

25年の円相場は一進一退のレンジ取引を想定



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 25年は円売り・円買い要因が交錯

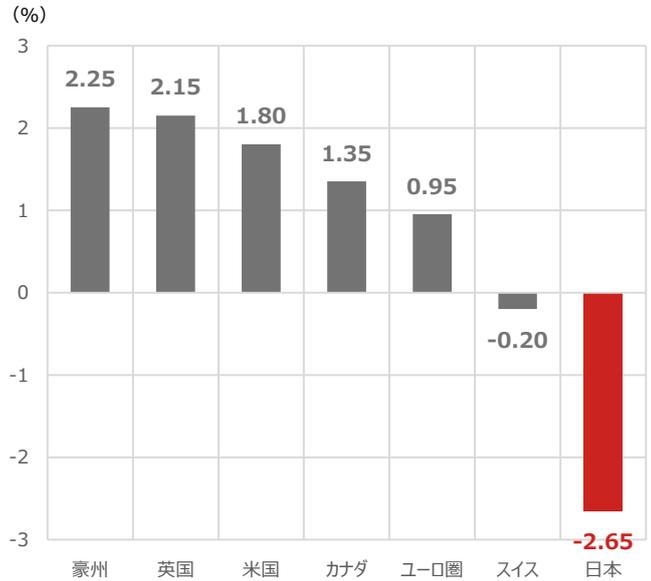
24年の円相場は幅広い通貨に対して円安が進み、対米ドルでは一時86年以来となる161円台後半まで円安が加速する場面もありました。ただ、7月末に日銀が追加利上げを行ない利上げを維持する姿勢を示して以降は一進一退の値動きとなりました。

25年の円相場はレンジ取引を想定しています。各国・地域の実質金利と比べて日本の実質金利は突出して低い水準にあり、実質金利差の観点からみると、引き続き円は幅広い通貨に対して売られやすい側面があると考えられます（右上図）。一方、過度なインフレ圧力が後退してきたこともあり、市場では、各国・地域の中央銀行が25年も利下げを継続すると見込まれている半面、日銀は利上げ姿勢を維持するとみられており、こうした金融政策の方向性の違いが円買い圧力につながると想定されます。

ポイント② 米ドル円は140～160円で推移か

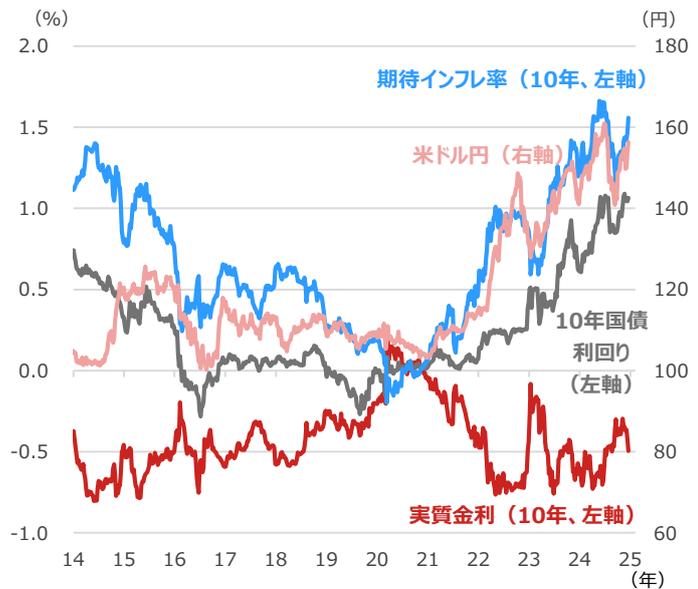
円売り要因と円買い要因が交錯する中で、市場の注目度が高いのが日銀の利上げペースです。日銀の金融政策予想を反映するOIS（オーバーナイト・インデックス・スワップ）市場では、25年前半と後半に0.25%ポイントの追加利上げがそれぞれ1回程度織り込まれています（12月20日時点）。日本の期待インフレ率や米ドル円は24年の夏場のピークを下回る水準で推移しており、日銀が高頻度で利上げする状況にはなく、データを分析しながら緩やかに利上げを行なう可能性が高いとみられます（右下図）。米景気の強さを背景に米利下げが限定的になるとみられることを考えると、米ドル円は140～160円程度での推移が見込まれます。半面、ユーロ圏の景気の足腰が弱いこともあり、対ユーロでは円高圧力が優勢となる場面もありそうです。

各国・地域の実質金利
(政策金利-CPI (消費者物価指数))



期間：2024年12月20日時点
 ・実質金利は各国・地域の政策金利から消費者物価指数の前年同月比を差し引いて算出
 ・豪州は2024年10月時点、それ以外は2024年11月時点の消費者物価指数
 (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12月20日、週次
 ・期待インフレ率＝10年国債利回りー物価連動国債（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。当資料は市場全体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12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。