

26年の円相場はレンジ取引もやや円高を想定

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 日銀の利上げ継続が円高要因に

25年の円相場を振り返ると、年後半に円安基調が強まり、対ユーロでは99年のユーロ誕生以降の最安値を更新しました。日銀の利上げが緩やかなペースにとどまったことに加え、金融緩和や積極財政を志向するとされる高市政権が誕生したことが、年後半に円安圧力が強まった要因と考えられます。

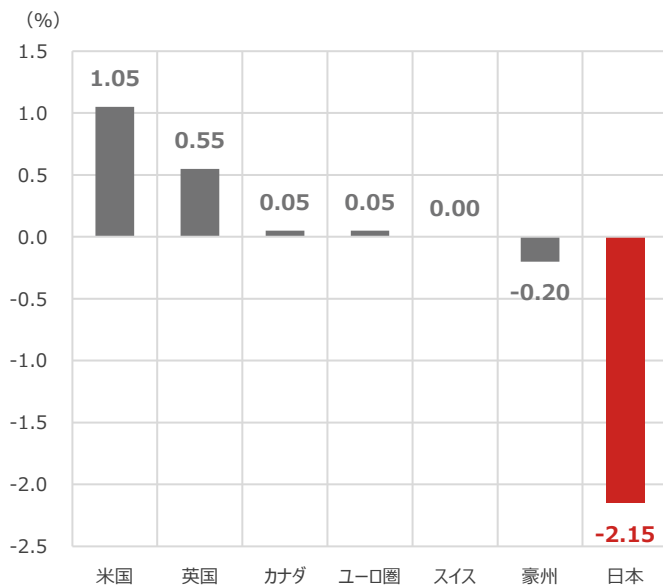
もっとも、各国・地域で金融緩和が進んだ結果、世界の実質金利は低下してきました。世界的な利下げが一巡すれば、円高圧力の緩和につながると考えられます。一方、日本の実質金利は依然として世界の中で突出したマイナス圏にあり、日銀の利上げが今後も続く可能性が高い点は、円高要因として意識されそうです（右上図）。

ポイント② 構造的な円売り圧力が緩衝材に

今後の金融政策を占う上で重要なフォワード金利をみると、1年後の政策金利水準は米国が落ち着きつつある一方、日本は複数回の利上げを織り込む動きが強まっています（右下図）。実質賃金のプラス基調が定着し、物価と賃金の好循環が確認されれば、日銀による年2回（1回＝0.25%）の利上げも視野に入り、その場合は円高要因になると考えられます。

リスク要因として、AI（人工知能）開発競争の激化を背景に、米国でテック企業発の信用不安が生じれば、米利下げ加速を通じて円高が進む可能性がある点には注意を要します。ただ、NISA（少額投資非課税制度）を通じた海外株式投信の購入拡大やデジタル赤字など構造的な円売り要因も根強く、これらが円高圧力の緩衝材となりそうです。26年の円相場は対米ドルで140～160円のレンジ内で徐々に円高方向にシフトする展開を想定しています。

各国・地域の実質金利
(政策金利-CPI（消費者物価指数）)



期間：2025年12月19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2025年10月時点、それ以外は2025年11月時点の消費者物価指数
・日本の政策金利は発表日ベース、適用は12月22日
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本と米国の1年先1ヵ月金利



期間：2024年1月4日～2025年12月19日、日次

・日本の政策金利は発表日ベース、適用は12月22日
(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。

2025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）》	投資家が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。