

# 新興国通貨の対円での反発は期待できるか？

新興国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)  
追加型投信／海外／債券

2016年10月21日

## 【当レポートのポイント】

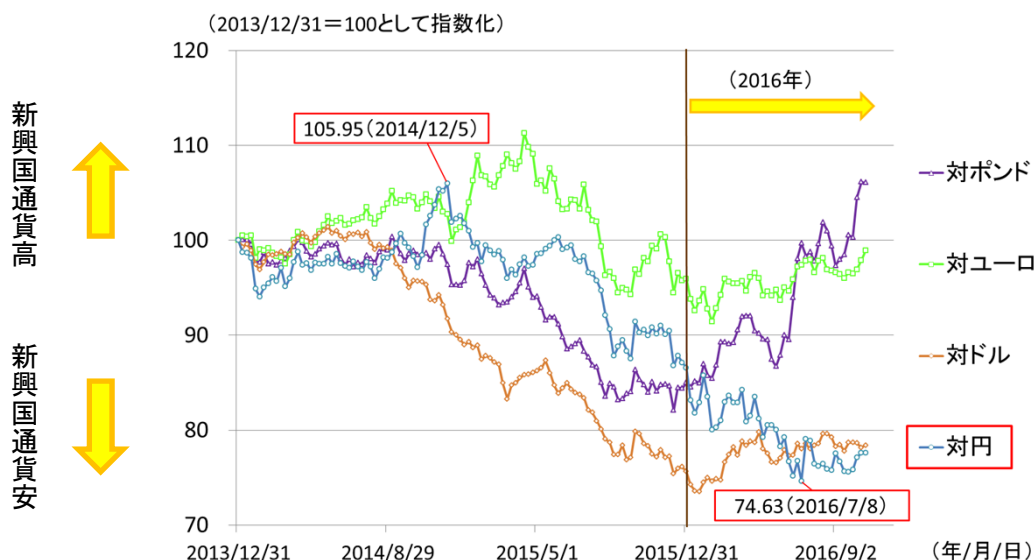
- 新興国通貨は、2014年12月を高値に対円での下落基調が続いてきましたが、足元では底堅い動きを見せ始めており、新興国通貨と円を取り巻く投資環境が徐々に変化しつつあると考えています。
- 今年に入り、新興国通貨は円以外の主要通貨に対して総じて堅調に推移しています。この背景には、原油価格反発や米国の追加利上げ先送り観測等、新興国通貨の上昇要因の増加が挙げられます。
- 年初来の新興国通貨の対円での下落は、行き過ぎた円安を修正する動きが主因と見られますが、大幅な円高進行により円の割安感は概ね解消され、円高圧力は軽減されつつあると思われれます。
- 当面、米大統領選挙が為替市場の最大の注目点と見ていますが、クリントン氏が勝利すれば、先行きの不透明感後退に伴い、新興国通貨が対円で上昇しやすい環境になると予想されます。

## I. 新興国通貨の対円での下落基調に変化の兆し

新興国通貨は、2014年12月を高値に対円での下落基調が続いてきました。現地通貨建て新興国債の代表的な指数である「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバーシファイド指数」で見ると、2014年12月の高値から2016年7月の安値まで、構成国の通貨は対円で約30%の大幅下落（指数の加重平均ベース）となりました。

ただ、足元では、新興国通貨が対円で底堅い動きを見せ始めており、新興国通貨と円を取り巻く投資環境が徐々に変化しつつあると考えています。

図表1 新興国通貨(対主要通貨)の推移  
(2013年12月31日～2016年10月20日)



※新興国通貨(対主要通貨)  
:「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバーシファイド指数」の(現地通貨ベース)、(円ベース)、  
(ドルベース)、(ユーロベース)、(ポンドベース)のデータを基に算出  
(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、「新興国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)」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。

**新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)  
追加型投信／海外／債券**
**II. 年初来、新興国通貨は円以外の主要通貨に対して総じて堅調に推移**

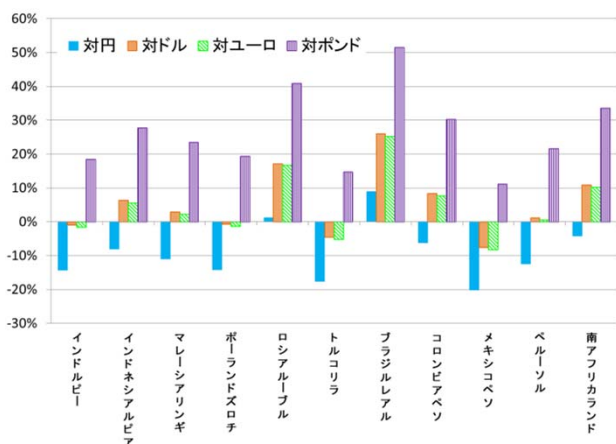
新興国通貨の対主要通貨での年初来騰落率を比較すると、対円でのマイナスが顕著となる一方、円以外の主要通貨に対しては概ねプラスとなっています（図表2参照）。このように、新興国通貨が全般的に堅調に推移しているのは、主に以下の要因が挙げられます。

- ① 下落基調が続いていた原油価格が今年2月を底に上昇に転じたこと
- ② 中国経済に対する悲観的な見方が徐々に後退してきたこと
- ③ 米国の追加利上げ先送り観測とともに、新興国からの資金流出懸念が和らいだこと
- ④ 日銀のマイナス金利政策の導入等を受けて、世界的に利回り追求の動きが強まったこと
- ⑤ 自国通貨大幅下落によるプラス効果が、ブラジルなど一部の新興国の経済に出始めたこと

このため、年初来の新興国通貨の対円での下落は、新興国通貨の下落というより円の上昇が主因であると思われます。

**III. 行き過ぎた円安を修正する動きは概ね一巡**

円の総合的な価値を測る代表的な指標である実質実効為替レートを見ると、2014年末～2015年年央にかけては、5年移動平均を20%以上下回る水準まで円安が進行し、円の割安感が顕著となっていました（図表3参照）。しかし、その後の大幅な円高進行により足元では5年移動平均を小幅に上回る水準まで戻ってきており、実質実効為替の観点から見ると、円の割安感は概ね解消され、全般的な円高圧力は軽減されつつあると思われます。

**図表2 新興国通貨の年初来騰落率(対主要通貨)**  
(2015年12月31日～2016年10月20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 円の実質実効為替レートと5年移動平均との乖離**  
(2004年1月2日～2016年10月14日)


(出所) Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

**IV. 当面、米大統領選挙が為替市場の最大の注目点**

当面、米大統領選挙が為替市場の最大の注目点と見ていますが、クリントン氏が勝利すれば、先行きの不透明感後退に伴い、新興国通貨が対円で上昇しやすい環境になると予想されます。一方、市場予想に反しトランプ氏が勝利した場合は、投資家のリスク回避姿勢が鮮明となり、短期的に新興国通貨安と円高が同時進行する可能性が高いと思われます。

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、「新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)」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。



新興国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)  
追加型投信／海外／債券

新興国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)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、新興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」、「カントリーリスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「流動性リスク」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があ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3.78%（税抜3.5%）  
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×0.2%

<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1.404%（税抜1.30%）
  - その他費用・手数料
    - 監査費用：純資産総額×年率0.01296%（税抜0.012%）

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等、海外における資産の保管等に要する費用等を投資信託財産でご負担いただけます。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けます。（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	○			
藍澤證券株式会社	関東財務局長(金商)第6号	○	○		
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
岩井コスモ証券株式会社	近畿財務局長(金商)第15号	○		○	
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡安証券株式会社	近畿財務局長(金商)第8号	○			
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16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	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24号	○			
奈良証券株式会社	近畿財務局長(金商)第25号	○			
ニュース証券株式会社	関東財務局長(金商)第138号	○	○		
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
むさし証券株式会社	関東財務局長(金商)第105号	○			○
明和証券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
山和証券株式会社	関東財務局長(金商)第190号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195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	○			
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	○		○	
株式会社福邦銀行	北陸財務局長(登金)第8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)