

# 割安水準から上昇に転じた新興国通貨

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

2020年12月4日

- 割安水準から上昇に転じた新興国通貨、ワクチン開発進展は新興国のテールリスク軽減に
- ドル安基調への転換が新興国通貨をサポート
- 今後も利回り追求の動きが継続、新興国通貨の上昇要因に

## 1. 割安水準から上昇に転じた新興国通貨

実質実効為替レートは通貨の総合的な価値を示す指標の一つで、長期移動平均との乖離は通貨の割高・割安を見るうえで重要な判断材料となります。主要な新興国15通貨の単純平均でこの乖離率の推移を見ると、今年に入りコロナ・ショックで急落した後、足元では割安な水準から上昇に転じる動きとなっています(図表1)。

今後は新型コロナウイルスのワクチン開発進展が新興国のテールリスク(※)軽減につながり、新興国通貨の水準訂正の動きを後押しすると考えています。

(※)確率は低いものの発生すると非常に巨大な損失をもたらすリスク

## 2. ドル安基調への転換が新興国通貨をサポート

一方、ドル実質実効為替レートは、2011年～2020年にかけて9年間の上昇の後、今年3月以降は下落基調に転じた可能性が高いと判断しています(図表2)。また、基軸通貨であるドルの基調転換が、足元の新興国通貨の反転につながったと見えています。

実際に、今後ドル安基調が継続する場合は、新興国のドル建て債務の負担軽減、ドル建てで取引される商品市況の下支え効果、米国内の投資家による新興国への証券投資の活発化などを通じて、新興国通貨全般の上昇要因として働く可能性が高いと考えています。

## 3. 利回り追求の動きも新興国通貨の上昇要因に

米国を筆頭に先進国の中央銀行による超低金利政策の長期化が予想される中、今後も投資家の利回り追求の動きが継続すると見えています。その際に、相対的な利回り水準の高さを勘案すると、新興国債は長期的に最も有望な投資対象の一つと考えています(図表3)。

一方、新型コロナウイルスの感染拡大が進行中、医療体制が脆弱な新興国では、感染対策や景気刺激のための財政出動を余儀なくされました。このため、財政悪化懸念が長期債利回り高止まりの一因となっています。

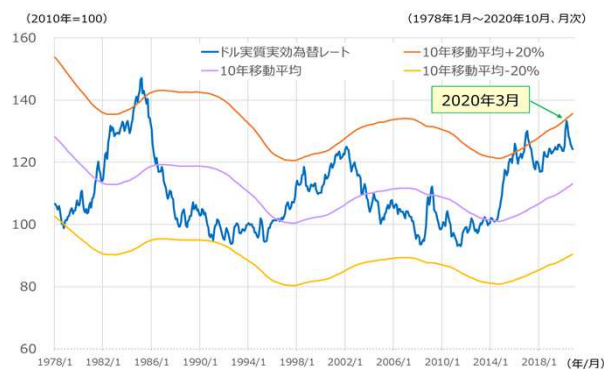
しかし今後は、ワクチン開発の進展とともに新興国の財政悪化への懸念が徐々に後退し、新興国への投資資金の流入が顕著となる可能性が高いと見えています。

(図表1) 実質実効為替レートの10年移動平均からの乖離率  
＜新興国15通貨の単純平均＞



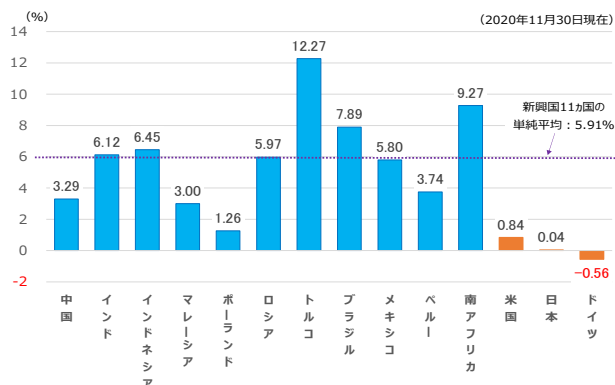
※実質実効為替レート：J.P. Morgan CPI-Based Real Broad Effective Exchange Rate  
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(図表2) ドル実質実効為替レートと10年移動平均



※ドル実質実効為替レート：United States Real Effective Exchange Rate Narrow (BIS)  
(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) 投資国と主要先進国の10年国債利回り



※10年国債利回りは、パーイールド(複利ベースの利付債の最終利回り)を表示  
(出所) The Yield Book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、「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

4. 今後の運用方針 (マザーファンド)

債券のポートフォリオに関しては、投資家の利回り追求の動きを背景に、利回り水準の高い国の国債中心に利回り低下余地があると判断し、インドネシア、南アフリカ、メキシコなどの組み入れを高め維持する方針です。また、金利変動リスクを測る尺度であるデュレーションに関しては、当面現状の5.3年台を中心に、各国・地域の景気動向、財政政策や金融政策の変化を勘案して適宜調整する方針です。

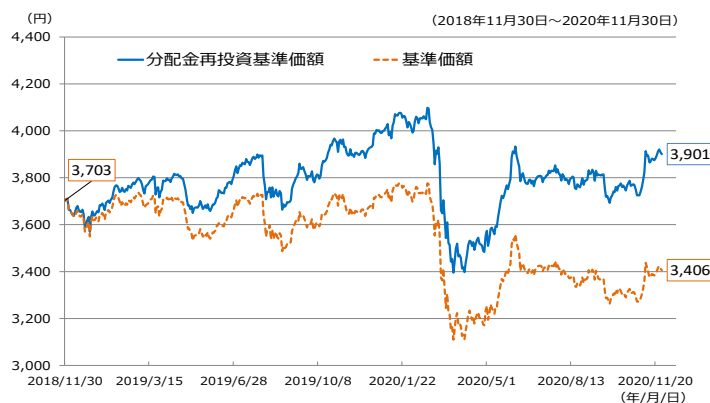
通貨別配分に関しては、当面は新興国通貨が対円で堅調に推移する展開を想定しており、外貨の投資比率を高位に維持する方針です。また、多くの新興国通貨が依然として長期的に割安な水準にあると判断しており、今後は水準訂正に伴う上昇余地が残されていると考えています。一方、年末に向けて為替相場の変動率が高まるリスクもあることから、相場動向に応じてファンド全体の為替変動リスクを機動的に調整する方針です。

※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：2020年11月30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11月30日の基準価額(3,703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	3,406 円
純資産総額	48 億円
マザーファンド組入比率	99.6%

分配金実績

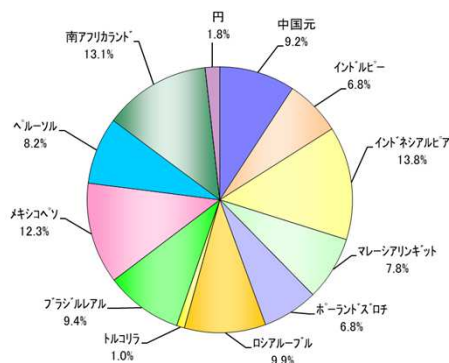
設定来累計	6,280 円
-------	---------

※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：2020年11月30日)

通貨別投資比率



※投資比率は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。  
※中国・人民元は、オフショア人民元です。

ポートフォリオの特性

保有債券の平均最終利回り	4.82%
保有債券の平均直接利回り	6.35%
ファンド全体のデュレーション	5.35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、「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3.85%（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1.43%（税抜1.30%）
  - その他費用・手数料
    - 監査費用：純資産総額×年率0.0132%（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
<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	○			
藍澤証券株式会社	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	○			○
南都まほろば証券株式会社	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	○		○	
株式会社福岡銀行	福岡財務支局長(登金)第7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＞

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)