



投資環境

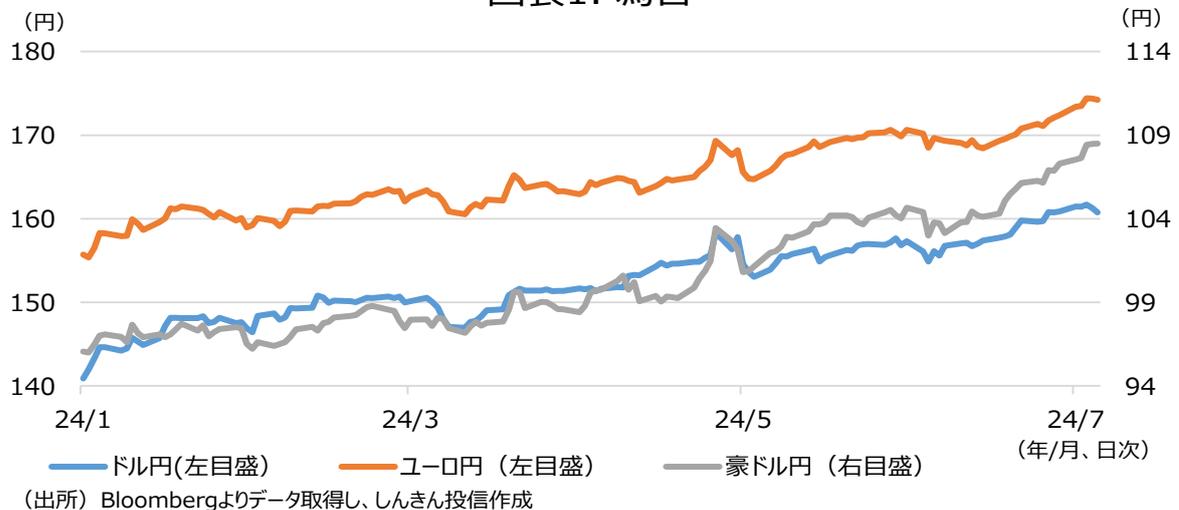
2024年7月9日

## 円安水準継続か

### ▣ ドル円 160 円台に

ドル円は、4月末に一時 160 円台まで上昇した後、政府・日銀による2度の為替介入を受けて、150 円台で推移してきました。ただ足元は再び円安圧力が強まり、6月末に節目となる 160 円をあっさりと超えて上昇した後は、160 円台での推移が続いています。対ドルだけでなく、ユーロや豪ドルに対しても円安が進んでおり、円売りが強まっている状況です（図表 1）。

図表1. 為替

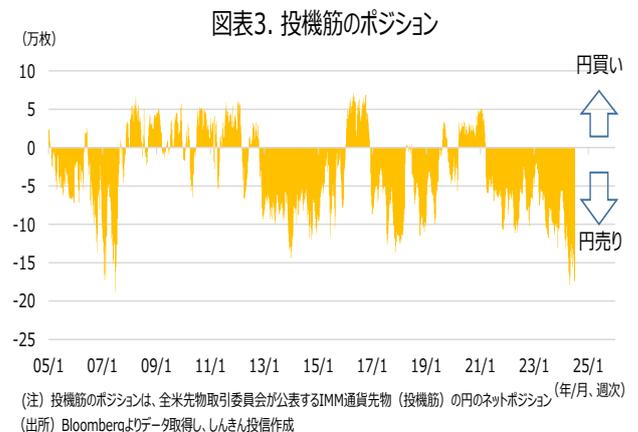


### ▣ 金利差以外も要因か

この数年の円安は、日米金利差の拡大が主な要因と考えられます。足元も、コロナ禍と比べて金利差は大きく開いています（図表 2）。ただ、直近はやや縮小していることから、足元の円安はその他の要因も影響している可能性があります。

第一に、投資筋の円売りの拡大です。投機筋の円売りポジションは歴史的な高水準になっています（図表 3）。とくに、6月は顕著です。イエレン米財務長官が5月下旬に「為替介入はまれであるべき」と発言したことで、為替介入への警戒感が和らぎ、円売りポジションの増加につながった可能性があります。加えて、6月中旬の金融政策決定会合で日銀が国債購入の減額方針を決めたものの、市場に配慮して慎重に進める方針を示したことも、投機筋の円売り圧力を強めた可能性があります。

第二に、需給です。新しい少額投資非課税制度（NISA）を活用した個人投資家の海外資産への投資拡大を背景に投資信託会社を経由した対外証券投資が増加しています（図表 4）。また、資源価格の高騰などにより輸入額が増加し、貿易赤字が拡大していることも円売り圧力を強めているとみられます（図表 5）。



## □ 今後の動きは

6月の米雇用統計で失業率が上昇するなど、米経済指標が減速傾向を示しています。米経済指標が市場参加者の予想を上回ったか、下回ったかを示す指数(サプライズインデックス)は、最近下落しています(図表6)。今後、経済指標の減速に米金利が反応すれば、米金利は低下に向かうことも想定されます。それを受けて、日米金利差が縮小すると円買い圧力が強まる可能性があります。

ただ、個人投資家の海外投資拡大や貿易赤字は構造的な円売り圧力となるとみられます。また、日銀の利上げや米国の利下げは、ドル安円高要因となり得ますが、すでに市場はある程度織り込んでおり、日銀が想定以上に利上げをするか、米国が想定以上に利下げを実施することがなければ為替への影響は限定的になるとみられます(図表7,8)。

日銀は、円安や資源価格の上昇を受けた物価上昇圧力の高まりへの警戒感から早ければ7月にも利上げを実施する可能性があります。ただ、実質国内総生産(GDP)成長率が低迷するなど国内経済に弱い動きがみられることから、米欧のような急激な利上げの可能性は極めて低いとみられます。一方、米経済は好調で、インフレ再燃の可能性も懸念されるため、大幅な利下げの可能性は低いでしょう。そのため、当面円安基調は継続する可能性が高いとみられます。



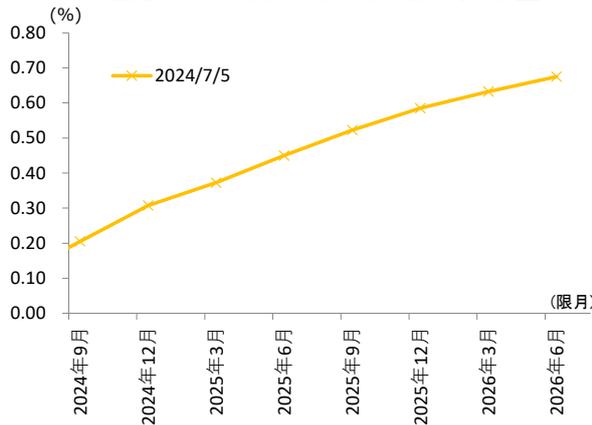
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

図表6. サプライズインデックス



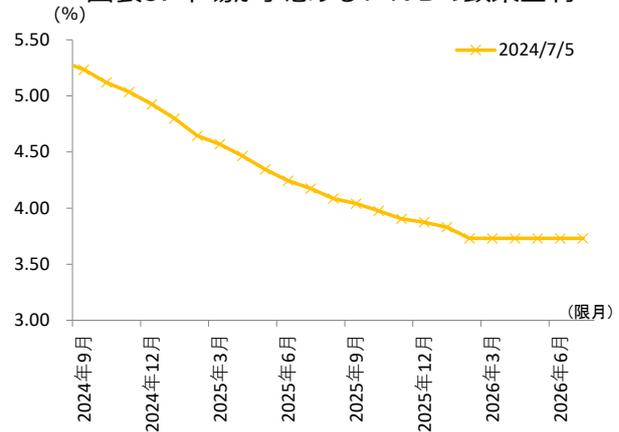
(注) サプライズインデックスは、シティグループが算出する米国サプライズインデックス  
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表7. 市場が予想する日銀の政策金利



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表8. 市場が予想するF R Bの政策金利



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(ストラテジスト 澤村一樹)



＜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、登録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。運用による損益は全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。

【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。運用による損益は全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。