



コラム

「柏原延行」の Market View

#93 2018年を通しては、今より米ドル高・円安を見込む（その1）

皆さま こんにちは。

アセットマネジメントOneで、チーフ・グローバル・ストラテジストを務めます柏原延行です。

2017年末に112円の半ばであった米ドル/円は、足元では108円台にまで、米ドル安・円高が進展しています。

この原因について、私が目にした主要な論説などを抜粋すると図表1のようになります。

図表1：米ドル安・円高の原因に関する論説などの一覧

	内容
1	ムニューシン米財務長官、黒田日銀総裁、ドラギ欧州中央銀行総裁などの要人の発言 (含む日・欧金融政策正常化への思惑)
2	原油価格の堅調推移などを受けた米国のインフレ率上昇懸念 (米長期金利上昇はインフレ懸念の増加を示唆すると考えます)
3	米国における保護主義的通商政策への懸念 (貿易戦争など保護主義の激化懸念)
4	株価の下落など、リスク・オフ局面での円高
5	本邦企業による (実需の) 円買い
6	資源高に伴う資源国通貨高 (ドル安要因)

出所：各種報道資料などをもとに、筆者が作成。

この表を「ぱっとみると」このように沢山 (たくさん) 米ドル安・円高の原因があるのかと不安になる投資家がいることは十分に納得できます。

市場が大きく変動している状況を鑑みて、先に結論だけを申し上げると、2018年を通じた米ドル/円の水準は、今の108円台の水準よりも米ドル高・円安方向にあると私は予想します。

ただし、今は米ドル安・円高を心配されている方が多いと思われることから、この予測が的中しないシナリオを今回のコラムではまず考えたいと思います。

※本資料中の図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

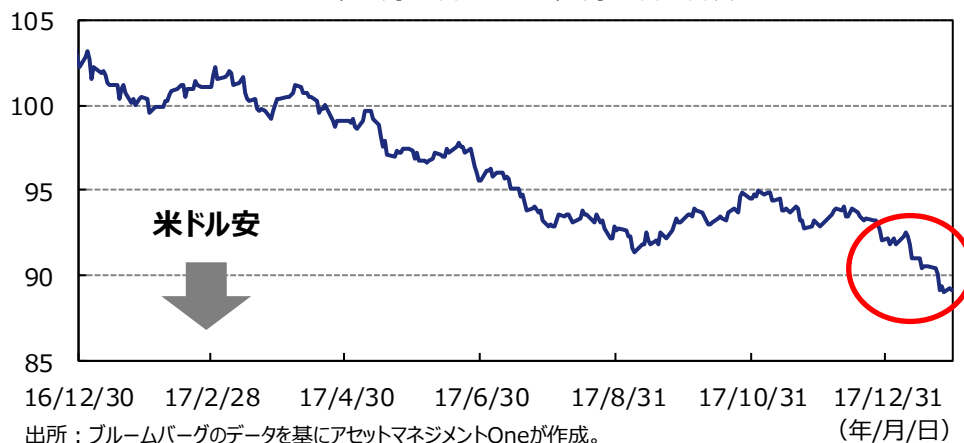
今回の為替変動は、円が単独で通貨高となっておらず、むしろ米ドル安と捉えるべきと考えています。

図表 2 は、ドル・インデックスと呼ばれる複数の主要通貨に対する総合的な米ドルの価値を示した指標です。

この指標をみると、米ドルが2018年に大きく下落（米ドルの減価・他の通貨の増価、円との関係では米ドル安・円高）していることが分かります。

図表2：ドル・インデックス

2016年12月30日～2018年1月30日：日次



これまで本コラムでお伝えしてきたように、トランプ大統領は、税制改革など、公約に忠実な政策を比較的早いテンポで実行してきました。しかし、製造業を米国に取り戻すことで米貿易赤字額を縮小するとの主張は、明確な進捗がみられていないと評価できます。

「貿易戦争など保護主義の激化」は、（アップルなど製品を世界中で販売している）数多くのグローバル企業を抱える米国の国益にならない、したがって「図表 1 項番3：米国における保護主義的通商政策への懸念」は強い形では顕在化しないと私は考えています（「[# 91 日経平均株価の上値は27,000円を見込む（その3）](#)」の下ブレ要因ご参照）。

トランプ大統領は、1月23日に、太陽光パネルと家庭用大型洗濯機についてセーフガード（緊急輸入制限）の発動を命じる文書に署名しました。

前述のように、「2018年を通して」という観点でみた場合、米ドル/円の水準は、今の108円台の水準よりも米ドル高・円安方向にあると私は予想していますが、もし、このシナリオが修正を迫られるとすれば、「貿易戦争など保護主義の激化」への私の認識が甘かったことが最大の原因になる可能性があると考えます。

次回以降のコラムでは、他の米ドル高・円安の原因について、お話したいと考えます。

(2018年1月31日 9:00執筆)

【当資料で使用している指数についての留意事項】

ございません。

※本資料中の図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。