

# 為替市場の現状分析と今後の注目通貨

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

2022年2月22日

- コロナショック以降の円相場は、原油価格との連動性の高い状況が継続
- 海外主要中央銀行の金融政策正常化を背景とした内外金利差拡大も円安要因に
- 商品価格上昇、高水準の貿易黒字、中長期的な通貨の割安感等から、豪ドルに注目

## 1. 原油価格上昇が円安基調をサポート

円相場は、通貨の総合的な価値を示す指標である名目実効為替レートで見ると、コロナショック直後の2020年5月以降、下落基調(円安基調)が鮮明となっています(図表1)。日本は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ることから、原油価格上昇が日本の貿易収支悪化を通じて、円安要因として働いていると推測されます。

原油価格上昇に関しては、世界的に脱炭素化の動きが進展する中、原油生産に絡む設備投資の不足が一因と見られています。このため、今後も供給面での懸念が残り、原油価格が高止まりする可能性が高いと考えています。

## 2. 主要中銀の金融政策正常化も円安要因に

米連邦準備理事会(FRB)を筆頭に、海外の主要中央銀行が金融政策正常化を推し進める一方、日銀は現状の金融緩和策を当面維持する方針を示しています。このため、政策金利との連動性の高い各国2年金利の変化幅と、各通貨の対円騰落率に高い相関が見られています(図表2)。

今後も日本の貿易収支悪化と内外金利差拡大を背景に、円安基調継続を想定しています。一方、日銀の金融政策変更、原油価格や株価の大幅下落が、円高を誘発するリスク要因として留意する必要があると考えています。

## 3. 中長期的な上昇余地から豪ドルに注目

豪州の2年金利は直近5ヵ月弱で0%近辺から1.2%程度に急上昇し、豪ドルの対円での上昇に一定程度寄与していると思われます(図表2)。一方、商品価格上昇にも拘わらず、豪ドルは対ドルで上値が抑制されています(図表3)。これは、金利面での投資妙味が以前より低いこと、FRBと比較し豪準備銀行(RBA、中央銀行)が利上げに慎重なこと、中国経済への懸念が残ることなどが要因と考えています。

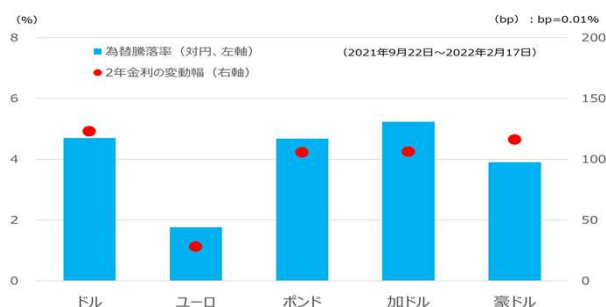
しかし、以下の理由から中長期的に豪ドルの上昇余地が残されていると判断しています。①今後の金利上昇余地は米国よりも豪州の方が大きいと予想されること、②豪州の貿易黒字が過去最高水準にあること、③中国経済は年後半に向けて景気回復基調を辿る可能性が高いこと、④豪ドルの実質実効為替レートは10年平均からの乖離が-6.8%(2022年2月11日時点)と、中長期的な割安感が強いこと。

(図表1) 原油価格と円名目実効為替レート



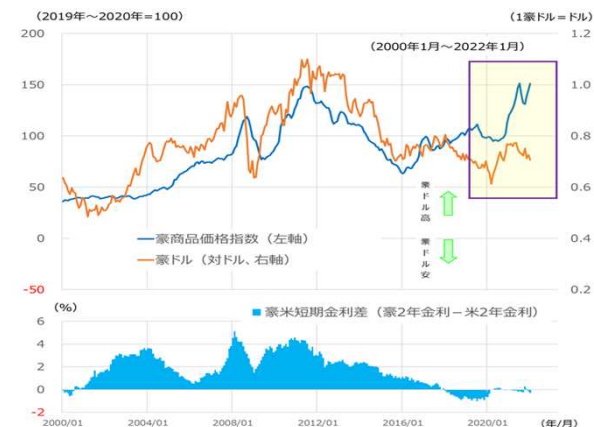
※ 原油価格：ドバイ原油  
円名目実効為替レート  
：J.P. Morgan Japan Nominal Broad Effective Exchange Rate  
(出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(図表2) 主要国の2年金利と為替レート(対円)の変化



※ユーロはドイツ2年金利を表示  
(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) 豪商品価格指数、豪ドル、豪米短期金利差



※ 豪商品価格指数：RBA Index of commodity prices (SDR)  
(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

## 4. 当面の市場見通しと運用方針

投資国の債券市場では、FRBを筆頭に各中央銀行が利上げに前向きなタカ派姿勢に転じており、利回り上昇圧力の強い展開を想定しています。ただ、年明け以降、FRBによる利上げペースの加速と保有資産(バランスシート)の早期縮小を一気に織り込んだことから、今後は経済情勢と実際の金融政策を見極める局面に移行して行くと考えています。このため、各国の景気・物価動向や中央銀行の金融政策スタンスの変化、株価等のリスク資産の動向に留意し、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、原油等の資源価格上昇に伴う日本の貿易収支悪化、海外の中央銀行と日銀の金融政策スタンスの違いによる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判断しています。ただ、年明け以降、世界的に株価が不安定な動きを続けていることや、ウクライナ情勢への懸念が残ることなどから、投資家のリスク回避の動きとともに一時的に円高圧力が強まる場面もあると見ています。通貨配分に関しては、中長期的な通貨の上昇余地を勘案し豪ドルの投資比率を高め維持する方針です。また、原油価格の動向、株価等のリスク資産の動向に留意し、今後も通貨配分を柔軟に修正する考えです。

※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：2022年2月17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、2019年2月25日の基準価額(7,939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        | 7,502 円 |
| 純資産総額       | 671 億円  |
| マザーファンド組入比率 | 99.6%   |

### 分配金実績

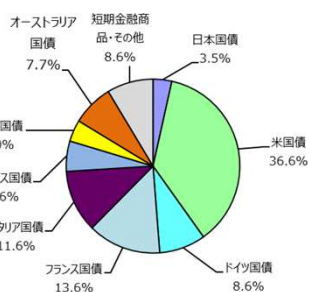
|       |         |
|-------|---------|
| 設定来累計 | 7,267 円 |
|-------|---------|

※分配金は1万口当たり(税引前)です。

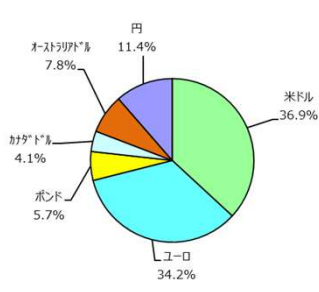
## マザーファンドの状況

(作成基準日：2022年2月17日)

### ポートフォリオの内訳



### 通貨別投資比率



※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。

### ポートフォリオの特性

|                |       |
|----------------|-------|
| 保有債券の平均最終利回り   | 1.36% |
| 保有債券の平均直接利回り   | 2.42% |
| ファンド全体のデュレーション | 7.73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。

(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

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見込まれる場合も同様です。
- 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：購入金額（購入価額×購入口数）×上限2.2%（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<br>日本投資<br>顧問業協会 | 一般社団法人<br>金融先物<br>取引業協会 | 一般社団法人<br>第二種金融商品<br>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  | ○       |                         | ○                       |                            |

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

(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い合わせ先>

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)