

2013年10月23日

豪ドルの対円相場の考え方と今後の見通し

平素は弊社の投資信託に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

弊社のファンド「アジア・オセアニア債券オープン（毎月決算型）（愛称 アジオセ定期便）」の主要投資対象である「LM・オーストラリア債券ファンド（適格機関投資家専用）」の運用を行っているレッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社が、「豪ドルの対円相場の考え方と今後の見通し」について、以下のようなコメントを発表しておりますのでお知らせ致します。

2013年10月22日

レッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社

豪ドルの対円相場の考え方と今後の見通し

【豪ドル・円相場をクロスレートで考えると？】

2013年の豪ドルの対円相場は、4月11日の1豪ドル＝105.28円をピークに下落基調に転じ、8月7日には1豪ドル＝86.86円の年初来安値を付けました。その後、9月以降は豪ドルは対円で上昇傾向にあり、足元では1豪ドル＝94円台まで回復しました(図1)。

こうした豪ドルの対円相場の動きを把握するためには、豪ドル・円相場は基軸通貨である米ドルを中心に「円と対米ドルの関係」と「豪ドルと対米ドルの関係」によって決まっていることを理解することが重要です。仮に現在、1米ドル＝100円、1豪ドル＝0.95米ドルであると仮定すると、豪ドルの対円相場は $95円 = 100(円/米ドル) \times 0.95(米ドル/豪ドル)$ と計算することができます(図2)。

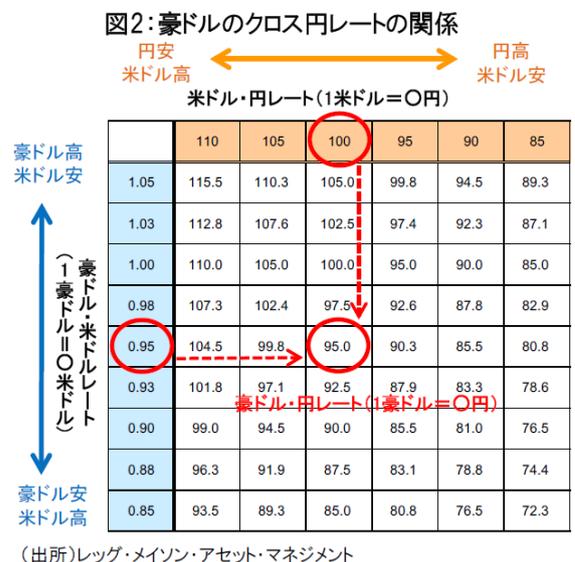
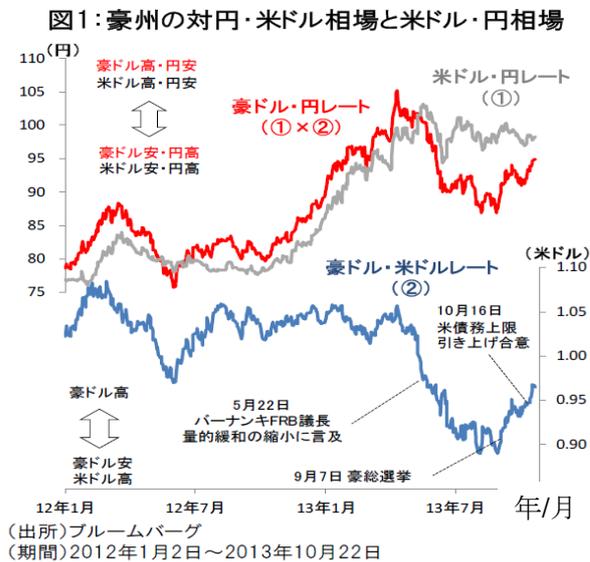
■本資料は、特定のファンドに関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点でのレッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投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。

【4月以降の豪ドル・円相場の変動要因】

この関係を4月以降の為替市場の動きに当てはめてみると、米ドル・円相場は概ね1米ドル=100円前後の横ばいで推移してきたことから、4月以降の豪ドルの対円相場は、主に豪ドルの対米ドルでの変動によって大きく左右されてきたとすることができます。

この背景としては、5月22日のバーナンキFRB議長の言及を契機に米量的緩和の早期縮小への懸念が高まったことや、10月には米政府債務上限引き上げ問題が浮上したことなど、過去数か月は米国の金融・財政政策が豪ドル相場に大きく影響した局面だったと言えます。

しかし、9月17-18日のFOMC(米連邦公開市場委員会)での量的緩和の縮小見送りや、10月16日の米債務上限の引き上げ合意などを受けて、豪ドルを巡る市場環境は変化しつつあります。以下では、2014年に向けた豪ドルの対円相場の行方を占う上で、①米ドル・円相場の市場環境と、②豪ドル・米ドル相場の市場環境、について解説します。



【米ドル・円相場は2014年も円安傾向へ】

まず、米ドル・円相場の市場環境に関しては、2012年12月の第2次安倍政権の発足以降、日銀による積極的な量的緩和が米ドル高・円安を促す要因となっています。

図3は日米中銀のバランスシート格差(GDP比)と米ドル・円相場の関係を比較したグラフです。2011年までは、日銀と比較してFRBがより積極的な量的緩和を行ってきたことから、日米中銀のバランスシート格差が縮小し、これに連動するように円高・米ドル安基調が続いてきました。しかし、2013年に入ると日米の金融政策の方向性に大きな変化が生まれています。米国では、米国景気の回復に伴って、FRBは量的緩和の縮小を検討し始め、来年以降、量的緩和は緩やかに縮小に向かうとみられています。一方、日本では、3月20日の黒田日銀総裁の就任後、「異次元の金融緩和」政策が採られ、デフレ脱却に向けて積極的な緩和策が継続される公算が高まっています。

■本資料は、特定のファンド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レッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の見解であり、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。

こうした日米の金融政策の方向性の違いから、2014年の米ドル・円相場は引き続き米ドル高・円安圧力が高まりやすい環境が続くと考えられます。

【中長期的にはシェール革命が米ドルの支持要因】

中長期的には、米国におけるシェール革命が米ドルを支える要因となると考えられます。

米国ではシェール革命に伴って、様々な経済構造の変化が生まれると期待されています。まず、シェール革命の直接的な影響としては、シェールガス/シェールオイルの生産増加は、米国のエネルギー自給率の向上を通じて、貿易収支の改善に繋がると見込まれます。

また、安価なシェールガスはエネルギーコストの減少をもたらし、企業収益の改善や個人消費の増加などにも波及することが期待されています。米国景気の回復による税収拡大や、エネルギー輸入の中東依存度低下による国防費削減などの要因は、財政赤字の削減にも寄与すると考えられます。

シェール革命による直接的・間接的な波及効果により、米国の「双子の赤字」問題への改善期待は、中長期的に米ドルをサポートすると見込まれます(図4)。

図3:米ドル/円レートと日米中銀のバランスシート格差

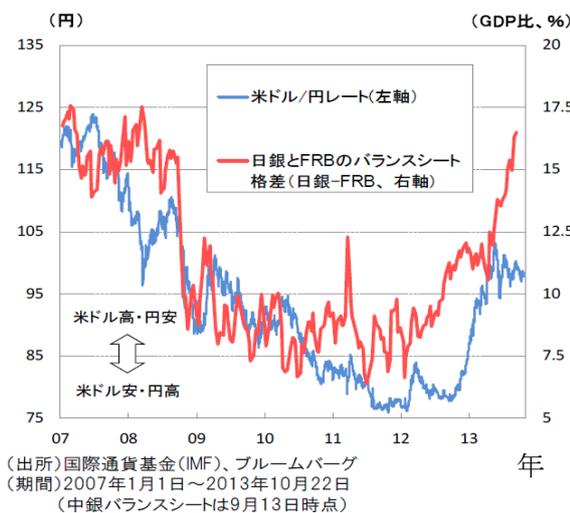
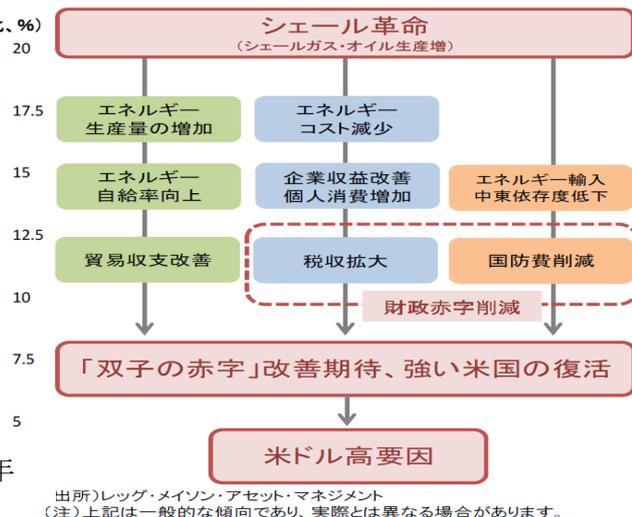


図4:シェール革命による米国経済の構造変化



【今後は豪州景気の回復が豪ドルの下支え役に】

一方、豪ドル・米ドル相場の市場環境については、米金融・財政政策への懸念が後退する中で、今後は豪州の内需回復が豪ドルをサポートする要因となると期待されます。

豪州では、9月7日の総選挙において保守連合による政権交代が実現し、9月18日に発足したアボット政権によって企業活動の活性化やインフラ投資が推進される期待感が高まっています。与党・保守連合は伝統的に産業界との関係が深く、炭素税・資源税の撤廃や法人税引き下げなどによるビジネス・フレンドリーな政策への転換を公約として掲げています。実際、新政権への政策期待などから、豪州の企業信頼感指数は9月に12.3と2010年4月以来となる高水準へ上昇しました(図5)。

■本資料は、特定のファンド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レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の見解であり、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。

また、政権交代による政治的不透明感の解消や、過去の豪州準備銀行(RBA)による利下げによる家計バランスシートの改善効果などから、消費者センチメントの改善傾向も明らかです。9月の消費者信頼感指数は110.6と2010年12月以来の高水準をつけました。過去の経験則からは、消費者センチメントの改善が実際の個人消費の回復に繋がるまでにおよそ6ヵ月程度の時間差を伴う傾向があり、2013年後半から2014年にかけて、センチメントの回復が個人消費や設備投資・雇用などの実体経済の回復に波及することが期待されます(図6)。

【2014年に向けた豪ドルの対円相場の見通し】

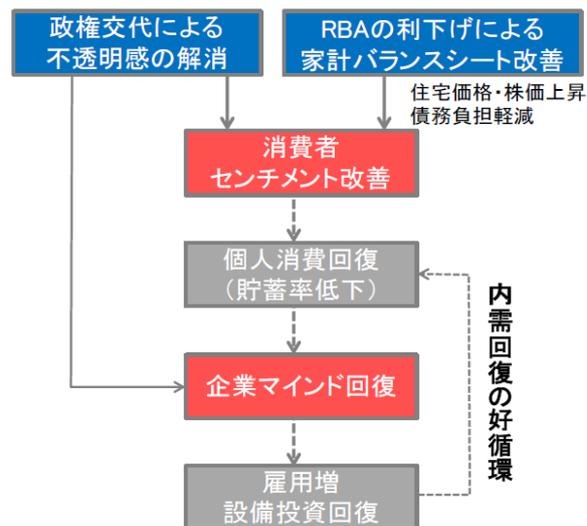
以上、豪ドルの対円相場の環境を、豪ドル・米ドルと米ドル・円の環境に分けて考えてみました。豪ドルと米ドルの関係からは、豪州の内需回復は今後の豪ドルの下支え役となると見込まれるものの、早過ぎる豪ドル高は豪州景気の回復の勢いを抑える要因にもなりえることから、豪ドルの米ドル相場は当面横ばいで推移するものと考えられます。その意味で、2014年に向けた豪ドルのクロス円レートは、豪ドル・米ドル相場よりも米ドル・円相場の方向性により左右されやすくなると見込まれます。米ドル・円相場が2014年以降も、日銀による異次元の金融緩和や米量的緩和の縮小などから米ドル高・円安基調が続く公算が高いことから、豪ドルの対円相場は緩やかな豪ドル高・円安基調が続くと予想されます。

図5: 豪州の消費者信頼感と企業信頼感



(出所)ウェストバック銀行/メルボルン研究所、
ナショナルオーストラリア銀行(NAB)
(期間)2007年1月~2013年10月(企業信頼感指数は9月)

図6: 豪州の内需回復のプロセス



(出所)レグ・メイソン・アセット・マネジメント
(注)点線は今後予想される波及経路。
上記は一般的な傾向を述べたものであり、実際と異なる場合があります。

以 上

■本資料は、特定のファンド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レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の見解であり、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。

「アジア・オセアニア債券オープン(毎月決算型)愛称 アジオセ定期便」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。

【 当ファンドのリスク等 】

■投資者の皆様のご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、アジア・オセアニア地域の債券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。

■当ファンドの基準価額の変動要因としては、主に、「金利変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」、「カントリーリスク」、「流動性リスク」、「組入債券の期限前償還のリスク」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】をご参照下さい。

■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。

■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小さかった場合も同様です。

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の【収益分配金に関する留意事項】をご参照下さい。

【 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 3.15% (税込み) ※詳しくは販売会社にご確認ください。

■お客様が換金時に直接的に負担する費用

換金時手数料: 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

運用管理費用(信託報酬)

: 純資産総額 × 年率 1.092% (税込み)

運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担

: 純資産総額 × 上限年率 1.575% (税込み)

※実質的な負担とは、当ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。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 × 年率 0.0126% (税込み)

※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投資信託財産でご負担いただけます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等を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。

■本資料は、特定のファンド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レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の見解であり、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。

■販売会社について

2013年10月23日現在

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	○		○	
アーク証券株式会社	関東財務局長(金商)第1号	○			
あかつき証券株式会社	関東財務局長(金商)第67号	○			
飯塚中川証券株式会社	福岡財務支局長(金商)第1号	○			
今村証券株式会社	北陸財務局長(金商)第3号	○			
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5号	○			
SMBCフレンド証券株式会社	関東財務局長(金商)第40号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
カブドットコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○		○	
極東証券株式会社	関東財務局長(金商)第65号	○			○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
坂本北陸証券株式会社	北陸財務局長(金商)第5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	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○			
上光証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
大山日ノ丸証券株式会社	中国財務局長(金商)第5号	○			
頭川証券株式会社	北陸財務局長(金商)第8号	○			
長野證券株式会社	関東財務局長(金商)第125号	○			
奈良証券株式会社	近畿財務局長(金商)第25号	○			
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		
ふくおか証券株式会社	福岡財務支局長(金商)第5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	○	○	○	
丸福証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
水戸証券株式会社	関東財務局長(金商)第181号	○	○		
明和證券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
八幡証券株式会社	中国財務局長(金商)第7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	○		○	
阿波証券株式会社	四国財務局長(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	○			
(登録金融機関)					
株式会社イオン銀行	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社沖縄海邦銀行	沖縄総合事務局長(登金)第3号	○			
株式会社西京銀行	中国財務局長(登金)第7号	○			
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長(登金)第15号	○			
株式会社ジャパンネット銀行	関東財務局長(登金)第624号	○		○	

■本資料は、特定のファンド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レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の見解であり、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。