



投資環境

2022年6月9日

## 再び円安が進行

### □ ドル円は134円台まで上昇

5月下旬に一時126円台まで下落したドル円が再び上昇してきています(図表1)。6月7日には2002年4月以来およそ20年2か月ぶりに133円まで上昇、8日のニューヨーク外国為替市場では134円台と、2002年2月以来の水準まで上昇しました。

6月3日に発表された5月の米雇用統計で雇用者数の伸びが市場予想を上回り、米連邦準備制度理事会(FRB)が積極的な金融引締めを進めるとの見方が広がる中、米長期金利が上昇に転じたことや、日銀の黒田総裁が参院財政金融委員会で「強力な金融緩和を粘り強く続ける」ことを改めて表明したこと、また円安をけん制しなかったことなどが、ドル高、円安の要因として挙げられます。

日本の貿易赤字が常態化しつつあることも円安材料(輸入企業の円売り・ドル買い需要)です。

### □ 日銀の大胆な金融緩和は継続

日銀は、現在は大部分の価格は依然としてあまり上昇しておらず、一部のエネルギー、食品価格が大きく上昇しており、低インフレと一部価格の上昇が同居している状況で、低インフレについては引き続き、金融緩和の粘り強い継続が必要との考えです。

政府も「経済財政運営と改革の基本方針2022」で、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を持続的・安定的に実現することを期待するとしており、大胆な金融緩和が少なくとも来年4月の黒田総裁の任期満了までは継続する可能性が高いとみられます。

### □ 日銀のYCCが足かせ

日銀は2%の物価安定目標の達成のため、長短金利操作(イールドカーブ・コントロール、YCC)として、長期金利をゼロ%程度(ゼロ±0.25%)に誘導しています。5月からは長期金利が0.25%を超えないよう国債を無制限に買い入れる指値オペを、原則、毎営業日実施しています。

欧米の中央銀行のように、短期金利を主な操作目標としていれば、長期金利はある程度柔軟に動くことができますが、日本の長期金利については0.25%までという制約があります。

日本の長期金利が米金利にある程度追随できれば、円安進行を抑制できる可能性もありますが、黒田日銀総裁は0.25%を超える長期金利上昇は経済にプラスにならないと述べており、可能性は低そうです。

図表1. ドル円、米長期金利



(参考) ドル円、ドル指数





しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 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  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: https:// www.skam.co.jp

## ▣ 日米金利差と比べると

ドル円は日米の金利差とほぼ連動して動いています。

足元の5年債利回りの日米の格差は、5月上旬の水準を若干下回っているのに対し、ドル円は20年ぶり安値を更新した5月上旬の水準(131円台前半)を上回ってきています(図表2、3)。

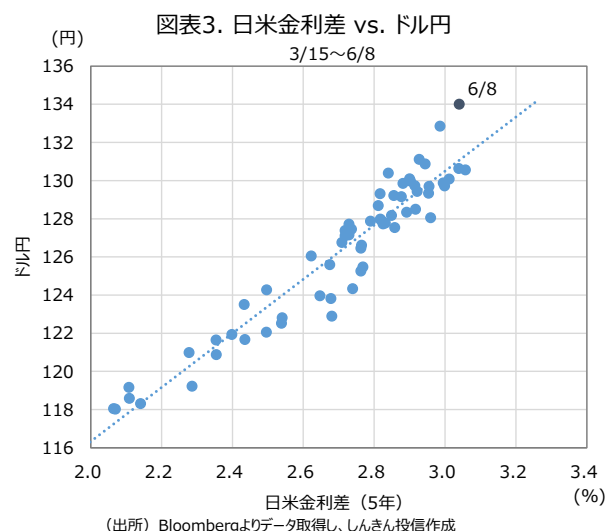
日米金利差からは、ドル高、円安の勢いが強すぎるとの見方もできそうです。

## ▣ 米インフレの落ち着き待ち

米金融市場は、6月、7月に続き、9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)でも0.5%の利上げが行われることを織り込んできています。また、FRBによる積極的な金融引締めが景気を悪化させるとの警戒も根強く、米5年債利回りや米10年債利回りの更なる上昇は抑制されるとの見方もできます。

とはいえ、日銀が金融政策を調整する可能性は低いため、米国のインフレが落ち着き、積極的な金融引締めがピークアウトするまでは、ドル高、円安圧力がかかる可能性があります。

10日発表の米消費者物価指数や14、15日のFOMCを確認するまでは神経質な動きが続きそうです。



## (参考) 日米欧の10年債利回り



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご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。

《ご注意》

上記に記載している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。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、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、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。