

為替対応で緊密連携を確認した日米財務相会合

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 財務相会合で米は介入に理解？

12日の日米財務相会談では、為替市場の動向を巡る日米連携が改めて確認されました。片山財務相は会談後、「足元の為替動向について日米間でよく連携できている」と説明し、投機による行き過ぎた円安への対応として、政府・日銀による円買い介入についても米国側が一定の理解を示した可能性があります。市場では、日米協調による円安けん制効果への期待も意識されています。

足元の米ドル円は150円台後半と、ここ数年のレンジ上限圏で推移しています。一方、日本の期待インフレ率は2%超まで上昇しており、日銀にとって追加利上げを進めやすい環境が整いつつあります（右上図）。もっとも、拙速な利上げは景気を下押しするリスクもあるため、日銀は4月会合で追加利上げを見送るなど慎重に利上げタイミングを探っているようです。

ポイント② 米ドル円は150～161円で推移か

そのため、当局は追加利上げを急ぐ代わりに、為替介入を通じて円安圧力を和らげる「時間稼ぎ」を進めている可能性があります。ただ、市場ではこうした政策運営も見透かされつつあります。実際、投機筋の円ポジションをみると、円ロングより円ショートが大きく積み上がっており、投資家の間で円の先安観が根強いことがわかります（右下図）。

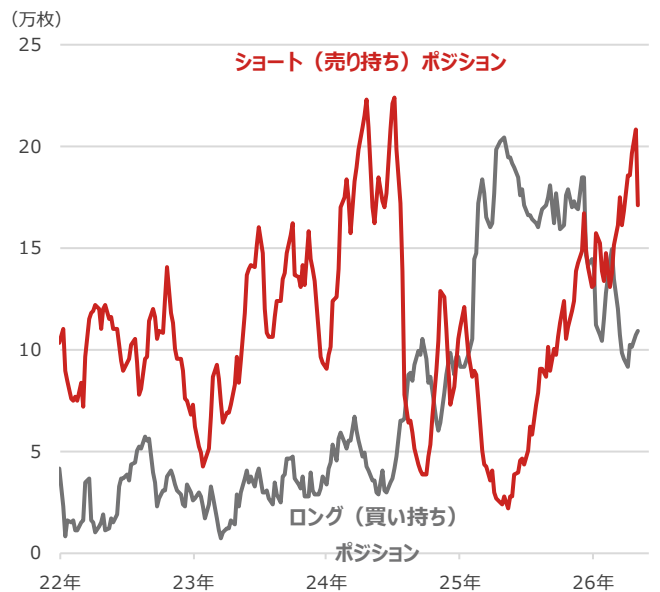
今後も当局は、為替介入を活用しながら緩やかな利上げを進める方針とみられます。市場で織り込まれている年内2回程度の追加利上げ観測が維持されるなら、当面の米ドル円は150～161円程度での推移が想定されます。円相場の落ち着きは、海外勢の日本株投資への安心材料となりうることから、日本株市場にとっても支援材料になると考えています。

日本の政策金利・期待インフレ率（10年）と米ドル円



期間：2023年1月4日～2026年5月12日、日次
 ・期待インフレ率は10年国債利回り-物価連動国債利回り（10年）で算出
 ・政策金利は2024年3月18日までは政策金利残高への適用金利、それ以降は無担保コール翌日物レート、レンジの場合はその上限値
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

円の投機筋ロングポジション・ショートポジション



期間：2022年1月4日～2026年5月5日、週次
 ・CFTC（米商品先物取引委員会）のデータを用いた
 （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。当資料は市場全般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、お客様ご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。

2026年5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）》	投資家は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、「組入有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。