

次期トランプ政権で米ドル円相場はどう動くのか？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 第1次トランプ政権時は小幅な動き

足元で米ドル高円安基調が続く中、次期トランプ政権で米ドル円がどのように動くのか、関心を持つ日本の投資家も多いとみられます。第1次トランプ政権時の動きと、現在とこれからの米国経済の状況からその動向について考えます。

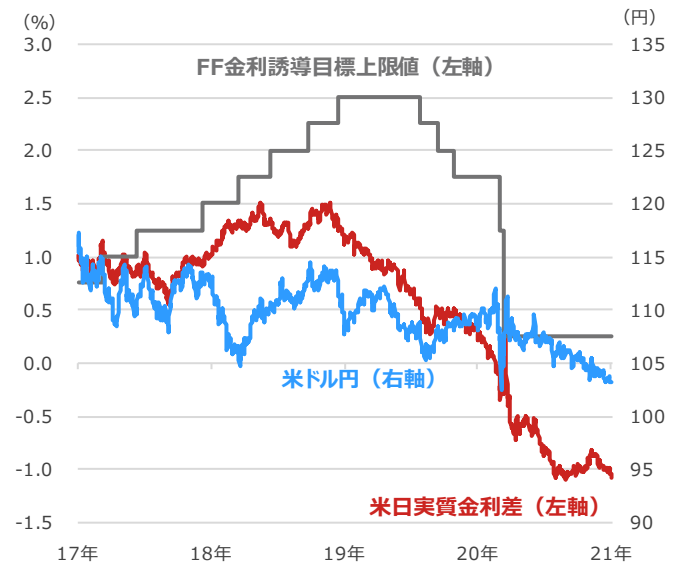
第1次トランプ政権がスタートした17年初から同政権が終了した21年初の米ドル円相場は、1米ドル＝102円～117円程度で推移するなど、第2次オバマ政権時（同87円～125円）と比較し、値幅は小幅でした。米ドル円は19年まではボックス圏での推移でしたが、コロナ・ショックに見舞われた20年以降は米国の大幅利下げもあって円高の流れとなりました（右上図）。

ポイント② 米景気と米実質金利の動向が焦点

第1次トランプ政権時の後半では、米日実質金利差の大幅な縮小が対米ドルでの円高トレンドにつながったと考えられます。その意味で今後の米ドル円の動向を探る上では米日実質金利差の動向が重要になるといえます。

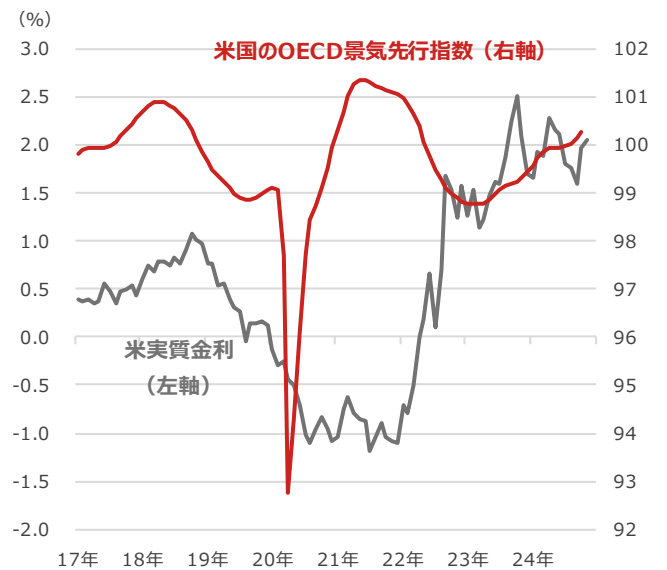
米国のOECD景気先行指数をみると、直近は緩やかな拡大基調にあり、米経済は堅調さを維持しているようです（右下図）。トランプ氏の掲げる減税や規制緩和などの政策が、米経済の成長をサポートする可能性があることを考えると、米国の実質金利は今後も高水準で推移するとみられます（同図）。日本の利上げ局面は続くとみられるものの、米国については、来年末までの利下げ幅の市場の想定が、9月の利下げ開始時に比べて1%程度縮小しているようです。次期トランプ政権でも米実質金利が高止まりする可能性が高いとの前提に立てば、米ドル円相場の高値圏での推移は継続しそうです。

米日実質金利差・FF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標上限値・米ドル円



期間：2017年1月4日～2021年1月4日、日次
 ・第1次トランプ政権がスタートした2017年1月の月初から同政権が終了した2021年1月の月初までの期間が対象
 ・米日実質金利差は物価連動国債（10年）利回りをを用いた（米物価連動国債－日本物価連動国債）
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米国のOECD（経済協力開発機構）景気先行指数と米実質金利



期間：（OECD景気先行指数）2017年1月～2024年10月、月次
 （米実質金利）2017年1月末～2024年11月19日、月次
 ・第1次トランプ政権がスタートした2017年1月を基点とした
 ・米実質金利は米物価連動国債（10年）利回りをを用いた
 （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、会社としての統一の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。

2024年11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。