2020年9月24日

～為替の見通し～
円相場と政権運営の関係

東京海上アセットマネジメント

アベノミクスにより円は割安な水準に

9月16日、菅官房長官が衆参両院の首相指名選挙で首相に指名され、同日菅政権が発足した。2012年12月に発足し、歴代最長となった第二次安倍政権は、「大胆な金融政策」、「機動的な財政政策」、「民間投資を喚起する成長戦略」から成る経済政策、いわゆるアベノミクスを推進してきた。とりわけ、日銀による「大胆な金融政策」は円安、株高でデフレ脱却を目指すアベノミクスの象徴的な政策となった。

例えば、円の実質実効為替レートは安倍政権下において、16%程度下落（円安が進行）している（図表１）。「大胆な金融政策」により円安が進行したのは政権発足後の2年半程度であったが、その後もマイナス金利の導入などにより低金利政策を継続したことで、資金調達コストの低下につながりM&Aなどの対外直接投資を押し上げたことや、内外金利差の拡大を背景に対外証券投資が活発化したことも、円高を抑制する要因となっていた（図表２）。

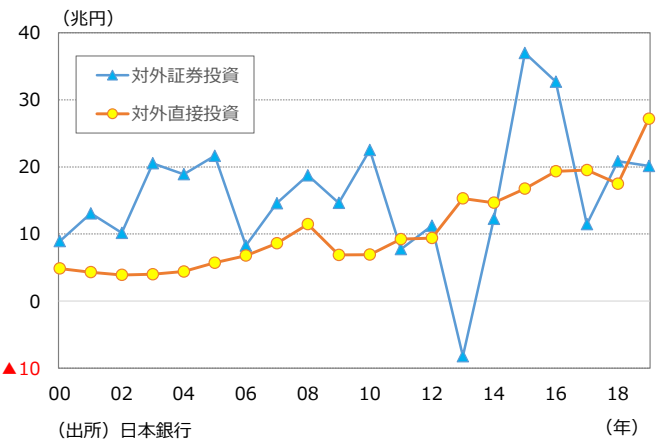
【図表１　実質実効為替レートの推移】
2012年1月～2020年8月、月次

（出所）日本銀行
（注）実質実効為替レートは、主要通貨に対する相対的な値動きを、各国・地域との貿易量、物価水準の相対的な差などをもとに加重平均して求めたもの

経済構造の変化が当面円高圧力に

菅政権は、アベノミクスを継承することが共通認識となっているため、日銀による大規模な金融緩和が続くことに変わりはなく、政権交代に伴う円相場への影響は殆ど無いだろう。もっとも、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて経済構造に変化が生じ、従来に比べ円高リスクが高まったと考えられる。経済の先行き不透明感が高まっていることや、各国中央銀行が利下げを実施していることから、円高の歯止め役となっていた国内からの対外直接投資や対外証券投資が鈍化する可能性が高まったためである。

【図表２　対外直接投資と対外証券投資】
2000年～2019年、暦年



（出所）日本銀行

※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

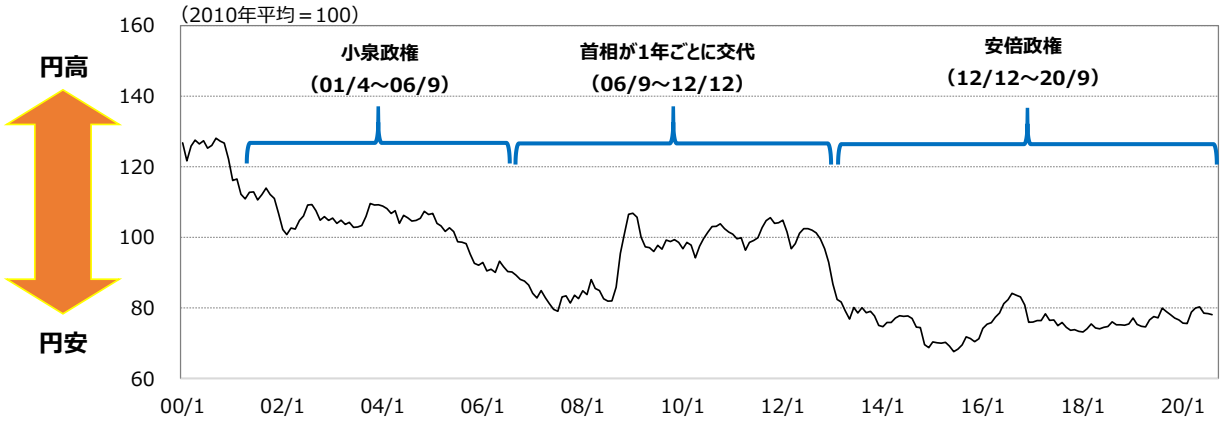
（次頁へ続く）

今後は政権運営の安定性も円相場の重要な材料に

第二次安倍政権は安定政権であったことも円相場の安定につながったとみられるが、菅政権の政権運営も円相場に一定程度影響を及ぼす可能性がある。過去を振り返ると、安倍政権と同様安定政権であった小泉政権（2001年4月～2006年9月）の時も、実質実効為替レートでみれば円安基調を維持していた（図表３）。 しかし、その後1年ごとに首相が交代すると、円高基調に転じた。政権運営が安定化すると、国内の企業や投資家が各種政策の変更に振り回されることなく、対外直接投資や対外証券投資に資金を振り向けることができ、円相場の安定につながったとみられる。

菅首相の任期が切れる2021年9月にも総裁選が予定されているが、第二次安倍政権発足前のように、1年ごとに首相が交代するような事態となれば、円高圧力が更に強まる可能性に留意すべきだろう。

【図表３　実質実効為替レートと歴代の政権】
2000年1月～2020年8月、月次



（出所）首相官邸、日本銀行
（注）実質実効為替レートは、主要通貨に対する相対的な値動きを、各国・地域との貿易量、物価水準の相対的な差などをもとに加重平均して求めたもの

※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

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値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。
投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が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。個別の投資信託毎に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等をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・ 購入時手数料上限3.3%（税込）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・ 信託財産留保額上限0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・ 信託報酬年率上限2.035%（税込）
  ※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・ 監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有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。

<ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。 費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメント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います。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。
投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社
https://www.tokiomarineam.co.jp/　　サービスデスク 0120-712-016
（土日祝日・年末年始を除く 9：00～17：00）
商 号 等 ：東京海上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361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

■ 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
■ 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
■ 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
■ 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
■ 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
■ 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
■ 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
■ 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。