



足元の円高の背景と今後の見通し

米ドル安が進行し、一時1米ドル140円割れも

2025年の年明け以降、円は米ドルに対して上昇基調で推移しています。特に4月に入ると円高・米ドル安の動きに拍車がかかり、4月22日には約7ヵ月ぶりに一時1米ドル＝140円を割れました。円高は米ドルに対して進行しているものの、円は他の主要通貨に対して大きく上昇しているわけではありません。例えばユーロに対して概ね横ばい圏で推移しており、足元では円高というよりはむしろ全面的な米ドル安という状況です。

足元で米ドルが下落している背景は、米国経済への懸念や米トランプ政権の政策への警戒感にあります。4月2日にトランプ大統領が相互関税の詳細を発表すると、金融市場では米ドル、米国株、米国債がすべて売られるという、いわゆるトリプル安の展開となりました。関税賦課による物価の上昇が米国景気の下押し圧力となる懸念が高まったこと、米国の通商政策が最終的には世界中からの米国への投資を縮小させるという警戒感につながったことから、米国の資産を売る動きが強まりました。

米ドルとユーロの推移（対円）



期間：2021年12月31日～2025年4月24日、日次
(出所) ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

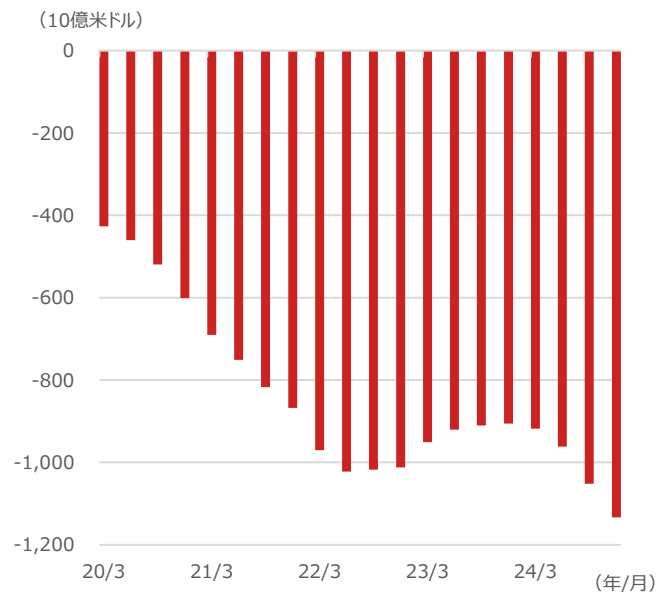
米ドルは下落しやすい環境

今後も米ドルが幅広い通貨に対して下値を探る展開が続く可能性があり、その中で円も米ドルに対して上昇することが考えられます。大規模な経常収支赤字を抱える米国は、金融市場の発展において、ユーロ圏、日本、中国などからの資金還流に依存してきました。今後、米国の関税引き上げにより国際的な貿易や金融取引が縮小する場合、巨額の経常収支赤字を背景に、米ドルへの悪材料となります。金融政策に目を移すと、FRB（米連邦準備制度理事会）のパウエル議長は、今のところ拙速に利下げを再開せずに、様子見を続ける姿勢を示しています。しかし今後、関税の景気への悪影響が顕在化し雇用が悪化するにつれて、FRBは利下げを再開する可能性が高いと考えられます。対照的に日銀は、依然高水準にあるインフレを背景に利上げを継続すると見られます。金融政策の方向性の違いによる日米金利差の縮小予想も、円高方向への動きにつながる可能性があります。

関税政策には妥協点を探る動きも

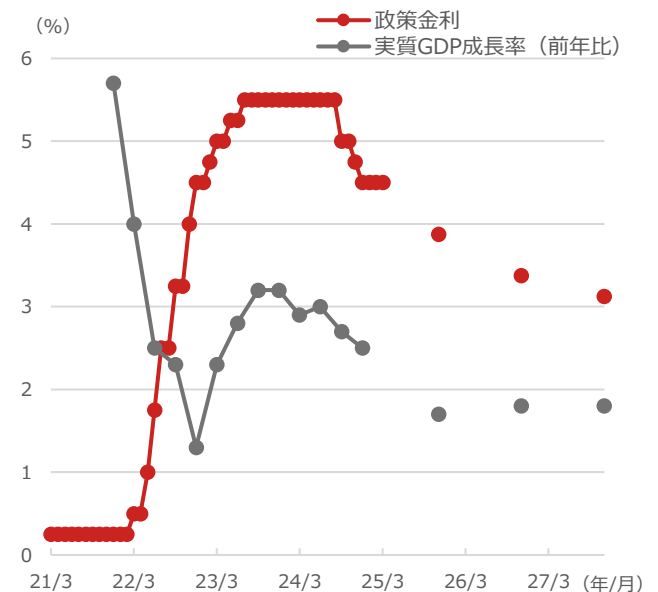
関税賦課を公約に掲げるトランプ大統領が方針を180度転換し、公表した相互関税等の計画の全てを撤回する可能性は極めて低いものの、各国との交渉が始まっています。今後、妥協点を見出すことで、国際貿易や経済への悪影響が緩和されることも想定されます。また、FRBの金融政策について、米国の景気減速により利下げが再開されると見込みますが、日本を含む世界経済への影響次第では、日銀の利上げの時期や幅についての見方は分かれるところです。金融市場は、今後もトランプ大統領の発言を受け、変動が大きい状態が続くと想定されます。為替市場の先行きを見通すにあたり、日々の変動に惑わされずに、長期的な観点から経済や市場の構造的な変化を見極める必要があると考えています。

米国の経常収支の推移



期間：2020年3月～2024年12月、四半期
(出所) ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

米国の政策金利と実質GDP（国内総生産）成長率（前年比）の推移



期間：（政策金利）2021年3月末～2027年12月末、月次
（実質GDP成長率（前年比））2021年3月～2027年12月、四半期
政策金利はFF（フェデラルファンド）金利誘導目標上限値。
2025年12月以降はFOMC（米連邦公開市場委員会）参加者の予想中央値（2025年3月時点）、年次。
(出所) ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

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下さい。

■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。

＜当資料について＞

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しない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のうえ、ご自身でご判断ください。

商号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第373号
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／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会 3/3