

落ち着きが見られ始めた円相場の先行きは？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 和らぐ需給主導の円買い圧力

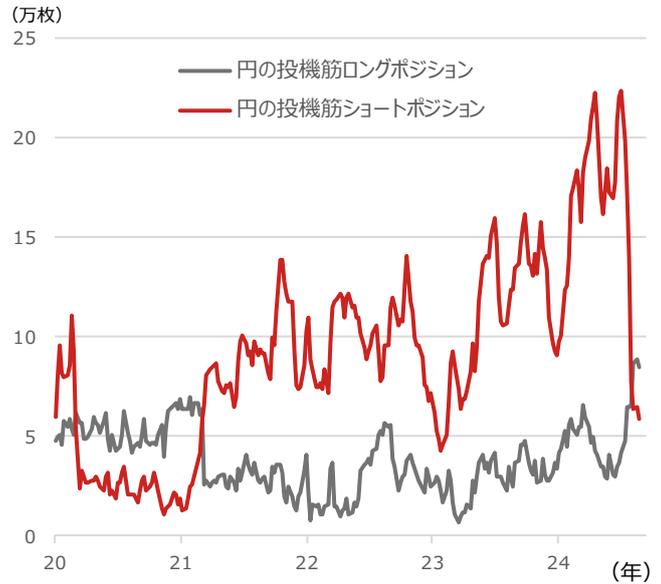
7月以降、円高圧力が強まっていた円相場に落ち着きが見られ始めてきました。日銀の植田総裁が継続的な利上げ姿勢を示したことや、米失業率の上昇（6月4.1%→7月4.3%）で米景気後退懸念が高まったことなどを背景に、一時1米ドル＝141円台まで円高が進む場面もみられました。ただ、足元では1米ドル＝146円台まで値を戻しており、過度な円高圧力は一旦収まりつつあります。

こうした背景には、需給主導の円買い圧力が和らいだことが大きいとみられます。円の投机筋ポジションをみると、高水準に積み上がっていた円のショート（売り）ポジションが大きく巻き戻された（円の買い戻し）一方、円のロング（買い）ポジションはさほど積み上がっておらず、投机筋による需給整理はひとまず一巡したと考えられます（右上図）。

ポイント② 米ドル円相場はレンジ内で推移か？

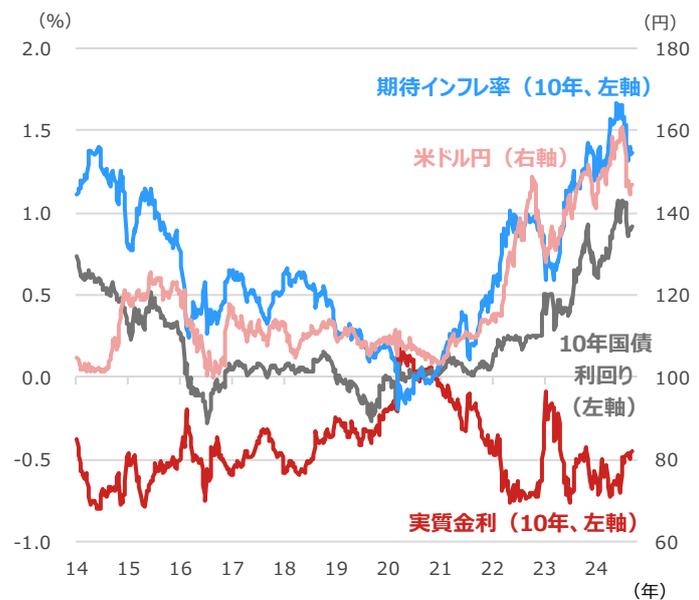
7月末の日銀の追加利上げによる期待インフレ率の低下と、それに伴う実質金利の上昇が、円安是正を促し、今後の輸入インフレ圧力の緩和が期待できることから、日銀の早期追加利上げ観測は後退しています（右下図）。変動金利と固定金利を交換するスワップ市場（OIS市場）の金利を基に算出する日銀の年内利上げ確率は約30%と、8月初旬の100%から低下しています。また、米景気に目を転じると、アトランタ連銀が予測するGDP（国内総生産）ナウは、7-9月期の米実質GDP成長率が前期比年率2.5%増となっており（8月30日時点）、米利下げが市場予想ほど大幅には行なわれない可能性もあります。これらの点を踏まえると、当面の米ドル円相場は1米ドル＝140～150円程度のレンジ内での取引が想定されそうです。

円の投机筋ロングポジション・ショートポジション



期間：2020年1月7日～2024年8月27日、週次
・CFTC（米商品先物取引委員会）のデータを用いた
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本の実質金利・10年国債利回り・期待インフレ率・米ドル円



期間：2014年1月3日～2024年9月2日、週次
・期待インフレ率＝10年国債利回り－物価連動国債（10年）利回り
・実質金利は物価連動国債（10年）利回りを用いた
（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。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれ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、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2024年9月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。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ができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。