

日銀の利上げ最終到達地点上振れで為替は？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 利上げの最終到達地点が上振れ？

日銀の積極利上げ観測を背景に1米ドル155円台にまで円高が進むなど、円安一服の動きがみられています。2日に高田日銀審議委員が機動的な利上げの必要性を示したほか、3日には、日銀が9月会合で0.25%の利上げをし、その後の利上げペース加速にも柔軟に対応する可能性が報じられました。

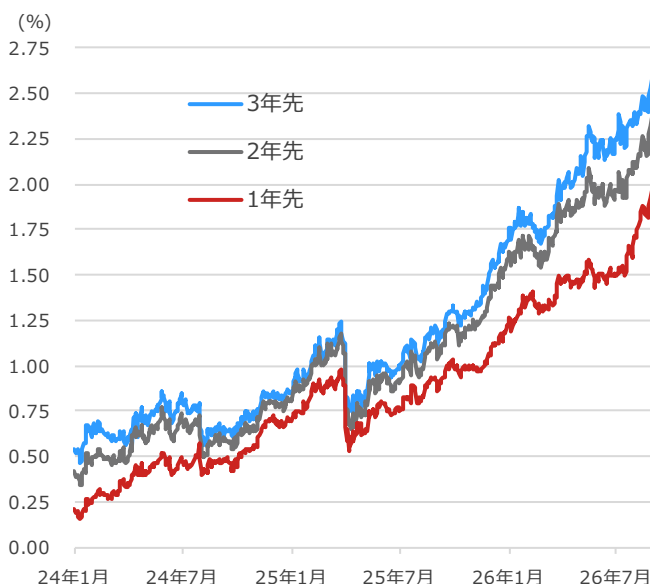
こうした変化は市場にも表れています。将来の政策金利を反映する1年先、2年先、3年先の1ヵ月金利は揃って上昇し、利上げの最終到達地点も切り上がってきました（右上図）。利上げが長く続くとの見方も強まり、市場の焦点は「いつ利上げするか」から「どこまで金利を引き上げるか」へと移り始めているといえます。

ポイント② 円安の流れに歯止めがかかる公算も

注目したいのは円相場への影響です。日米協調為替介入で投機筋は一旦円売りポジションを縮小しましたが、足元では再び円売りの動きがみられています（右下図）。一方、利上げペース加速観測に加え、GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）の資産構成見直し観測も浮上しています。積極的な利上げや国内への資金回帰が意識されることで、投機筋の円売り圧力が後退する可能性があります。

日銀の利上げ加速は一見すると株式市場の重荷ですが、円売り圧力が和らげば、円安による輸入インフレが落ち着き、期待インフレ率や長期金利の上昇圧力を抑える可能性もあります。長期金利の安定は、株式市場の金利面での逆風を和らげると考えられます。今後は利上げや国内への資金回帰観測等が円安の流れを変え、インフレや長期金利の安定につながるかが焦点になると考えています。

日本の1年先・2年先・3年先1ヵ月金利



期間：2024年1月4日～2026年9月3日、日次
(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と米ドル円



期間：(投機筋のポジション) 2022年1月4日～2026年8月25日、週次
(米ドル円) 2022年1月7日～2026年9月3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9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。