

黒田ラインとの攻防が注目される円相場

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

2021年10月29日

- **円相場は9月下旬以降全面安。ドル/円は一時2017年以来の114円台後半に上昇**
- **円安の背景は、エネルギー価格上昇に伴う日本の貿易収支悪化と内外金利差拡大**
- **円の実質実効為替レートは2015年6月以来の円安水準（黒田ライン）に接近**

1. 円全面安、ドル/円は一時114円台後半に上昇

為替市場では、9月下旬以降、円相場が全面安の展開となりました。この過程で、ドル/円(ドルの対円レート)は、昨年3月の高値112円20銭台を上抜けると上昇が加速し、一時2017年11月以来の114円台70銭近辺まで上昇しました(図表1)。また、2015年以降の三角保ち合いを明確に上抜けたことなどを受けて、テクニカル分析の観点から一段の上昇を予想する市場参加者が増加しています。

2. 貿易収支悪化と内外金利差拡大が円安の背景

円相場が全面安となった背景には、①エネルギー価格上昇に伴う日本の貿易収支悪化、②海外中銀による金融政策正常化に伴う内外金利差の拡大、が挙げられます。

日本は原油、天然ガス、石炭等のエネルギー資源の大部分を海外からの輸入に依存しています。このため、原油価格を筆頭にエネルギー価格の上昇は、鉱物性燃料の輸入額増加を通じて、貿易収支の悪化につながります(図表2)。各資源間の価格連動性が強いことを勘案すると、原油価格の10ドル/バレルの上昇は、年間で2兆円程度の輸入額の増加⇨円売り要因になると試算されます。

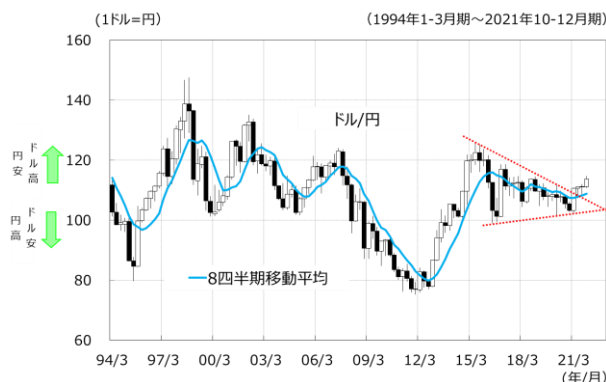
また、米連邦準備制度理事会(FRB)など海外の主要中央銀行が金融政策の正常化に向かう中で、内外金利差の拡大が顕著となっており、円安を後押しする要因として働いていると思われます。

3. 円相場は黒田ラインとの攻防へ

為替市場では、2015年6月の黒田日銀総裁の発言「ここからさらに実質実効為替レートが円安に振れていくことはありそうにない」が再び注目を集めています。最近の円安進行を受けて、円の実質実効為替レートが、当時の水準(=黒田ライン)に接近しているためです(図表3)。

岸田首相は原油価格の上昇を受けて、国民生活や経済活動への影響が懸念されるとの見解を示しており、今後、政府や日銀関係者から円安を牽制する発言には留意が必要と考えています。一方、前述の円安要因は今後も残存すると見ており、急速な円安進行に対するスピード調整を挟みつつも、円安基調が継続する可能性が高いと見ています。

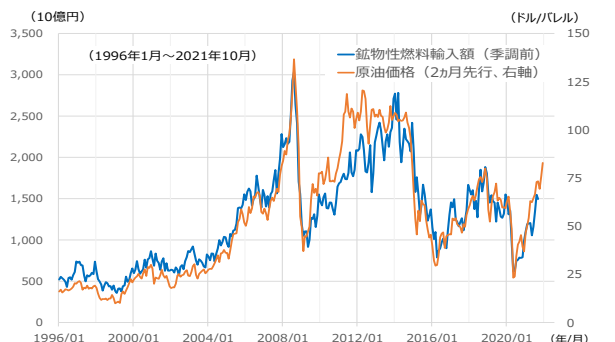
(図表1) ドル/円の長期チャート(四半期足)



※ 2021年10-12月期は、10月25日までのデータ

(出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(図表2) 日本の鉱物性燃料の輸入額と原油価格

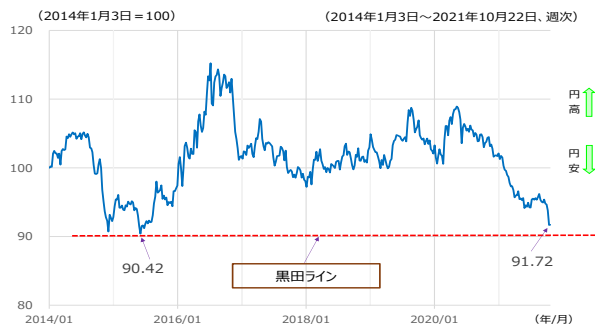


※ 鉱物性燃料: 原油、天然ガス、石炭等 ※ 原油価格: ドバイ原油

※ 鉱物性燃料輸入額は2021年9月まで

(出所) Bloomberg のデータを基に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黒田ライン



※ 実質実効為替レート: 通貨の総合的な価値を測るための指標。各為替レートを指数化し貿易額等で加重平均するとともに、各国間の物価上昇率格差を調整したもの。

(出所) Bloomberg のデータを基に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

4. 当面の市場見通しと運用方針

投資国の債券市場では、海外の主要中央銀行が金融政策の正常化を推し進めると見ており、引き続き利回り上昇圧力の強い相場展開を想定しています。ただ米国では、直近1ヵ月でより速いペースでの利上げを織り込む一方、長期的な利上げ見通しは小幅な上昇にとどまるなど、米国経済の持続的な成長に対する慎重な見方も残されています。中国経済の減速懸念が強いことと併せ、投資国の債券利回りの上昇を抑制する要因になると判断しています。このため、各国の景気動向や中央銀行の金融政策スタンスの変化に留意し、ファンド全体および国別のデュレーションを適宜調整する方針です。

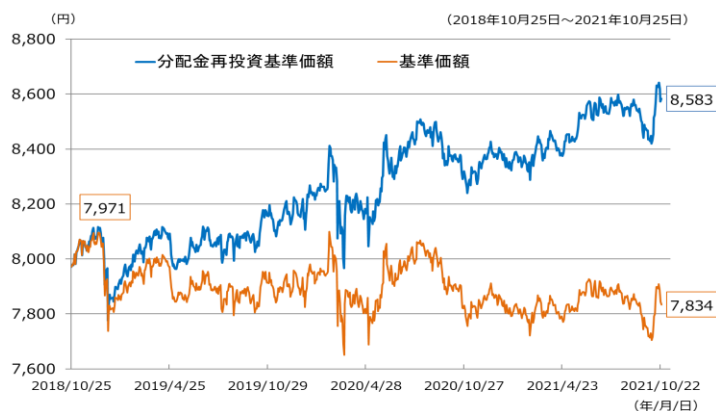
為替市場では、エネルギー価格上昇に伴う日本の貿易収支悪化と内外金利差拡大を背景に、円安基調が継続する可能性が高いと見ています。原油や天然ガスの価格上昇は実需面での円売り増加に直結することから、引き続き足元の円安基調を牽引する要因と考えています。一方、急速な円安進行を受けて、短期的に利益確定の動きが優勢となる場面もあると見ています。通貨配分に関しては、中長期的な円安基調継続を想定していますが、短期的には急速な円安進行に対する警戒感も強いことから、相場動向に留意し機動的に修正する方針です。

※なお、上記の運用方針は、あくまで現在の投資環境の下で想定したものであり、投資環境に大きな変化があった場合は、運用方針を変更することがありますのでご了承ください。

当ファンドの運用状況

(作成基準日：2021年10月25日)

基準価額の推移



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

また、分配金再投資基準価額は、2018年10月25日の基準価額(7,971円)を起点として当該期間中に支払われた分配金(税引前)を考慮し、計算しています。

※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

ファンドの状況

基準価額	7,834 円
純資産総額	742 億円
マザーファンド組入比率	99.7%

分配金実績

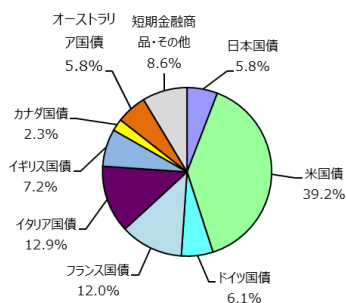
設定来累計	7,217 円
-------	---------

※分配金は1万口当たり(税引前)です。

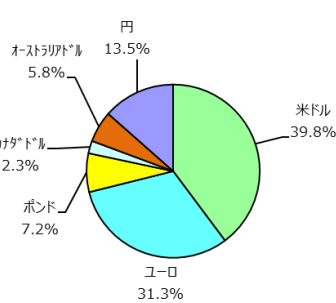
マザーファンドの状況

(作成基準日：2021年10月25日)

ポートフォリオの内訳



通貨別投資比率



ポートフォリオの特性

保有債券の平均最終利回り	0.98%
保有債券の平均直接利回り	2.94%
ファンド全体のデュレーション	7.77年

※デュレーションとは投資元本の平均回収年限のことを言い、対象債券のクーポンが同じであれば残存期間が長いほどデュレーションは長くなります。また、金利変動に伴う債券価格の変動性を示す指標として用いられ、一般的にこの値が大きい程、金利変動に伴う債券価格の変動リスクが大きくなります。

※小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

※通貨別投資比率は、作成基準日における純資産総額に対する各通貨残高の比率です。

また、基準日に未決済の為替取引を含んでいます。

(作成：運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は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場見通し等は、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が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：購入金額（購入価額×購入口数）×上限2.20%（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：ありません。

＜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1.155%（税抜1.05%）
- その他費用・手数料
監査費用：純資産総額×年率0.0055%（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。

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

2021年10月29日現在

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る場合があります。

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	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61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	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140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	○			
北洋証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
明和證券株式会社	関東財務局長(金商)第185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	○			
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444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)					
株式会社関西みらい銀行	近畿財務局長(登金)第7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	○			
株式会社三十三銀行	東海財務局長(登金)第16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	○			
株式会社徳島大正銀行	四国財務局長(登金)第10号	○			
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624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>

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)