

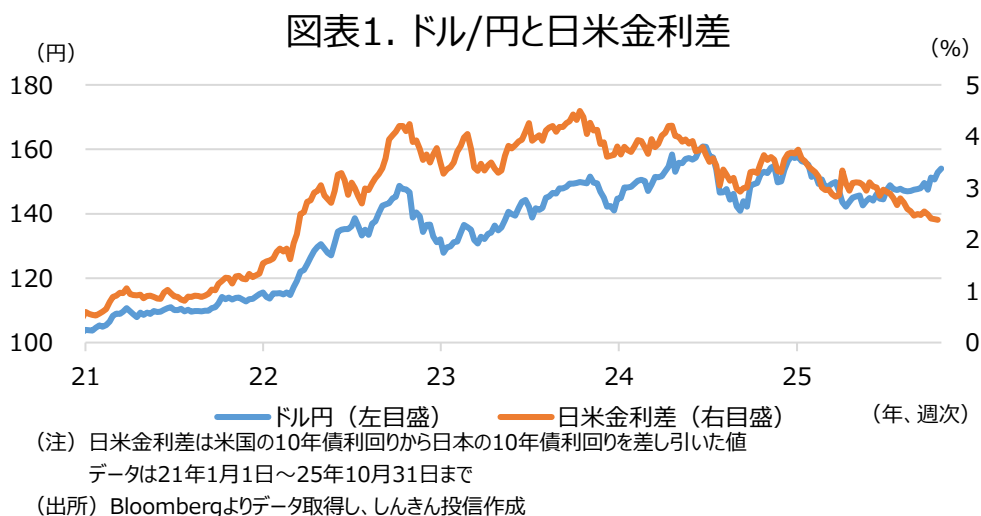


投資環境

2025年11月7日

円安水準続く、その背景と今後の見直し

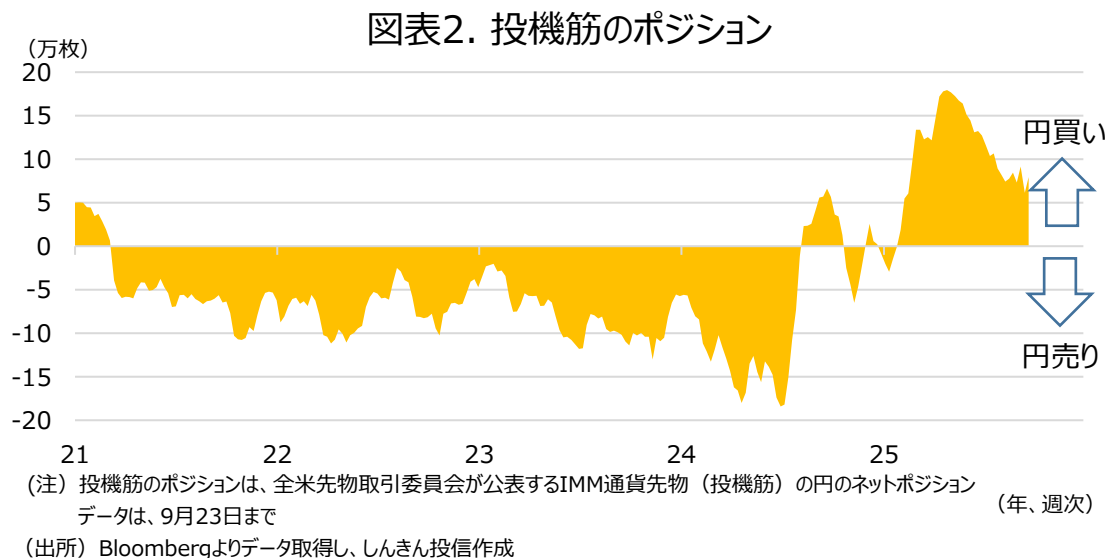
足元のドル円は 150 円台の円安水準での推移が続いています(図表 1)。昨年まではおおむね、日米金利差が縮小する局面ではドル安円高が進行し、拡大する局面ではドル高円安が進行していましたが、直近は金利差が縮小しているにもかかわらず、やや円安が進行しています。ここでは、円安水準が続いている要因についてまとめたうえで、今後の見通しを示したいと思います。



円安の要因

①投機筋の円買いポジション解消

2025 年初の投機筋の円買いポジションは、歴史的に極めて高い水準にありましたが、足元では、徐々に円買いポジションが縮小してきています(図表 2)。つまり、投機筋は過去に構築した円買いポジションを縮小＝円売りを進めていることとなります。この投機筋の動きが円売り圧力となっているとみられます。





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)

②海外への資金流出

デジタル分野を中心にサービス収支の赤字傾向は続いており、実需面からの円売り圧力が続いています。また、投資信託経由の外国資産への投資は高水準となっています(図表3)。これは、2024年から始まった新しい少額投資非課税制度(新NISA)を活用した外国株などで運用する投信への資金流入の増加が背景とみられます。これらの要因から、従来よりも金利差が縮小しても円安が進みづら環境になっていると思われます。

また、日米関税合意で日本は、今後数年で米国に約80兆円の巨額の投資をすることで合意しました。赤沢前経済再生担当大臣は、「円を売ってドルを直接買うような取引は基本的に発生しない」と為替相場に影響を及ぼさない形で投資は実行される見込みであると説明していますが、実際に巨額投資が実行されると、円を売ってドルを買う動きが強まるとの思わくが、円売り圧力を強めている可能性があります。



(注) 対外証券投資は投資信託委託会社等による、取得から処分を引いたネットの金額 データは05年1月～25年9月
 (出所) 財務省の対外および対内証券売買契約等の状況に基づき、しんきん投信作成

③早期の利上げに慎重な日銀、追加利下げに慎重なFRB

10月下旬の金融政策決定会合で日銀の植田総裁は、「関税政策が来年の春闘に与える影響を見極めたい」と早期の利上げに慎重な認識を示しました。他方、同月下旬の米連邦公開市場委員会(FOMC)でパウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は、「12月の会合での追加利下げは決して既定路線ではない」と追加利下げに慎重な姿勢を示しました。日銀は利上げスタンス、FRBは利下げスタンスを継続しており、日米の金融政策の方向性の違いはドル安円高圧力に作用しますが、従来よりもそのペースが緩和するかもしれないとの見方が浮上しており、足元ではドル高円安圧力になっているとみられます。

□ 今後の見通し

今後のドル円相場は、改めて金利差が意識されてドル安円高が進行する可能性があります。ただし、上述したように実需面からの円売り圧力から、円高が進行してもその幅は限定的になることが想定されます。また、名目金利-インフレ率で計算される実質金利が、日本はマイナス圏が続く一方、米国はプラス圏を維持していることも、円高進行を抑制しそうです(図表4)。市場では、来年に日本の政策金利が1%程度まで上昇することが織り込まれていますが、実際に1%まで上昇したとしても、実質金利がマイナスの状況は続く見通しで、円高圧力は限定的とみられます(図表5)。

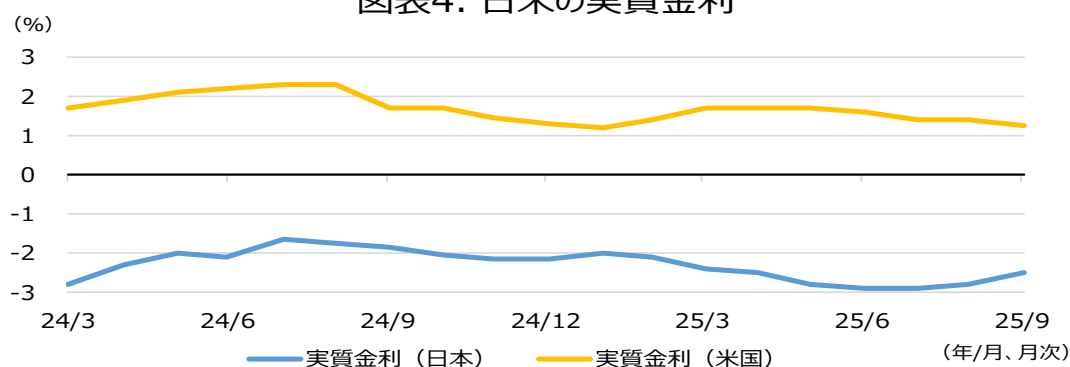
今後の為替相場を占ううえでは、FRBの金融政策がどうなるかも重要なポイントです。市場では、来年末までの0.75%程度の利下げが織り込まれていますが、関税によるインフレ圧力が強まると利下げが停止される可能性があり、その場合ドル高圧力が強まることが見込まれます(図表6)。他方、ト



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)

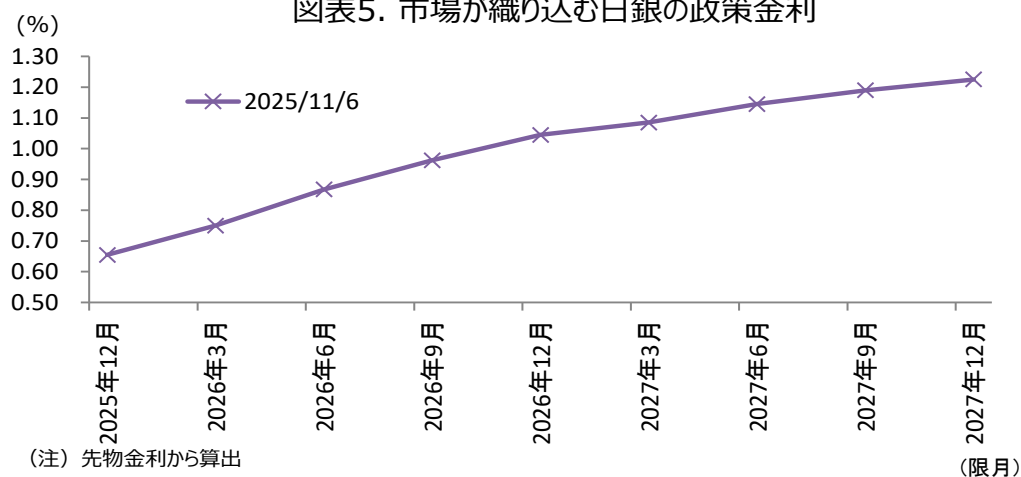
ランプ大統領が利下げに前向きな人物をF R B議長に指名すると、市場の想定よりも大幅な利下げが実施される可能性もあり、ドル安が進む展開も想定されます。

図表4. 日米の実質金利



(注) 日米の実質金利は、政策金利-インフレ率で算出。米国の政策金利は、上限値。日本のインフレ率は、生鮮食品・エネルギーを除く総合。米国のインフレ率は、食品・エネルギーを除く総合。データは24年3月～25年9月まで
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

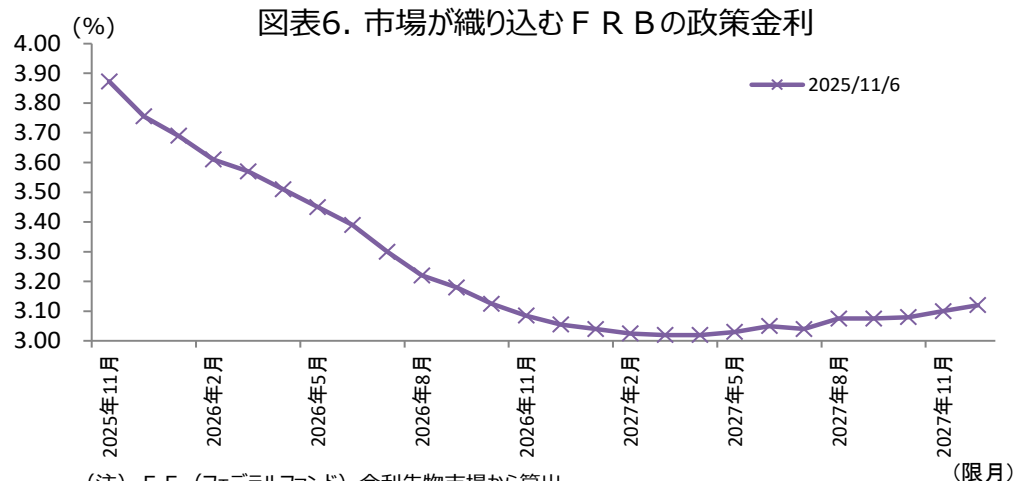
図表5. 市場が織り込む日銀の政策金利



(注) 先物金利から算出

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表6. 市場が織り込むF R Bの政策金利



(注) F F (フェデラルファンド) 金利先物市場から算出

(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)



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。