



投資環境

2025年1月15日

## 年初の円は落ち着いた動き～継続すれば国内市場の追い風か～

### □ 2025年の円相場は落ち着いたスタートに

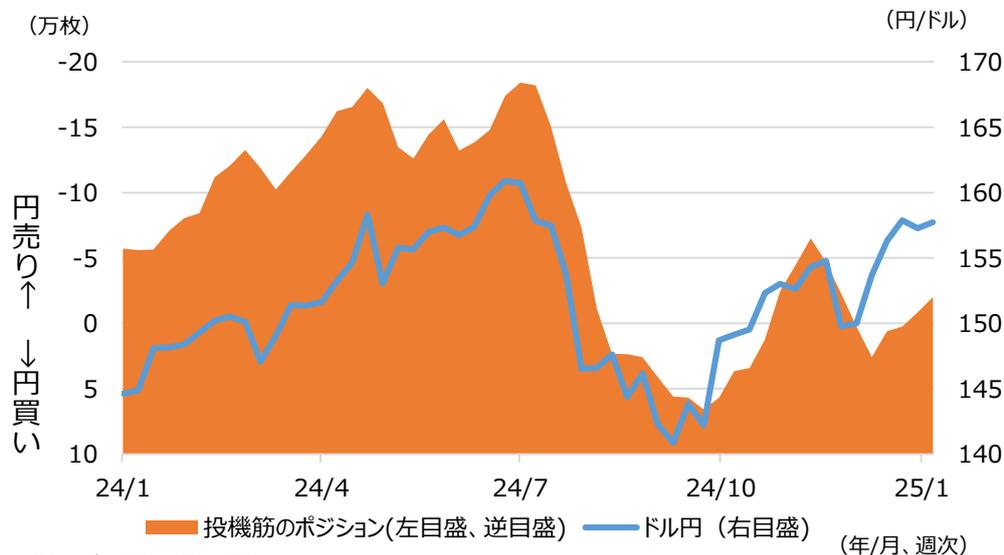
昨年のドル円は、1月の最初の1週間で5円程度円安が進行するなど年初から値幅が大きな展開となりましたが、2025年のドル円は、156～158円台で推移しており、昨年と比較して落ち着いた値動きとなっています。

その背景の一つとして考えられるのは、ヘッジファンドなどの投機筋の動きが比較的落ち着いたことと、米商品先物取引委員会(CFTC)によると最近のヘッジファンドなどの投機筋の円ポジションは、ゼロ近辺で推移しています(図表1)。

2024年の投機筋の動きを振り返ると7月まで売りポジションが膨らみ、一時20万枚近くまで売りポジションが増加した後、7月末の日銀の金融政策決定会合で利上げが決まったことなどをきっかけに、ポジションは急反転し、約5万枚の買いポジションとなるなど荒い動きとなりました。この動きに連れて、ドル円は140円程度から160円程度まで円安が進行した後、夏ごろに140円程度まで急落し、その後年末にかけて、150円台後半まで円安が進行するというダイナミックな動きとなりました。投機筋の積極的な円に対する売買が昨年の円相場の変動が激しくなった一因と思われます。

ただ、最近の投機筋の落ち着いた動きが今後も継続すれば、円相場は昨年と比べて落ち着いた動きとなる可能性があります。

図表1. 投機筋のポジションとドル円



(注) データは、1月10日まで

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成



## □ 第一次トランプ政権時のドル円の動きは、歴史的に小幅な動き

第一次トランプ政権時のドル円の動きを振り返ると、2017～2020年の4年間、おおむね100～120円台と歴史的にも小幅な動きでした(図表2)。その要因として、安倍元首相とトランプ氏が良好な関係を構築し、日米間で貿易摩擦が激化しなかったことが挙げられます。第2次政権でも、米国が日本の製品に対する関税引上げを実施しないなど貿易摩擦が激化しなければ、ドル円は落ち着いた動きとなる可能性があります。

図表2. 過去のドル円の動き



(注) データは25年1月14日まで

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

## □ 円相場が落ち着けば、国内の金融資産にポジティブか

昨年の円相場の激しい値動きは国内の様々な金融資産に大きな影響を与えました。日本株については、円安進行が1年を通じた株価上昇に寄与する一方、8月上旬の急激な円高進行が日経平均株価の史上最大の下げにつながりました。また、円安進行を受けて日銀が積極的に利上げを実施するのではないかとの思わくから、国内金利に上昇圧力がかけられました。日銀の利上げへの警戒感は、東証リート指数の押し下げ要因にもなりました。

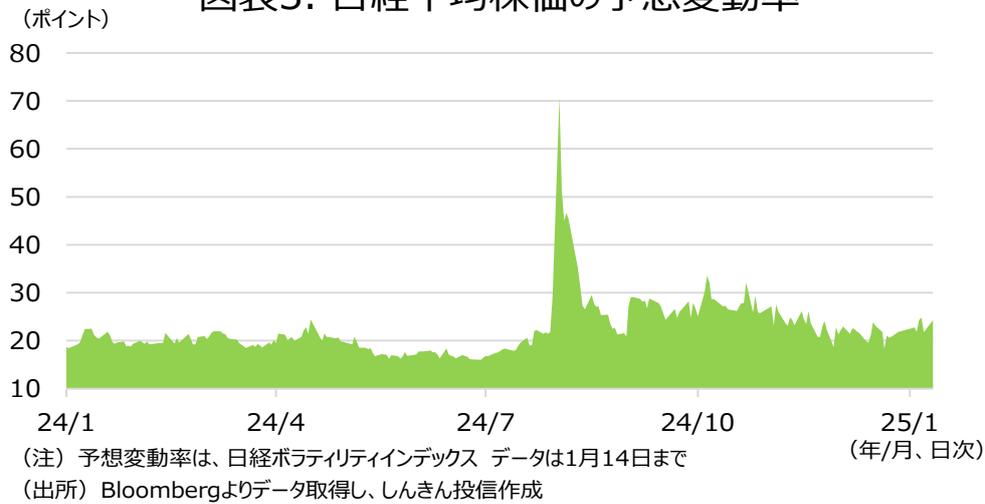
仮に、円相場の動きが昨年と比較して落ち着いた動きとなれば、為替変動による株価の動きは限定的となります。昨年8月以降、日経平均株価の予想変動率は高まっていますが、為替変動が小さくなると、日本株の予想変動率が低下していく可能性があります(図表3)。予想変動率の低下は、投資家の資金流入増加につながる可能性があります。

また、円相場が落ち着くと、日銀は円安による物価上振れリスクを警戒して積極的に利上げを実施する必要性が低下します。現状、市場では、今年0.5%程度の利上げが予想されています(図表4)。一段の円安進行がなければ、市場の想定に沿った利上げにとどまり、国内金利の上昇は限定的となることが予想されます。金利の上昇が限定的であれば、Jリートにも追い風となることが予想されます。

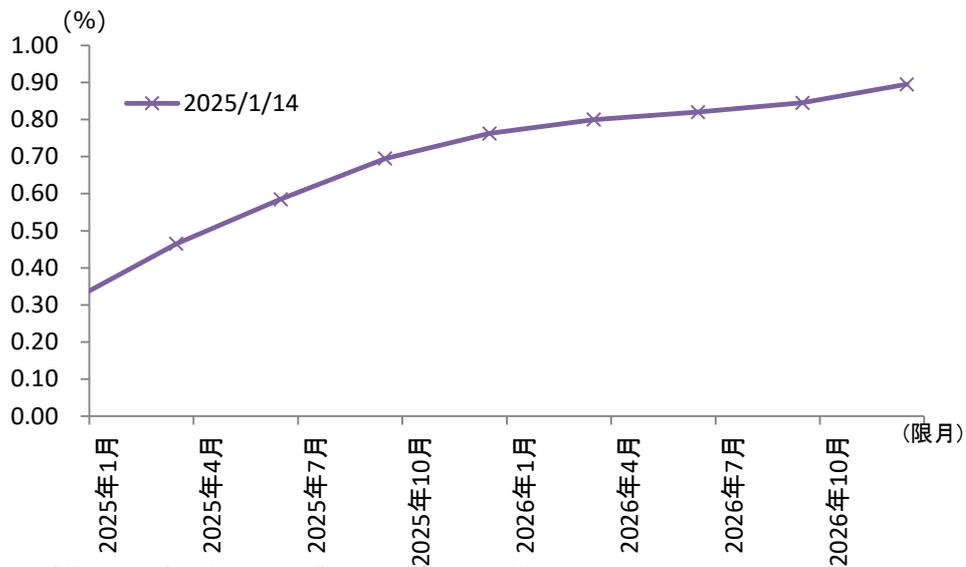


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

図表3. 日経平均株価の予想変動率



図表4. 市場が織り込む日銀の政策金利



(ストラテジスト 澤村一樹)



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)

＜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。