

# ドル/円は短期的に底堅く推移する展開へ

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8月31日

## 【当レポートのポイント】

- 為替市場では、北朝鮮情勢の緊迫化やトランプ政権の政権運営への懸念等を背景に、ドル/円(ドルの対円レート)の軟調地合いが続いていましたが、足元では徐々に底堅さが確認されつつあります。
- 一方、ドルの名目実効為替を見ると、年初から直近までの下落率が1996年以降最大となっています。このような一本調子のドル安は、短期的にドル高方向への揺り戻しの動きにつながりやすいと同時に、長期的には2011年以降のドル高基調の反転を示唆している可能性が高いと考えています。
- 当面の為替市場の注目点としては、北朝鮮情勢などの地政学リスク、債務上限問題や2018年度予算の審議を巡る米国議会の動向、欧米中央銀行の金融政策の行方とリスク資産に与える影響、大型ハリケーン「ハービー」の被害状況と今後の復興需要、トランプ政権の対応等が挙げられます。

## I. ドル/円は徐々に底堅さを確認

為替市場では、7月中旬以降、ドル/円(ドルの対円レート)の軟調地合いが続いてきました(図表1)。米国におけるインフレ率の伸び悩みを受けて米金利の先高観測が後退したことに加え、北朝鮮と米国の軍事衝突への警戒感、トランプ政権の政権運営への懸念等を背景に、8月29日の海外市場ではドル/円が今年4月以来の安値となる108円20銭台に下落する場面も見られました。ただ、ドル/円にとっての悪材料が山積しているにもかかわらず、足元では徐々にドル/円の底堅さが確認されつつあります。

図表1 ドル/円の推移  
(2016年8月31日～2017年8月30日、日次)



(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もありません。■ 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。

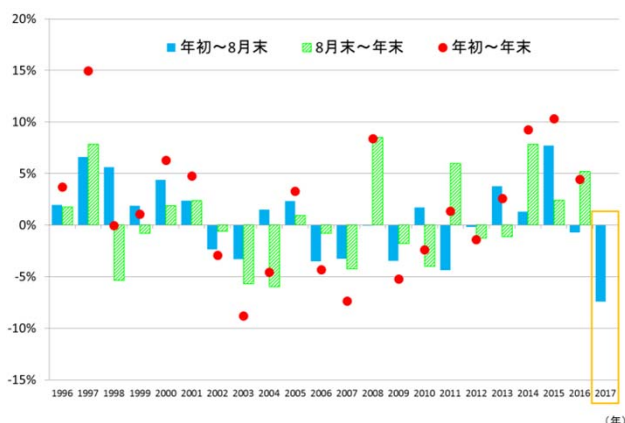
ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)  
追加型投信／内外／債券

Ⅱ．名目実効為替で見た年初からのドルの下落率は、1996年以降最大

通貨の総合的な価値を測る代表的な指標の一つである名目実効為替で見ると、年初から直近までのドルの下落率（2017年は8月25日現在、他の年は8月末現在）は、日々データの比較が可能な1996年以降最大となっています（図表2）。このような一本調子のドル安は、2002年～2008年、2009年～2011年の本格的なドル安局面において数回生じていますが、多くの場合がその後短期的にドル高方向への揺り戻しの動きが見られています（図表3）。

このため、年初からのドル安の動きは、短期的にドル高方向への揺り戻しの動きにつながりやすいと同時に、長期的には2011年以降のドル高基調の反転を示唆している可能性が高いと考えています。

図表2 ドル名目実効為替の期間別騰落率(年別)  
(1996年～2017年)



※ドル名目実効為替: Nominal Broad Dollar Index (FRB算出)  
※2017年8月末は、8月25日時点のデータを使用  
(出所) Bloomberg データより 岡三アセットマネジメント作成

図表3 ドル名目実効為替の推移  
(1995年12月29日～2017年8月25日、週次)



※ドル名目実効為替: Nominal Broad Dollar Index (FRB算出)  
(出所) Bloomberg データより 岡三アセットマネジメント作成

Ⅲ．当面の為替市場の注目点

当面の為替市場の注目点としては、北朝鮮情勢などの地政学リスク、債務上限問題や2018年度予算の審議を巡る米国議会の動向が挙げられます。また今後、米連邦準備制度理事会(FRB)の資産規模の縮小や、欧州中央銀行(ECB)の資産購入額の縮小が予想されることは、株価などのリスク資産の調整を通じて円高要因として働きやすいため、注意が必要と思われます。

米国で発生した大型ハリケーン「ハービー」に関しては、短期的に米国経済の下押し要因となるものの、その後の復興需要が期待されることから、将来的には米金利の上昇を後押ししドル高要因として働く可能性があると考えています。また、トランプ政権が被災地の復興を最優先することにより、議会との対立関係が緩和され、債務上限問題や2018年度予算の審議が比較的順調に進展する可能性もあると考えています。

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
<b>(金融商品取引業者)</b>					
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	○			
<b>(登録金融機関)</b>					
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)