



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説 /

ユーロ高をもたらす2つのポイント（上）

市場では、26年のユーロ米ドル相場はユーロ高方向と予想されています※。なぜそのように見込まれているのか、その背景を検討します。（上）では金利差を取りあげます。

※Bloombergコンセンサス予想（2026年5月14日時点）

カ イ セ ツ

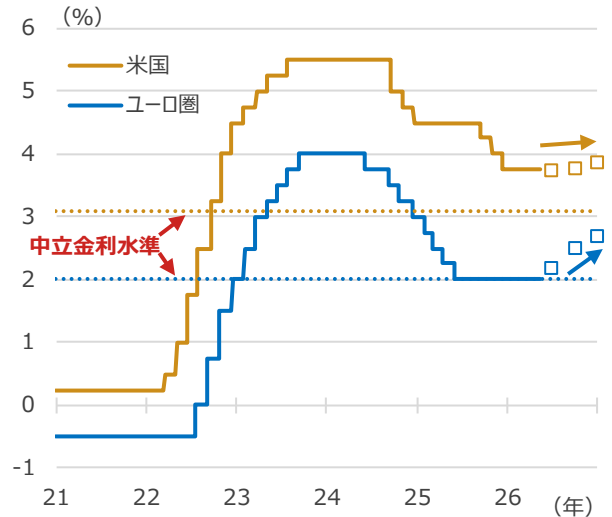
ECBは6月にも利上げを実施する構え

ユーロ圏と米国の政策金利を比較すると、足元の水準は米国の方が高いものの、26年後半にかけてその差が縮小する可能性が高そうです。4月のECB理事会では政策金利が据え置かれましたが、ラガルド総裁は利上げの可能性を「詳細に議論」したと述べました。エネルギー価格が低下しなければ6月に利上げする可能性が高い、といったECB関係筋のコメントも報じられています。現在の市場では、26年にECBが2～3回程度利上げすると見込まれています。一方、米国は市場の一部で利上げ観測が台頭しているものの、大きな変化は予想されていません。

金利差の観点からはユーロ高方向か

両者の違いは、金融環境の違いが影響している面がありそうです。ユーロ圏は政策金利が中立金利水準※にある（金融環境が中立的）とみられる一方、米国は中立金利水準をやや上回っている（金融環境が引き締めの）と考えられます。そのため、足元のインフレ圧力の高まりに対し、ユーロ圏の方が政策金利を引き上げる（金融環境を引き締めのにする）必要に迫られていると言えそうです。今後、市場の想定通りに金融政策が変更された場合、ドイツなどユーロ圏の国債利回りの方が米国よりも上昇しやすいと考えられ、国債利回りの差（金利差）が縮小するため、金利差の観点からはユーロ高が見通されやすい状況にあると言えるでしょう。

ユーロ圏と米国の政策金利



期間：2021年1月1日～2026年5月14日、日次

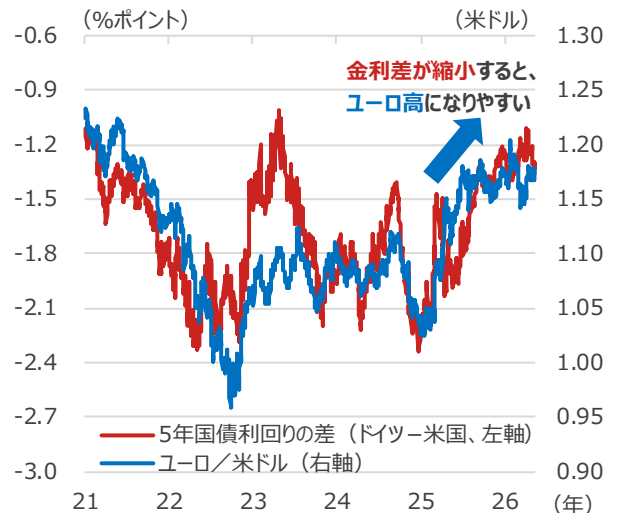
・ユーロ圏は中銀預金金利、米国はFF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標の上限値。

・□印は、26年6月、9月、12月時点の市場予想（ユーロ圏はECB、米国はFRBの会合終了日時点）。市場予想はそれぞれ、2026年5月14日時点のユーロ、米ドルのOIS（オーバーナイト・インデックス・スワップ）市場の織り込みを基に計算。

・点線は、ユーロ圏（青色）と米国（黄色）の中立金利水準。ユーロ圏はECBの推計値（25年1月時点）の中央値、米国はFOMC（米連邦公開市場委員会）メンバーの長期見通し（中央値、26年3月FOMC時点）

（出所）Bloomberg、ECB（欧州中央銀行）、FRB（米連邦準備制度理事会）より野村アセットマネジメント作成

ドイツと米国の5年国債利回り差とユーロ/米ドル



期間：2021年1月4日～2026年5月14日、日次

（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

※経済・物価を熱しも冷やしもない政策金利の水準。

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一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。当資料は市場全体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。

経済・市場を知る

もっと経済・市場を知る



エコシルとエコシルPLUS+のご紹介

エコシルでは、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

エコシルPLUS+では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストがもっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

<https://www.nomura-am.co.jp/>

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（2026年5月現在）

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。

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）》

投資家が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・ファンドの場合は、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。