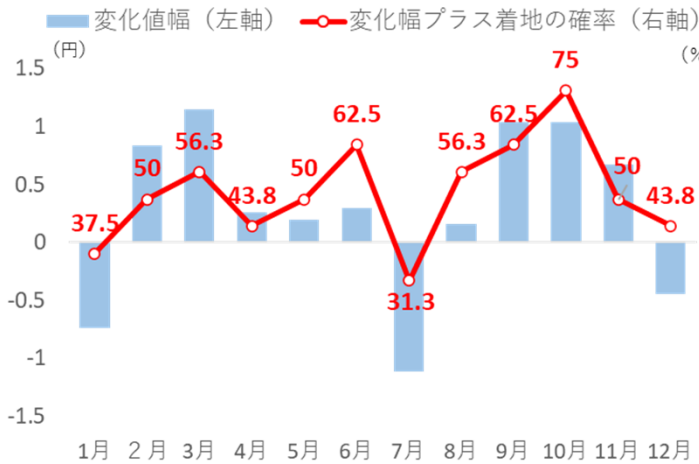




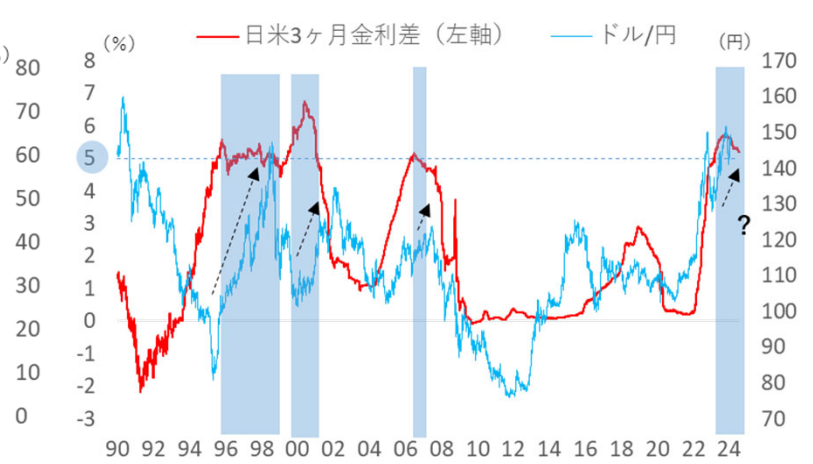
7月円高は予想通り、今後は？

- 7/9「松波塾」で7月円高警戒と述べたが予想通りの展開（図①）
 - 「7月円高」は円安基調の中の調整局面との位置付けだ、背景としては日米3ヶ月金利差5%越え局面での基調は円安だったから（図②）
 - 日米3ヶ月金利差5%越え局面での過去の調整幅平均は▲4.4%、今局面では▲5.3%到達、今年4月介入時の▲5.2%にほぼ並んだ（図③）
 - 円高基調定着には少なくとも、日本の10年実質金利がプラス転換が見るが当面のハードルは高いだろう（図④）
- ⇒ポジション調整は第四コーナーに差し掛かった印象、調整一巡後はキャリーコストの観点から積極的円買いには至らず円安基調回帰へ

【図表1】ドル/円 月別季節性（過去15年間平均）
⇒7月円高 8~10月円安



【図表2】日米3ヶ月金利差「5%越え」局面は調整はあるも基調円安

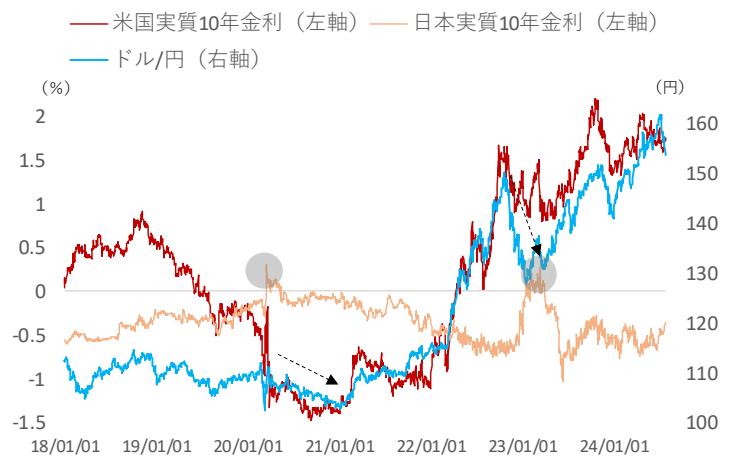


【図表3】日米3ヶ月金利差5%越え局面でのドル/円 調整期間と調整幅

①ドル/円 高値	②ドル/円 底値	①~② 経過日数	①~② 調整幅(%)
1995/9/19	1995/9/21	2	-5.3
1995/11/2	1995/11/9	5	-3.4
1996/10/28	1996/11/15	14	-2.8
1996/12/2	1996/12/5	3	-2.0
1997/4/30	1997/6/11	30	-12.5
1998/6/15	1998/6/19	4	-6.2
1998/8/11	1998/8/27	12	-3.6
2006/6/23	2006/7/7	10	-2.2
2006/7/18	2006/8/1	10	-2.3
2023/6/29	2023/7/13	10	-4.6
2023/9/5	2024/1/1	84	-4.6
2024/2/13	2024/3/11	19	-2.9
2024/4/26	2024/4/29	5	-5.2
平均		16	-4.4
2024/7/10	2024/7/24	10	-5.3

※1999年6月2日からの日米3ヶ月金利差5%越え局面は一貫した円高基調だったので除外
注：直近底値は7/24NY終値を暫定的に使用

【図表4】日本10年実質金利プラス化が円高定着への目安
⇒当面ハードルは高い



※実質化には5年先5年インフレスワップフォワードレートを使用

(図表1~4) Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

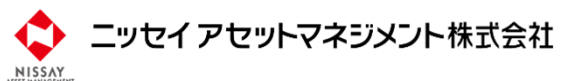
※本稿に記載された意見、推定、見通しは、本稿の日付時点における執筆者の分析・判断に基づいています。それらは必ずしもニッセイアセットマネジメントの意見を反映しているとは限らず、また予告なしに変更される場合があります。



【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



商号等： ニッセイ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369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

コールセンター 0120-762-506
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>