

ドル/円は高値更新後に急反落

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11月30日

- **ドル/円は2017年3月以来の115円台に上昇後、リスク回避の動きが加速し急反落**
- **今後の利上げ見通しの違いが各通貨のパフォーマンスに影響**
- **為替市場の予想変動率が急上昇、当面円高警戒。各中央銀行の金融政策スタンスに注目**

1. ドル/円は115円台乗せ後に急反落

為替市場では、米連邦準備制度理事会(FRB)パウエル議長の事実上の再任決定を受けて、FRBによる利上げ前倒し観測が強まり、ドル/円(ドルの対円レート)が2017年3月以来の高値となる115円台乗せとなりました(図表1)。

しかし、11月26日の為替市場では、南アフリカで新型コロナウイルスの新たな変異株が発見されたとのニュースをきっかけに、ドル/円が113円台前半に急反落するなど、円が全面高の展開となりました。世界的な株安とともにリスク回避の円買いの動きが加速したことに加え、FRBを筆頭に海外の中央銀行による金融政策正常化の動きが後ずれするとの見方が、急速な円高につながりました。

2. 利上げ見通しの違いが各通貨の騰落率に影響

当ファンドが投資している外貨5通貨の対円レートの動きを比較すると、各通貨の騰落率に格差が生じていることが見て取れます。パフォーマンス格差の一因として、各中央銀行の利上げ見通しの違いが挙げられます。年初来の2年国債利回りの変化幅と通貨の対円での騰落率に、比較的高い相関関係が示されていることがその理由です(図表2)。

一方、新たな変異株発見により、今後の各中央銀行の金融政策スタンスに対する不透明感が高まっていることから、当面は各国の債券市場と同様、為替市場も不安定な値動きが続く可能性が高いと考えています。

3. 当面は円高警戒、各中銀のスタンスに注目

為替市場では、足元で主要通貨の予想変動率(対ドル)が急上昇しています(図表3)。最近はやや上昇傾向にありましたが、変異株発見の報道を受けて一段と上昇しました。これまでも、短期間で急上昇が急速な円高につながるケースが散見されます。当面は、株価等のリスク資産の動向、各国の金利動向、市場参加者のポジションの偏りなどとともに、予想変動率の動向に留意が必要と判断しています。

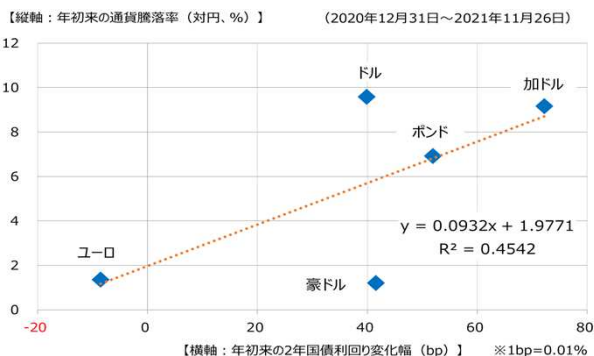
また、12月上旬から中旬にかけて、海外の中央銀行による金融政策決定会合が相次いで開催されます。各中央銀行が新たな変異株発見をどのように捉え、金融政策に反映させるのか、今後の為替市場を展望する上で注目されます。金融政策正常化の道筋に大きな変化がないことが確認されれば、円安基調への回帰が想定されます。

(図表1) 主要通貨の対円レート(指数化)



(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) 2年国債利回り変化幅と通貨騰落率(対円)



※ ユーロはドイツ2年国債利回りを表示

(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

(図表3) 主要通貨の予想変動率(対ドル)と円相場



※ 予想変動率(対ドル) : J.P. Morgan G7 Volatility Index (VXY)

※ 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

<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

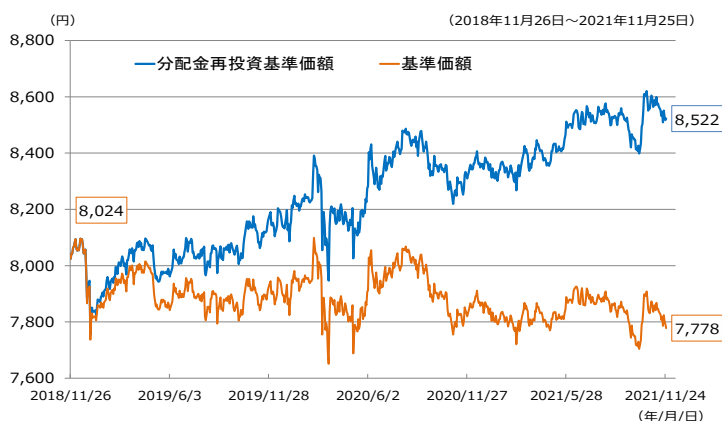
投資国の債券市場では、南アフリカでの新型コロナウイルスの新たな変異株の発見により、金融政策正常化の動きが後ずれすると見方が台頭しており、当面は利回り低下余地を試す場面があると考えています。ただ、今後もFRBを筆頭に多くの中央銀行が金融政策の正常化を推し進めると見ており、徐々に中短期債を中心に利回り上昇圧力の強い展開に移行すると判断しています。このため、今後はリスク資産の動向に加え、各国の景気動向や中央銀行の金融政策スタンスの変化に留意し、ファンド全体および国別のデュレーションを適宜調整する方針です。

為替市場では、新型コロナウイルスの新たな変異株発見を受けて、各中央銀行の金融政策スタンスに対する不透明感が高まっていることや、為替市場における予想変動率が急上昇していることから、当面は円高リスクの強い不安定な相場展開を想定しています。一方、中長期的には海外の中央銀行による金融政策正常化が内外金利差の拡大につながりやすことから、市場の落ち着きとともに円安基調に回帰する可能性が高いと考えています。通貨配分に関しては、為替変動リスク軽減のため、外貨の投資比率の削減を行う方針です。一方、為替市場の値動きが激しくなっていることを勘案し、投資環境の変化に応じて、通貨配分を機動的かつ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：2021年11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11月26日の基準価額(8,024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	7,778 円
純資産総額	728 億円
マザーファンド組入比率	99.5%

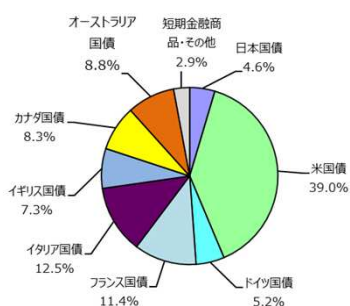
分配金実績

設定来累計	7,237 円
-------	---------

※分配金は1万口当たり(税引前)です。

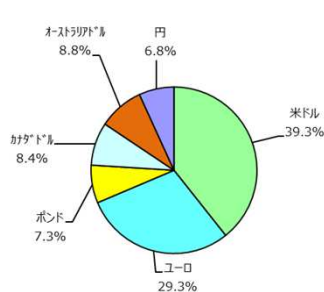
マザーファンドの状況 (作成基準日：2021年11月25日)

ポートフォリオの内訳



※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。

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	0.95%
保有債券の平均直接利回り	2.51%
ファンド全体のデュレーション	7.91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は帰属します。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り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 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	○		○	
明和証券株式会社	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)