エコシル PLUS+
Know the Economy&Market



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説

為替は「坂道の傾き」が大事？（上）

為替の変動要因は様々あるが、中長期的には構造的な要因、すなわち自然体で円安・円高のどちらに進みやすいかという、為替の「坂道の傾き」が重要と考える。

カイセツ

中長期的に重視すべきは為替の「坂道の傾き」か

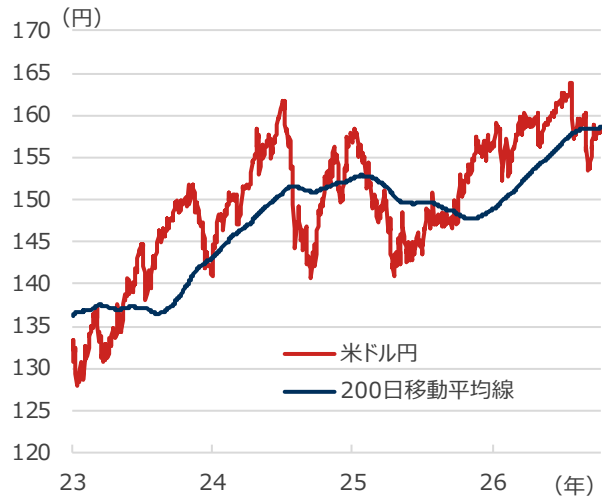
米ドル円は7月以降に円高が進む局面があるなど、雰囲気が変化しています。長期トレンドを示す200日移動平均線は円安方向から横ばいに変化し、方向感が読みにくい状況です。一方、中長期的には、短期で揺れ動く要因ではなく構造的な要因、すなわち自然体で円安・円高のどちらに進みやすいかという、為替の「坂道の傾き」を重視すべきと考えます。

貿易赤字を計上しやすい構造への変化

為替の「坂道の傾き」に影響を与えるものとして、日本の国際収支構造があります。国際的な取引は通貨の交換を伴うため、為替市場の需給に影響を及ぼします。その代表的な項目である貿易収支は、原油価格の上昇などを背景に足元で月間1兆円弱の大幅な赤字となっています。貿易赤字は、輸出額よりも輸入額が多い状態を示しており、輸入代金の支払いのための「実需の円売り」につながり、円安圧力が発生することになります。

また、足元の大幅な貿易赤字は原油高が主因ですが、長期的にみると、過去と比べて貿易赤字を計上しやすくなっている点が指摘できます。日本は競争力の高い輸出企業が貿易黒字を稼いできましたが、現地生産が進むにつれて輸出が伸びにくくなる一方、輸入が一定の伸びを続けることで、赤字を計上しやすい構造に変わってきたとみられます。こうした構造変化が円安方向の「坂道の傾き」をつくり、円安に進みやすい状況を生み出していると考えられます。

米ドル円



期間：2023年1月2日～2026年10月13日、日次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本の貿易収支（季節調整値）と製造業の海外現地生産比率



期間：（貿易収支）2000年1月～2026年8月、月次
（海外現地生産比率）2000年度～2025年度、年次
・海外現地生産比率は内閣府「企業行動に関するアンケート調査」より。2025年度は実績見込み。
（出所）Bloomberg、内閣府（https://www.cao.go.jp/）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、会社としての統一的見解ではないものもあります。

NOMURA 野村アセットマネジメント

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下さい。

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下さい。

投資信託に係る費用について （2026年10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、「組入有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。

NOMURA
野村アセットマネジメント

商　　号：野村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373号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会