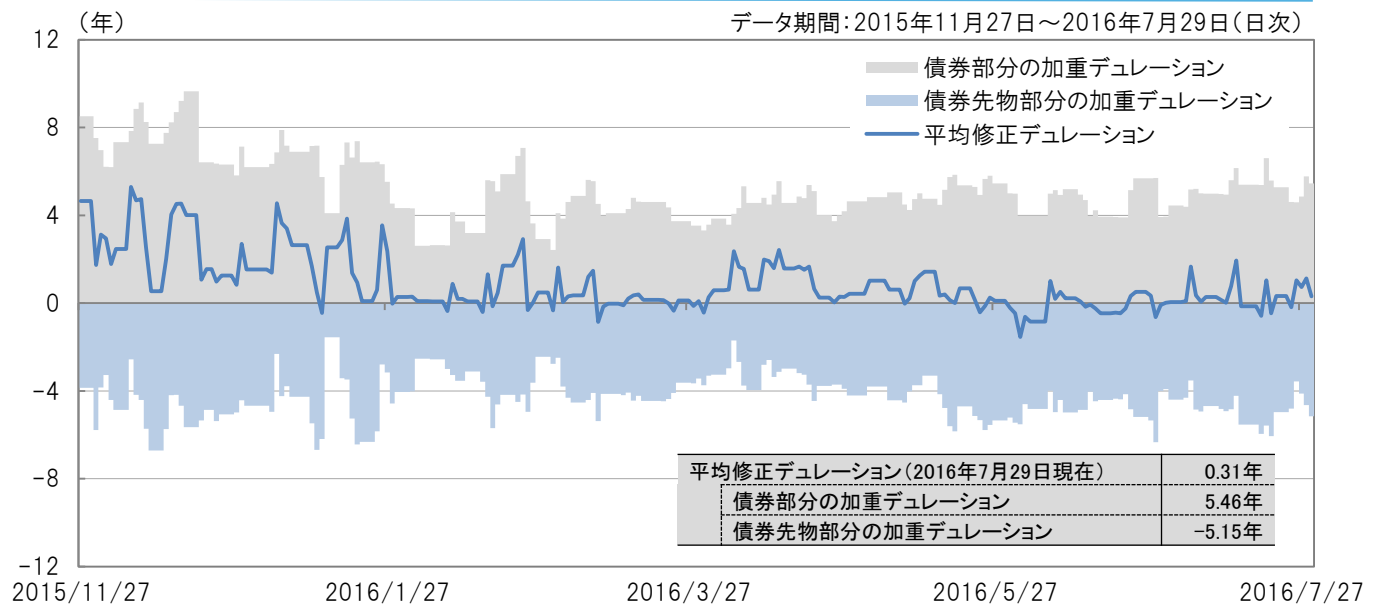
3月8日の30年国債入札を前に、前々日・前日に30年ゾーンを組み入れ。入札結果が好調だったことから、3月8日に30年ゾーンの金利が0.2%以上急低下し、プラス寄与となった。3月9日には前日の反動等から30年ゾーンの金利が急上昇し、前日の低下分を全て吐き出したが、3月8日に一部利益確定を実施。2日間で市場平均(NOMURA-BPI総合)は-0.29%の下落となったが、ファンドの基準価額は0.09%上昇。

<10年日本国債利回りのローソク足チャート(2015年11月24日以降、週足)>



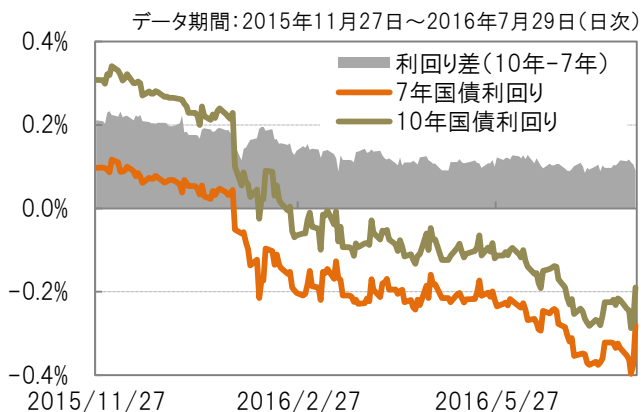
出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

<マザーファンドのデュレーションの推移>



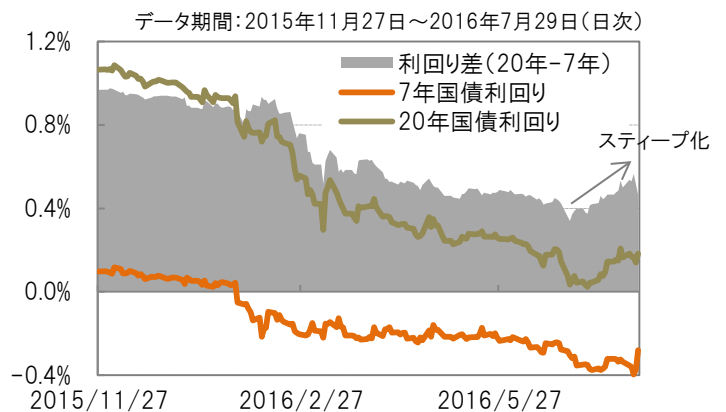
※加重デュレーション: 修正デュレーション×組入比率

<国内長期金利の推移(7年・10年)>



出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

<国内長期金利の推移(7年・20年)>



今後の見通しと投資方針

日本銀行は7月29日にETF買入れ額の増額等の金融緩和強化措置を決定しましたが、一部の市場参加者が見込んでいた長期国債買入れ額の増額やマイナス金利の深堀りは見送られたことから、同日の国内債券市場では失望売りから金利が急騰しました。しかしながら、2%の「物価安定の目標」を実現するために、今後も日銀はマイナス金利政策を当面維持すると考えられ、状況に応じて改めて何らかの追加緩和措置を講じる可能性も残されています。また、今回の決定会合で長期国債買入れ額の増額はなかったものの、大規模な国債買入れにより需給がひっ迫している状況は継続しており、国内長期金利は基本的には低位での推移が継続すると考えています。一方で、6月までの超長期ゾーン主導の金利低下にはやや過熱感が感じられました。日銀の国債買入れにおいて、以下の表の通り6月と7月に超長期ゾーンの国債買入れ額が減額されたことなどもあり、7月には超長期ゾーンの金利が上昇する局面が見られました。今後も行き過ぎた金利低下の反動などから、一時的に金利が上昇する局面は十分にありうると考えています。

以上の見通しに基づき、当ファンドのデュレーションについては、リスクを抑制しつつ、金利が上振れした局面での長期化を基本に、押し目買いスタンスで臨む方針です。一方で、金利の低下が行き過ぎたと判断する場合などでは、機動的にデュレーションの短期化を行う方針です。残存期間別組入比率については、7年(先物)対比で相対的に高い収益が期待できる10年ゾーンを中心に組み入れる方針です。超長期ゾーンについては、金利水準が上振れした局面での組み入れを基本としつつ、国債の入札や日銀の国債買入れに応じて割安化したタイミングで機動的に組み入れる方針です。

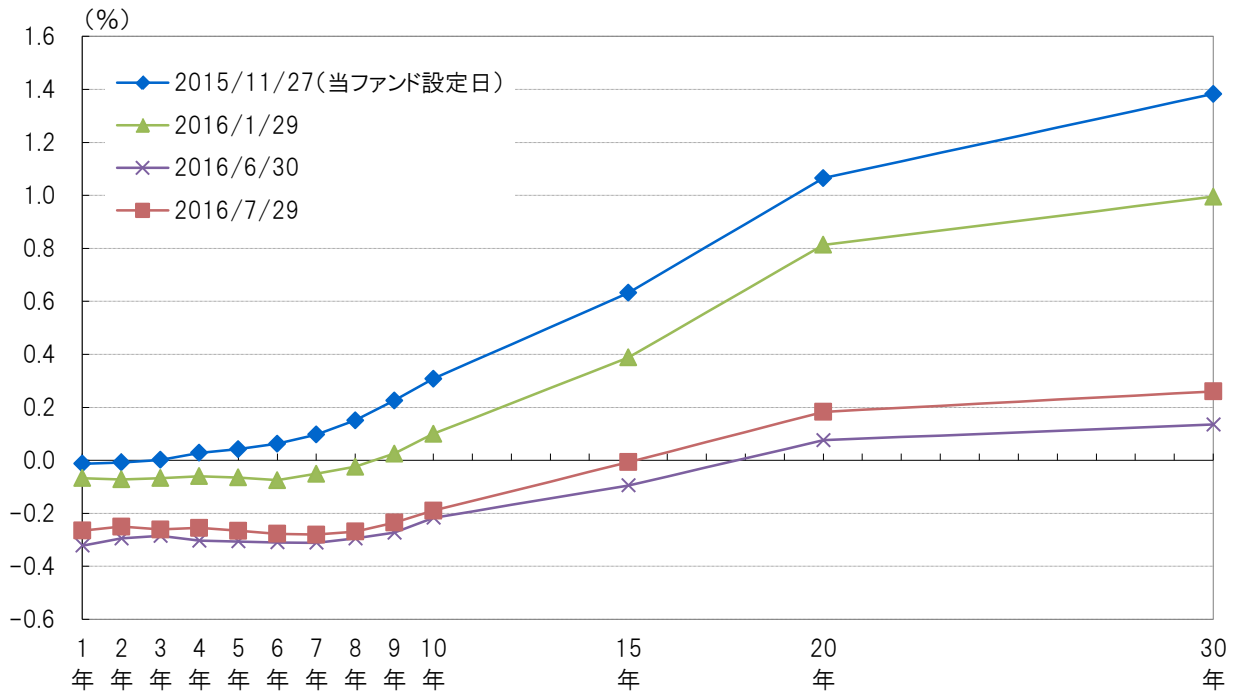
当ファンドでは、引き続きポートフォリオを機動的に調整することにより、リスクを抑制しつつ、収益の積み上げをめざしてまいります。

<日本銀行:国債買入れの推移(各月の初回オファー予定額)>

	オファー回数	2016年4月	2016年5月	2016年6月	2016年7月	2016年8月
1年以下	2回程度	700億円	700億円	700億円	700億円	700億円
1年超 3年以下	6回程度	3,500億円	3,500億円	3,500億円	3,750億円	4,000億円
3年超 5年以下	6回程度	4,400億円	4,400億円	4,400億円	4,400億円	4,200億円
5年超 10年以下	6回程度	4,500億円	4,500億円	4,500億円	4,300億円	4,300億円
10年超 25年以下	5回程度	2,200億円	2,400億円	2,200億円	2,000億円	2,000億円
25年超	5回程度	1,800億円	1,600億円	1,400億円	1,200億円	1,200億円

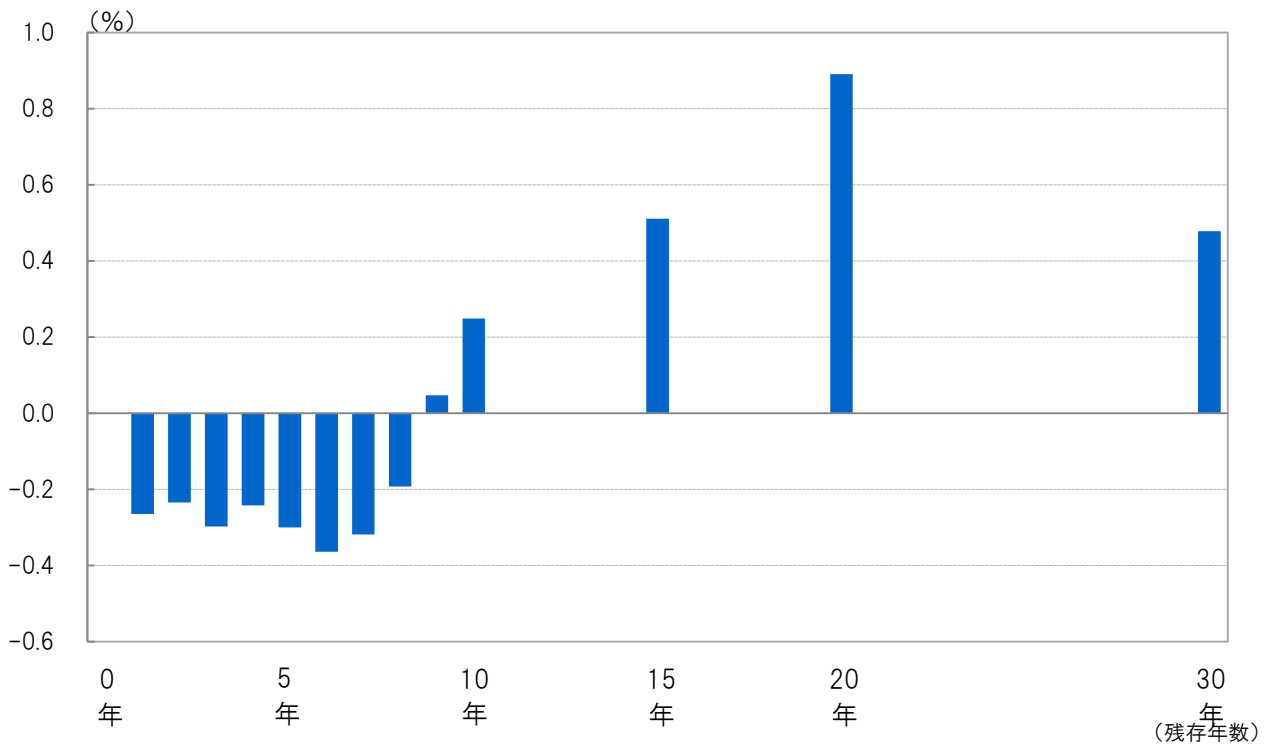
出所)日本銀行の資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

<日本国債のイールドカーブ(利回り曲線)>



出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成 (残存年数)
 イールドカーブ: 残存期間が異なる複数の債券の残存期間と利回りの関係を表した曲線。

<2016年7月29日現在での日本国債の年限別期待リターン(1年間)>



出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
 期待リターン: イールドカーブ(利回り曲線)に変化がないと仮定した場合に期待できるリターンで、金利収入によるリターンと時間経過にともなう債券価格の変化によるリターンの合計。時間経過にともなう債券価格の変化には、ロールダウン効果(債券の残存期間が短くなることで、自動的に最終利回りが低下することによる価格変化)を含む。

<当資料において使用している指数についての説明>NOMURA-BPI各種指数は、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産は野村証券株式会社に帰属します。なお、野村証券株式会社は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任を負いません。

ファンドの特色

- ① 主に日本国債に投資を行います。
- ② リスクを抑制しつつ、「日本の短期金利+ α (アルファ)」の収益の獲得をめざします。
- ③ 年2回(5・11月の各20日。休業日の場合は翌営業日)決算を行います。

※分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。

投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

基準価額の変動要因

- ファンド(マザーファンドを含みます)は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のもとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。**

主な変動要因

債券投資 リスク	金利変動 リスク	金利は、景気や経済の状況等の影響を受け変動し、それにともない債券価格も変動します。一般に金利が上昇した場合には、債券の価格が下落します。
	信用リスク	債券の発行体が財政難・経営不振、資金繰り悪化等に陥り、債券の利息や償還金をあらかじめ定められた条件で支払うことができなくなる場合(債務不履行)、またはそれが予想される場合、債券の価格が下落することがあります。
国債先物取引に 関するリスク		国債先物の価格は、金利の動き、先物市場の需給等を反映して変動します。先物を売建てている場合の先物価格の上昇、または先物を買建てている場合の先物価格の下落により損失が発生し、ファンドの資産価値が減少する要因となります。
流動性リスク		市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。

ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のもとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。また、資金動向、市況動向等によっては方針通りの運用ができない場合があります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。

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、ファンドの信託財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(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。
- 受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に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小さかった場合も同様です。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時	購入時手数料 (1万口当り)	購入申込受付日の基準価額に 1.62%(税抜1.5%)を上限 として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。 ※ 料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
換金時	信託財産留保額	ありません。

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

毎日	運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に信託報酬率をかけた額とし、ファンドからご負担いただきます。 信託報酬率は各月毎に決定するものとし、各月の第1営業日から当該月の翌月の第1営業日の前日までの期間において、当該月の前月の最終営業日における日本銀行が発表する無担保コール翌日物レートに応じて、右記の通りとします。	無担保コール 翌日物レート	信託報酬率(年率)
	監査費用	ファンドの純資産総額に年率0.0108%(税抜0.01%)をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。	1%未満	0.594%(税抜0.55%)
随時	その他の費用・ 手数料	組入る有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンド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ため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。	1%以上 2%未満	0.702%(税抜0.65%)
			2%以上 3%未満	0.810%(税抜0.75%)
			3%以上	0.918%(税抜0.85%)

- ! 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。なお、「ファンドの費用」に記載の消費税等相当額を付加した各種料率は、消費税率に応じて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。

取扱販売会社一覧

※販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によっては、新規のお申込みを停止している場合もあります。
詳しくは、販売会社または委託会社の照会先までお問い合わせください。

取扱販売会社名	金融商品 取引業者	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
池田泉州TT証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第370号	○			
岩井コスモ証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第15号	○		○	
SMBC日興証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	○		関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡三証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
光世証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第14号	○			
高木証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第20号	○			
ちばぎん証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第114号	○			
内藤証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第24号	○			
みずほ証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第94号	○	○	○	○
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
株式会社新生銀行		○	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社北洋銀行		○	北海道財務局長(登金)第3号	○		○	

委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	ファンドに関するお問合せ先
ニッセイ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369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	ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター:0120-762-506 (午前9時~午後5時 土、日、祝祭日は除きます) ホームページ: http://www.nam.co.jp/
受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】	
三菱UFJ信託銀行株式会社	