

2019年の人民元相場の見通しについて

中国人民元ソブリンオープン 愛称 夢元
追加型投信／海外／債券

2019年1月7日

【当レポートのポイント】

- 2018年の人民元は前半上昇も、後半は米中貿易摩擦に対する懸念が強まり、下落
- 2019年は米中貿易交渉進展や中国債券市場への海外資金の流入により、人民元の上昇を予想

I. 2018年の人民元は前半上昇も、後半は米中貿易摩擦に対する懸念が強まり、下落

2018年前半、トランプ米大統領が中国や韓国等の企業を標的に、洗濯機や太陽光発電パネルに対する輸入制限措置を発動するなど、米政府は保護主義的姿勢を強めました。ただ、当初は、米中の貿易摩擦が現在ほど大きな市場のテーマとはならず、人民元は緩やかな上昇基調を辿りました。

しかし、6月に米国が中国からの輸入製品に対する関税率引き上げを決定すると(第1弾の対中国関税品目リストの公表)、「米中の貿易摩擦の過熱化が、中国経済の下振れに繋がる」と市場参加者が懸念を強めたため、人民元は下落しました(図表1)。8月以降については、米中の貿易摩擦が人民元相場に与える影響は限定的となり、人民元は一進一退の動きとなりました。

II. 2019年は米中貿易交渉進展や中国債券市場への海外資金流入により、人民元の上昇を予想

2019年の人民元相場は、米中貿易交渉の進展や中国債券市場への海外資金の流入により、上昇すると予想されます。

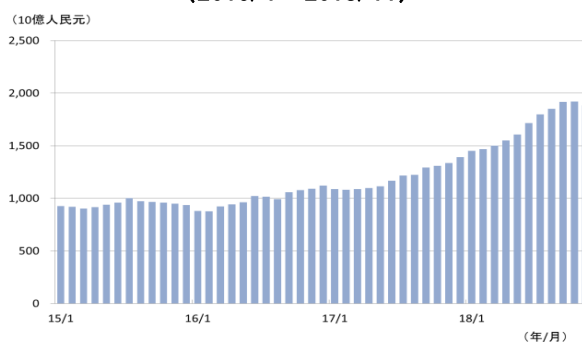
米中貿易交渉については、昨年12月1日の米中首脳会談で、関税率引き上げ時期を90日間猶予することが決定され、この猶予期間内に知的財産権保護やサイバー攻撃等の5分野に対して米中が合意に至らなければ、米国は関税率を引き上げる方針を示しました。その後、米中両国の対応は、中国側が知的財産権保護の強化や米国の自動車に対する関税率引き下げを検討するなど、歩み寄りの姿勢を見せる一方、米国側は強気の姿勢を崩していません。しかし、米国側が第3弾以降の関税率引き上げを幾度となく見送ってきた経緯や追加関税発動による米国経済への悪影響や足元の株安等を踏まえると、90日間の期限内に5分野のうちの一部が合意に達するなどの妥協案が成立することも考えられます。これにより、中国経済に対する過度な悲観論が後退し、人民元は上昇すると予想されます。

2019年4月以降、中国債券が主要な債券指数へ組み入れられる予定です。また、中国の銀行間取引市場が対外的に開放されたことにより、近年は海外投資家による中国債券の保有額が増加しています(図表2)。4月以降は、この動きが一段と加速することも予想され、人民元のサポート要因になると考えられます。

【図表1】人民元の名目実効為替レートの推移
(2018/1/2~2018/12/31)



【図表2】海外投資家による中国債券保有額
(2015/1~2018/11)



(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

(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、「中国人民元ソブリンオープン 愛称 夢元」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、その情報の正確性・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。

**中国人民元ソブリンオープン 愛称 夢元
追加型投信／海外／債券**
中国人民元ソブリンオープン 愛称 夢元 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、中国のソブリン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。
 - 中国人民元建てソブリン債投資に関する主なリスク（回金遅延リスク、税制リスク等）
- ※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3.24%(税抜3.0%)
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1.2312%（税抜1.14%）
- 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、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	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
長野証券株式会社	関東財務局長(金商)第125号	○			
ニュース証券株式会社	関東財務局長(金商)第138号	○	○		
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195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	○			

<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)