

2013年8月8日

## 最近の為替市場の動向について

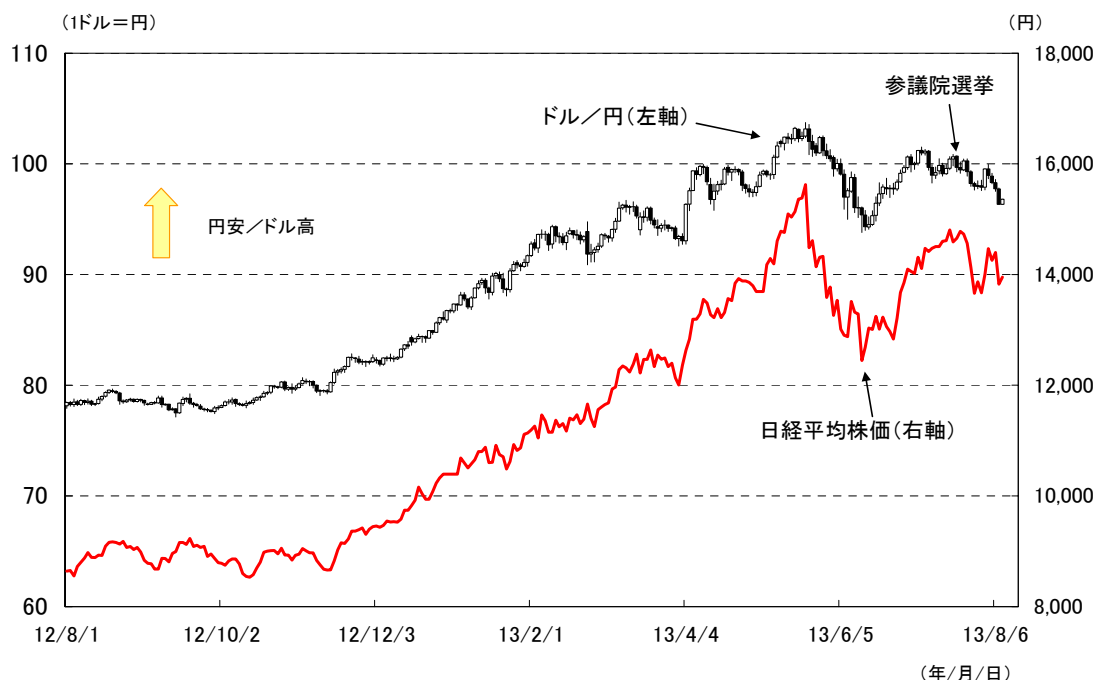
### 【ドルが対円で7週間ぶりの安値】

7日の海外為替市場においては、ドル/円相場（ドルの対円相場）が7週間ぶりの安値となる96円30銭台に下落するなど円高・ドル安が進行しました。この円高・ドル安傾向は、7月21日に実施された参議院選挙以降、継続しているものです（図表1）。

この背景には、主に以下の4点が挙げられます。

- ① 参議院選挙で自民党が圧勝したものの、その後、消費税率引き上げに関する不透明感が高まるなど、安倍政権の経済政策（アベノミクス）に対する期待感がやや薄らいだこと。
- ② 8月に入り市場参加者が減少する中、投機筋を中心に「円売り」と「日本株買い」のポジションを解消する動きが続いていると見られること。
- ③ 昨年11月以降、「円安」と「日本株上昇」が同時進行してきたことから、市場センチメントの悪化が「円高」と「日本株下落」につながりやすく、また相互に影響を与えやすい状況にあること。
- ④ 米連邦準備制度理事会（FRB）の複数のメンバーから量的金融緩和第3弾（QE3）の早期縮小を示唆する発言が相次ぎ、今週に入り米国株が軟調に推移していること。

＜図表1＞ドル/円相場と日経平均株価の推移（2012年8月1日～2013年8月8日）



（注）為替レートは、2012年8月1日がNY市場18時時点、2013年8月8日が東京市場13時時点のデータ。

日経平均株価は、2012年8月1日が終値、2013年8月8日が13時時点のデータ。

（出所）Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

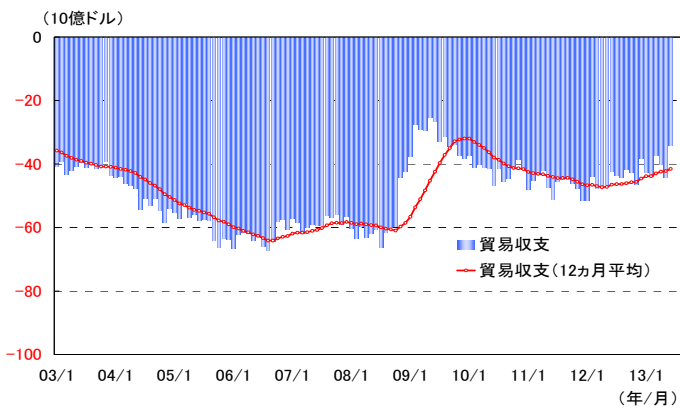
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 【 投資環境は今後の円安・ドル高をサポートする要因に 】

米国経済は、7月の雇用統計において、非農業部門雇用者数が市場予想を下回ったものの、7月のISM製造業・非製造業景況指数がともに市場予想を上回る改善を示すなど、総じて緩やかな回復基調が続いていることが確認されました。また、6月の貿易収支では、赤字額が市場予想を大幅に下回るとともに、2009年10月以来の水準に縮小しました。今回の貿易赤字の縮小は、4-6月期の実質GDP成長率の上方修正要因となります。加えて、シェール革命に伴うエネルギー関連収支の改善は、中長期的な貿易赤字縮小の可能性を示唆しており、今後の需給面でのドルのサポート要因になると思われそうです<図表2>。

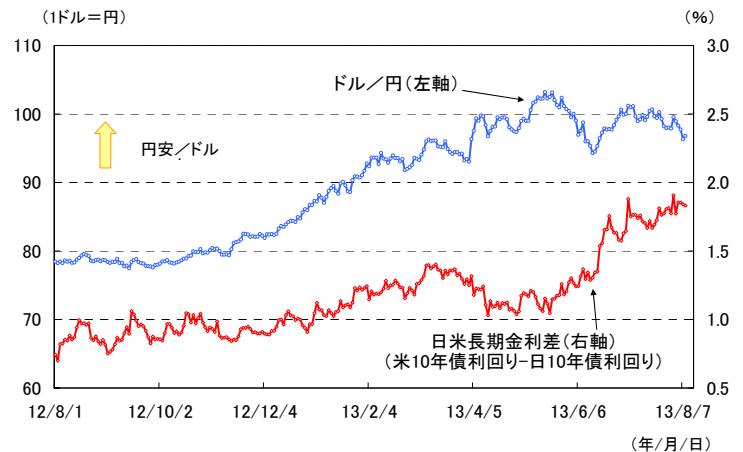
FRBによるQE3の早期縮小観測が高まることは、米国の株式市場を始め世界的にリスク資産全般の調整圧力につながり、リスク回避に伴う円買い要因となる可能性は残ると見ています。しかし、FRBが異例の金融緩和からの出口戦略に向かう中で、日銀は異次元の金融緩和策を継続する方針を示しており、両中央銀行の金融政策スタンスの違いが、日米の長期金利差拡大を通じて、中長期的な円安・ドル高要因として働くと見ています<図表3>。

＜図表2＞米国の貿易収支の推移  
(2003年1月～2013年6月)



(出所)Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

＜図表3＞日米の長期金利差とドル/円  
(2012年8月1日～2013年8月8日)



## 【 当面の為替市場に対する見方 】

当面は、投機筋を中心に「円売り」と「日本株買い」のポジションを解消する動きが続く可能性があり、需給面では円高リスクの残る展開が想定されます。しかし、足元のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）や日米の金融政策スタンスを見ると、今後の円安・ドル高を示唆するものが増えてきていることから、ポジション調整一巡後は円高・ドル安傾向に歯止めがかかり、徐々に円安・ドル高基調に移行していく可能性が高いと見ています。

ただし、現段階では可能性が低いと推測されますが、①アベノミクスに対する期待感が大きく後退し、投機筋を中心に「円売り」と「日本株買い」のポジションの解消が大規模で進行する場合や、②高値圏で推移する米国株式市場が本格的な調整局面を迎える場合には、現在の円高・ドル安が長期化するリスクも出てくると判断しています。

■本資料は、投資環境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、特定の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、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。■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上、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。

## 皆様の投資判断に関する留意事項



### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が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損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

### 【留意事項】

- ・ 投資信託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。
- ・ 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。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。

### 【お客様にご負担いただく費用】

#### ■お客様が購入時に直接的に負担する費用

**購入時手数料：** 購入価額×購入口数×上限 4.2% (税込み)

#### ■お客様が換金時に直接的に負担する費用

**換金時手数料：** 公社債投信 1 万円当たり上限 105 円 (税込み) ※その他の投資信託にはありません

**信託財産留保額：** 換金時に適用される基準価額×0.5%以内

#### ■お客様が信託財産で間接的に負担する費用

**運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担：** 純資産総額×実質上限年率 1.995% (税込み)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

**その他費用・手数料 監査費用：** 純資産総額×上限年率 0.0126% (税込み)

※上記監査費用の他に、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、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

※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、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商 号: 岡三アセットマネジメント株式会社

事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業

登 録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 370 号

加入協会: 一般社団法人 投資信託協会 / 一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

■本資料は、投資環境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、特定の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、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。■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上、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。