

米ドル円相場の反転リスクに備えて分散投資も



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 円ベースの米国株が最高値を更新

米ドルベースのS&P500種株価指数が最高値を依然更新できていない一方で、円ベースのS&P500種株価指数が先週、史上最高値を更新しました（右上図）。米経済の減速を示唆する指標が相次いでいることで、米長期金利が大幅に低下しており、米国株を見直す動きにつながっています。こうしたなか、米ドルに対して円安基調が継続していることが米国株の円換算値を押し上げており、「株高効果」と「円安効果」が相まって、評価益が膨らんでいる日本の米国株投資家は多いとみられます。

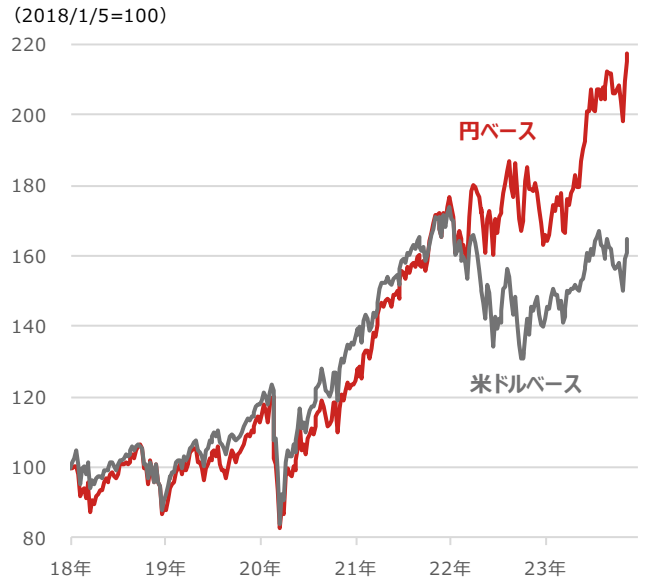
もっとも、足元の円ベースの米国株高は為替に依存している部分も大きく、今後の為替相場の動向次第では、「円安効果」の剥落によって、リターンが落ちる可能性には留意する必要がありそうです。

ポイント② 円相場反転リスクを考え分散も一手

これまでの対米ドルでの円安はFRB（米連邦準備制度理事会）の利上げを背景とした米日の実質金利差の拡大によってもたらされた側面が強いです。このため、今後米経済が減速基調を強めるようだと、利下げ観測の高まりなどから米日実質金利差の縮小を通じ、円相場は米ドル安・円高基調に反転するリスクをはらんでいるといえます（右下図）。

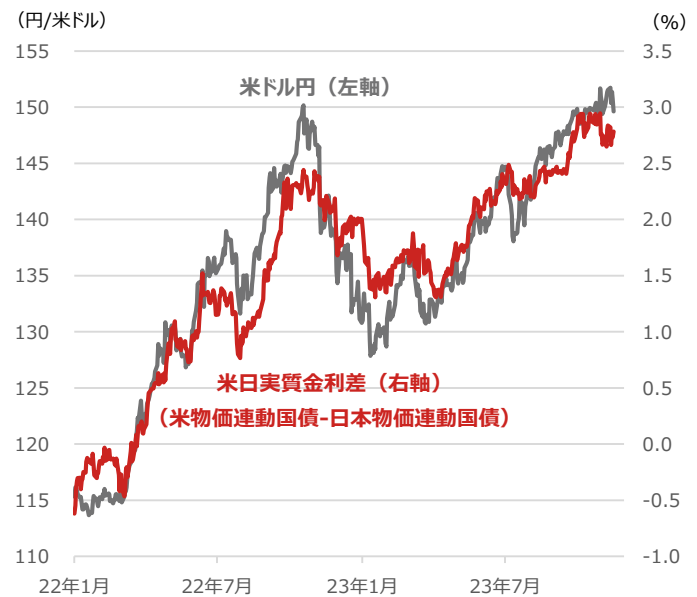
日本の金融政策に目を転じて、日銀がこれまで続けてきた金融緩和策の出口戦略を一段と進めるとの観測も根強く、「円安効果」の剥落が日本の米国株投資家にとって重荷となることが考えられます。こうした点を考慮すると、投資先の「分散」を図ることも一手といえます。その意味では、「脱デフレ」や「企業改革期待」を背景に海外投資家からの見直し姿勢が強まっている円資産の「日本株」を併せ持つことなどは、検討に値するかもしれません。

円ベースと米ドルベースのS&P500種株価指数



期間：2018年1月5日～2023年11月17日、週次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米日実質金利（10年）差と米ドル円



期間：2022年1月3日～2023年11月17日、日次
・米日実質金利差は物価連動国債（10年）利回りをを用いた
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。