

為替市場は米大統領選挙の動向に注目

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

2016年9月29日

【当レポートのポイント】

- 日銀の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を受けて、当面は日銀の金融政策に対する為替市場の注目度が徐々に低下する可能性が高いと思われます。
- 9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)において、今後の政策金利見通しが下方修正されるなど利上げに対する慎重姿勢が確認されたことは、引き続きドルの上値を抑制する要因と見ています。
- 一方、今後は米大統領選挙に対する為替市場の注目度が一段と高まるとともに、円相場は株式などリスク資産の動きに左右されやすい展開になると想定されます。

I. 日銀は金融緩和強化のための新しい枠組みを発表

日銀は9月21日、金融緩和強化のための新しい枠組みとして「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を発表しました。その主な内容は以下の2つです。

- ① 長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）
 - ▶ 短期金利：日銀当座預金残高のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。
 - ▶ 長期金利：10年物国債金利が概ね現状程度（ゼロ%程度）で推移するよう、国債の買入れを行う。
- ② オーバーシュート型コミットメント
 - ▶ 2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、現在の金融緩和姿勢を継続する。

今回の枠組み変更は、金融緩和政策の持続性を確保したものの、今後の金融緩和措置、特に量的緩和措置の限界を意識させる側面もあります。このため、今後為替市場にどのような影響を与えるかについては、現段階で判断することが難しいと考えています。一方、今年日銀金融政策決定会合を挟んで、為替市場が乱高下する展開が続いてきましたが、当面は上記の金融政策に変更がないと見られることから、日銀の金融政策に対する為替市場の注目度が徐々に低下する可能性が高いと思われます。

II. 9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、利上げに対する慎重姿勢が確認

9月20日と21日に開催されたFOMCでは、大方の市場予想通り政策金利の据え置きが決定されました。イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長は、年内1回の利上げが妥当との見方を示しましたが、同時に発表されたメンバーの今後の政策金利見通しは、6月会合時点に比較して大幅に下方修正されており、FOMCの利上げに対する慎重姿勢が改めて確認されることとなりました（次頁図表1参照）。

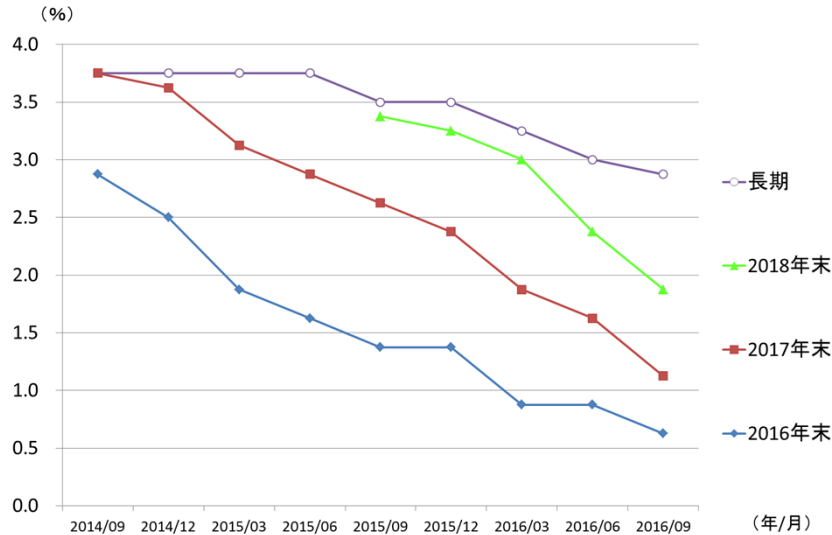
為替市場では、FOMCの結果発表とイエレンFRB議長の記者会見を受けて、全般的なドル安が進行しました。今後、年内利上げが意識されることにより、ドルが主要通貨に対し堅調に推移する場面も想定されますが、FOMCの利上げに対する慎重姿勢が確認されたことは、引き続きドルの上値を抑制する要因になると見ています。

＜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

図表1 FOMCメンバーの政策金利見通し(中央値)の推移
(2014/9～2016/9)



(出所)FRB のデータより岡三アセットマネジメント作成

Ⅲ．米大統領選挙に対する為替市場の注目度は一段と上昇

為替市場においては、足元で日米の金融政策に対する注目度がやや低下すると思われる反面、米大統領選挙に対する注目度が一段と高まるとともに、円相場は株式などリスク資産の動きに左右されやすい展開になると想定されます。

現状では、クリントン氏が優勢の場合は、新興国通貨や高金利通貨に対しドル安が進行しやすく、逆にトランプ氏が優勢の場合は、新興国通貨や高金利通貨に対しドル高が進行しやすいと思われます。ただ、円相場全般は株式などリスク資産の動向の影響を受けやすいため、クリントン氏が優勢の場合は、リスク資産の上昇とともに円安要因として、トランプ氏が優勢の場合は、リスク資産の下落とともに円高要因として働きやすいと見ています。この結果、ドル/円相場（ドルの対円レート）は、クリントン氏が優勢の場合は、円安要因が意識され底堅い推移が予想される一方、トランプ氏が優勢の場合は、円高要因が意識され軟調に推移する可能性が高いと考えています。

図表2 米大統領選挙の動向がリスク資産と為替市場に与える影響

	クリントン氏優勢	トランプ氏優勢
リスク資産	不透明感が後退し、総じて上昇	不透明感が強まり、総じて下落
ドル相場全般	新興国通貨や高金利通貨に対して下落、ドル安要因	新興国通貨や高金利通貨に対して上昇、ドル高要因
円相場全般	リスク志向が強まり、円安要因に	リスク回避の動きが強まり、円高要因に
ドル/円	底堅く推移、円安要因が優勢	軟調に推移、円高要因が優勢

※上記はあくまでイメージであり、リスク資産や為替市場の動きを正確に予測するものではありません。
(出所)足元の市場動向等を基に、岡三アセットマネジメント作成

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当たっては、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

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には帰属します。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)