

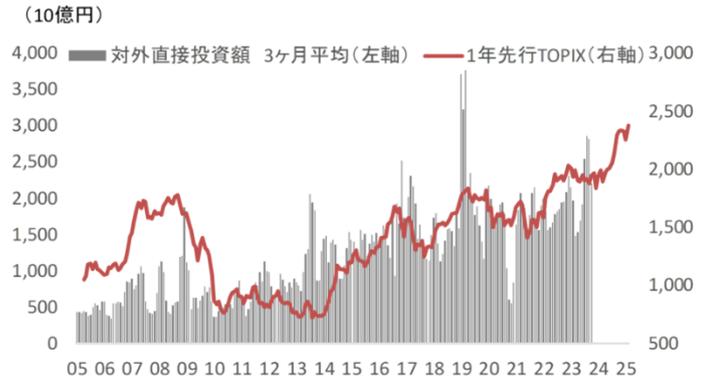
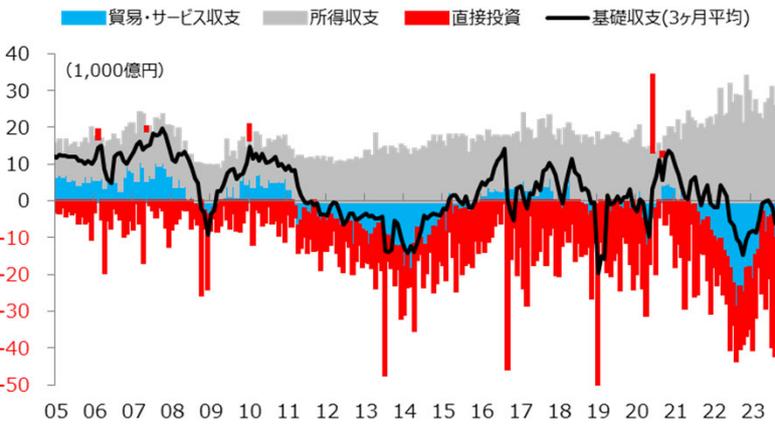


◆円需給は構造的円安を示唆

- 日本の基礎収支（経常収支黒字+直接投資収支赤字）は赤字であり、これは構造的な円安需給となっています（図表⑤）。
- 円高要因の経常収支黒字のうち貿易収支はもはや赤字構造に転じており、所得収支が最大の黒字要因です。
- 所得収支は対外債券投資などの配当ですが、必ずしも円転されるわけではない点を割り引いて考えるべきです。
- 一方、対外直接投資は最大の赤字要因であり、ダイレクトに円売り外貨買いになる公算が高いです。
- 対外直接投資はTOPIXに約1年遅れて推移する傾向があることを踏まえ、来年は増勢の公算が高いです（図表⑥）。
- 対外直接投資とドル/円の連動性が高い点を踏まえ、来年の為替需給は円安圧力のほうが強いとの示唆です（図表⑦）。
- NISA拡充も対外株式投資増を予見させます。うち9割が米国株式⇒高水準のヘッジコストを踏まると円安需給では？（図表⑧）

<図表⑤日本の基礎収支は赤字⇒構造的な円安要因>

<図表⑥対外直接投資は増勢へ⇒需給の円安圧力に>



注：基礎収支 = 経常収支（貿易・サービス収支+所得収支）+ 直接投資
 直接投資のマイナスは流出超。
 出所：日本銀行、財務省

<図表⑦対外直接投資は増勢へ⇒需給の円安圧力に>

<図表⑧日本の投資信託 内外株 累積売買額とドル/円>



(図表6~8) 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。



ストラテジストの視点

松波塾

【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>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

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/>

