

ユーロは対ドルで本格上昇へ

ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)
追加型投信／内外／債券

2017年5月26日

【当レポートのポイント】

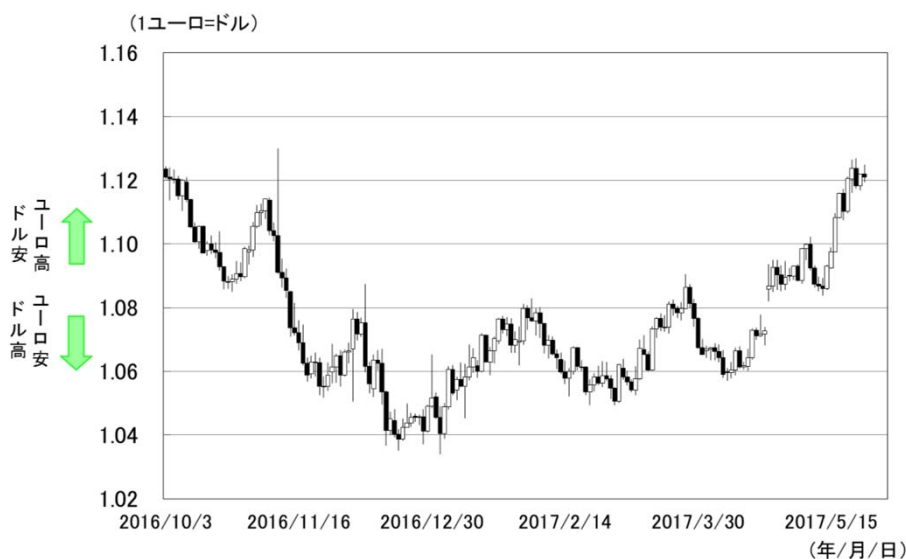
- 仏大統領選挙の結果を受けたユーロ圏の政治リスク後退や、トランプ政権とロシアとの不透明な関係を巡る疑惑(ロシアゲート)等を背景に、ユーロが対ドルで上値を試す展開が続いています。
- 足元では、投機筋のユーロのポジションが約3年振りに「売り超」から「買い超」に転じるなど、ユーロに対する市場参加者の見方が大きく変化したと思われます。また、トランプ政権のドル安志向や米欧の長期金利差縮小は、対ドルでのユーロ高をサポートする要因として働きやすいと見ています。
- 現在の投資環境を総合的に勘案すると、ユーロは今後一時的な調整場面を交えながらも、対ドルでは本格的な上昇トレンドへ移行していく可能性が高いと見ています。

I. ユーロは対ドルで米大統領選挙前の水準を回復

最近の為替市場では、仏大統領選挙において親欧州連合(EU)を掲げる中道系独立派候補マクロン氏が勝利し、ユーロ圏の政治リスクが後退したことに加え、トランプ政権とロシアとの不透明な関係を巡る疑惑(ロシアゲート)への懸念が台頭したことを受けて、ユーロ/ドル(ユーロの対ドル相場)の上昇が鮮明となっています。この結果、ユーロ/ドルは昨年11月の米大統領選挙の結果を受けて急落する以前の水準を回復しました(図表1)。

また、この欧米の政治情勢の変化を反映し、ユーロ圏では欧州中央銀行(ECB)の金融緩和策縮小への意識が高まる一方、米国ではトランプ政権による税制改革への期待感が一段と後退しつつあることも、足元のユーロ高・ドル安要因として働いていると思われる。

図表1 ユーロ/ドルの推移
(2016年10月3日～2017年5月25日)



(出所) Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

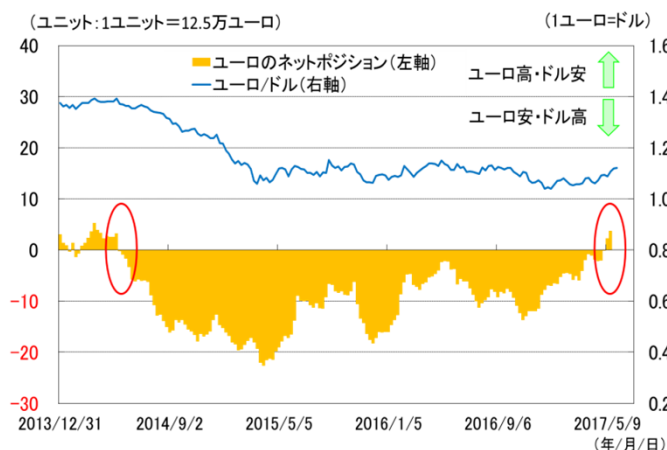
■ 本資料は、「ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■ 本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■ 投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

**ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)
追加型投信／内外／債券**
II. 投機筋のユーロのポジションが反転、対ドルでのユーロの先高観が強まる

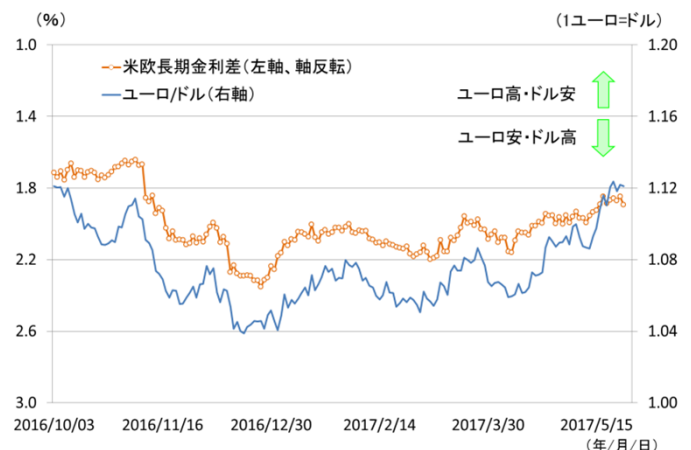
足元の投資環境の急変に伴い、ユーロに対する市場参加者の見方が大きく変化したと思われま
す。最も象徴的なのは、投機筋のユーロのポジションが約3年振りに「売り超」から「買い超」
に転じたことです(図表2)。一般に、投機筋の通貨のポジションは短期的な相場変動を捉えて
増減するというイメージが強いかもかもしれませんが、中長期的な相場の転換点では、ポジションが
一方向へ急速にシフトするという傾向が見られます。

ユーロ/ドルは2014年半ばから下落基調が鮮明となりましたが、投機筋のユーロのポジション
はその直前で「買い超」から「売り超」に転じ、その後はユーロ/ドルの下落と歩調を合わせる
形で「売りポジション」が積み上がる展開となりました。このため、足元の投機筋のポジション
の変化は、今後のユーロ/ドルの上昇につながる可能性が高いと見ています。

また、米国では税制改革法案の早期成立が困難と見込まれる中、トランプ政権が国内景気下支
えのためにドル安志向を強めてくると予想されることも、ドル安を後押しする要因と考えていま
す。金利面では、ECBの金融緩和策縮小への意識が高まり、ユーロ圏の長期金利が上昇する一方
で、6月の米連邦公開市場委員会(FOMC)での利上げ観測の高まりにもかかわらず、米長期金利
の上昇が抑制される展開が続いています。このため、今後も米欧の長期金利差が縮小しやすいと
見ており、ユーロ/ドルの上昇要因として留意しておく必要があると思われます(図表3)。

**図表2 投機筋のユーロのネットポジションとユーロ/ドルの推移
(2013年12月31日～2017年5月25日)**


※ユーロのネットポジション:「買い」-「売り」、直近データは2017年5月16日
(出所) Bloomberg データより 岡三アセットマネジメント作成

**図表3 米欧長期金利差とユーロ/ドルの推移
(2016年10月3日～2017年5月25日)**


※米欧長期金利差:米長期金利-独長期金利
長期金利は10年国債利回りを使用
(出所) Bloomberg データより 岡三アセットマネジメント作成

III. 今後の見通し

現在の投資環境を総合的に勘案すると、ユーロは今後一時的な調整場面を交えながらも、対ド
ルでは本格的な上昇トレンドへ移行していく可能性が高いと見ています。また、当面は、トラン
プ政権とロシアとの不透明な関係を巡る疑惑(ロシアゲート)や、欧米の中央銀行の金融政策が
ユーロ/ドルの変動要因として注目される展開を想定しています。

以上

(作成: 債券運用部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みには、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)
追加型投信／内外／債券

ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は投資元本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。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、主要先進各国の国債等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「金利変動リスク」、「為替変動リスク」があります。その他の変動要因としては「信用リスク」、「カントリーリスク」があります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【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。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンド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。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、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。また、投資者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小さかった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
 - 購入時手数料：購入価額×購入口数×上限2.16%(税抜2.0%)
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
 - 換金手数料：ありません。
 - 信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.1%

<お客様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）
：純資産総額×年率1.134%(税抜1.05%)
- その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.0054%(税抜0.005%)
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

販売会社

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれております。)

| 商号 | 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 |
| (金融商品取引業者) | | | | | |
| 岡三証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第53号 | ○ | ○ | | ○ |
| 岡三オンライン証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第52号 | ○ | ○ | ○ | |
| 岡三にいがた証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第169号 | ○ | | | |
| あおぞら証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第1764号 | ○ | | | ○ |
| 阿波証券株式会社 | 四国財務局長(金商)第1号 | ○ | | | |
| 株式会社SBI証券 | 関東財務局長(金商)第44号 | ○ | | ○ | ○ |
| 共和証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第64号 | ○ | ○ | | |
| 寿証券株式会社 | 東海財務局長(金商)第7号 | ○ | | | |
| 三縁証券株式会社 | 東海財務局長(金商)第22号 | ○ | | | |
| 静岡東海証券株式会社 | 東海財務局長(金商)第8号 | ○ | | | |
| 株式会社証券ジャパン | 関東財務局長(金商)第170号 | ○ | | | |
| 上光証券株式会社 | 北海道財務局長(金商)第1号 | ○ | | | |
| 高木証券株式会社 | 近畿財務局長(金商)第20号 | ○ | | | |
| ばんせい証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第148号 | ○ | | | |
| 二浪証券株式会社 | 四国財務局長(金商)第6号 | ○ | | | |
| 益茂証券株式会社 | 北陸財務局長(金商)第12号 | ○ | | ○ | |
| 明和証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第185号 | ○ | | | |
| 相生証券株式会社 | 近畿財務局長(金商)第1号 | ○ | | | |
| 愛媛証券株式会社 | 四国財務局長(金商)第2号 | ○ | | | |
| 香川証券株式会社 | 四国財務局長(金商)第3号 | ○ | | | |
| 三京証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第2444号 | ○ | | | |
| 三晃証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第72号 | ○ | | | |
| 野畑証券株式会社 | 東海財務局長(金商)第18号 | ○ | | | ○ |
| 武甲証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第154号 | ○ | | | |
| (登録金融機関) | | | | | |
| 株式会社関西アーバン銀行 | 近畿財務局長(登金)第16号 | ○ | | ○ | |
| 株式会社紀陽銀行 | 近畿財務局長(登金)第8号 | ○ | | | |
| 近畿産業信用組合 | 近畿財務局長(登金)第270号 | ○ | | | |
| 株式会社静岡中央銀行 | 東海財務局長(登金)第15号 | ○ | | | |
| 株式会社島根銀行 | 中国財務局長(登金)第8号 | ○ | | | |
| 株式会社ジャパンネット銀行 | 関東財務局長(登金)第624号 | ○ | | ○ | |
| 株式会社第三銀行 | 東海財務局長(登金)第16号 | ○ | | | |
| 株式会社大正銀行 | 近畿財務局長(登金)第19号 | ○ | | | |

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

<本資料に関するお問合わせ先>

カスタマーサービス部 フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)