


ドル円

長期トレンド 
(米ドル高・円安)

日本の選挙はドル円に影響するか？

2021年8月19日

Chief Investment Office GWM

Teck Leng Tan, CFA, Strategist; Dominic Schnider, CFA, CAIA, Strategist

- 今後数カ月以内に実施される2つの選挙が、菅首相の続投可否を決定づける。
- 誰が次期首相に就任したとしても、新型コロナ禍において日本の財政・金融政策は大きく変わることはない予想する。
- 我々の米ドル高・円安予想に対するリスクとしては、世界経済成長とリスク・センチメントの急激な悪化や、日銀のタカ派姿勢への急転換などが挙げられる。

菅内閣の支持率低下、焦点は選挙へ

日本では数カ月以内に2つの重要な選挙が控えている。菅首相の自民党総裁任期満了(9月30日)に伴う総裁選と、衆院議員任期満了(10月21日)に伴う衆院選である。政治観測筋の一部では、菅氏が9月5日の東京パラリンピック閉幕後直ちに衆議院を解散し、10月10日か17日に総選挙を実施する可能性が指摘されている。そうすることで菅氏は自民党総裁選を回避することができ、自民党が衆議院選で勝利すれば首相の座を維持できる見通しだ。野党が分断しており、それぞれの支持率も低いことから、自民党勝利の可能性は高いと思われる。だが、新型コロナ新規感染者の急増で政府は緊急事態宣言を9月12日まで延長する可能性があることから(訳注:8月20日に延長を決定)、菅首相が9月上旬に衆議院を解散できるかどうかはまだ不透明である。新型コロナの感染状況が改善しない場合、10月21日の任期満了ぎりぎりでの解散もあり得る。そうすると投票日の日程は最も遅くて11月28日となる。一方、菅内閣の支持率は先日、節目の30%を初めて下回ったため、ワクチン接種の加速化と追加経済対策で支持率回復を狙いたい考えだ。現時点では、自民党内に菅総裁に対する強力な反対勢力がなく、次回の衆議院選で自民党が過半数を維持する可能性も高いことから、菅首相続投の公算は大きいとみられる。

首相が交代した場合の円への影響

予想に反して菅氏が首相の座を守れなかった場合、円にはどのような影響が及ぶだろうか。菅総裁に対する有力な対抗馬はまだ浮上していないが、我々は、日銀の現行の超緩和政策に対して懐疑的な見方が示されないか注視している。とはいえ、黒田日銀総裁の任期は2023年4月までであり、任期満了まで務める限りは日銀の政策スタンスが直ちに大きく転換されることはない予想する。これは、2020年8月に安倍晋三前首相が健康上の理由で突然辞任した際に、円の反応が薄かった説明にも通ずるかもしれない。さらに現在の新型コロナの感染状況をめぐる不確実性から、誰が次期首相になったとしても、足元のリフレ的な財政および金融政策が大きく変更されることはないと考えており、日米の金融政策の乖離を背景に、ドル円相場は円安が進み2022年9月末には116円に向かう可能性が高いとの見方を維持する。

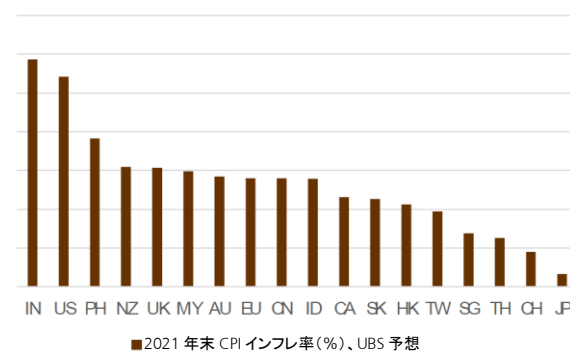
為替レート予想:ドル円

19 Aug 21:	110	PPP*:	72.0
Dec 21:	113	TEEER*:	74.0
Mar 22:	114		
Jun 22:	115		
Sep 22:	116		

リフィニティブ、マクロボンド、UBS算出。*購買力平価(PPP)はそれ自体予測ではなく、UBSが算出した為替レートの長期均衡値。トレンド外挿法による均衡為替レート(TEEER)はPPPの今後3年の予測値。

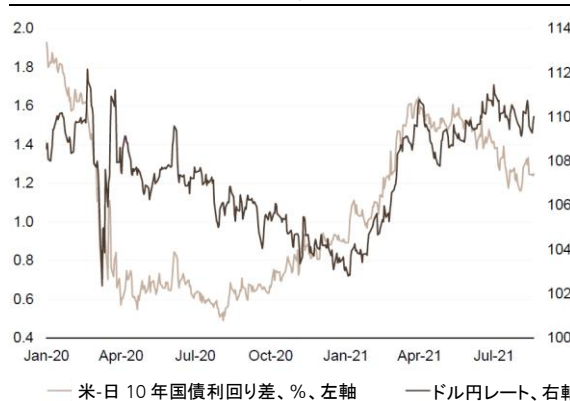
低インフレ継続で日銀の金融引き締めは当分見込めず

2021年末の各国CPIインフレ率(%), UBS予想



出所: UBS, 2021年8月

米国の金利再上昇で米ドル高・円安基調は続く見通し



出所: ブルームバーグ、UBS、2021年8月

ファンダメンタルズの影響

	Curr	GDP F	CPI F	3MLibor (1)	10YYield (1)
2021	USD	6.5	4.4	0.3	2.0
2022	USD	6.0	3.0	NA	NA
2021	JPY	2.5	(0.3)	(0.1)	0.1
2022	JPY	3.5	0.1	-	-

注: F=予想、(1)年末値、出所: UBS

Appendix

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS チーフ・インベストメント・オフィス・グローバル・ウェルス・マネジメント(UBS Switzerland AG またはその関連会社)が作成したリサーチレポートをもとに、UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。なお、本レポートは、当社のほか、UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。

本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものでなく、金融商品取引法に基づいた開示資料ではありません。また、お客様に特有の投資目的、財務状況等を考慮したものではありません。

本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている資産クラスや商品には、当社で取り扱っていないものも含まれることがあります。

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。また当社では税務、法務等の助言は行いません。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等： UBS SuMi TRUST ウェルス・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 3233 号
加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

当社における国内株式等の売買取引には、UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社のお客様の場合、約定代金に対して最大 1.10%(税込)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.375%(税込)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらの手数料を超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接的にご負担いただく手数料としてお申込み金額に対して最大 3.3%(税込)の購入時手数料がかかります。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、国内投資信託の場合、換金時の基準価額に対して最大 0.3%の信託財産留保額を、外国投資信託の場合、換金時の一口当たり純資産価格に対して最大 5.0%の買戻手数料をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用(信託報酬)(国内投資信託の場合、最大 2.20%(税込、年率)。外国投資信託の場合、最大 2.75%(年率)。)のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。その他費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額を示すことができません。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。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するため、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基準価額が変動し、損失が生じるおそれがあります。

「UBS 投資一任運用サービス(以下、当サービス)」のお取引には、投資一任契約の運用報酬として、お客様の契約期間中の時価評価額に応じて年率最大 1.76%(税込)をご負担いただきます。その他、投資対象となる投資信託に係る運用管理費用(信託報酬)や諸費用等を間接的にご負担いただきます。また、外国株式の売買その他の取引については、取引毎に現地取引(委託)手数料、外国現地取引所取引手数料および外国現地取引所取引税などの現地手数料等が発生し、これらの金額は個別の取引の決済金額に含まれます。運用報酬以外のこれらの費用等の合計額は運用状況により異なるため、事前にその料率・上限額を示すことができません。当サービスによる運用は投資一任契約に基づく運用を行いますので、お受取金額が投資元本を下回る場合があります。これらの運用の損益はすべてお客様に帰属します。

ドル円

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの0.5%または0.5円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの1%を上限とします。

UBS 銀行東京支店が提供する金融商品等に関する留意事項

外貨預金契約に手数料はありません。預入時に他通貨から預け入れる場合、あるいはお受取時に他通貨に交換する場合には、本契約とは別に為替取引を行って頂く必要があり、その際には為替手数料を含んだレートが適用されます。外貨預金には、為替変動リスクがあります。為替相場の変動により、お受取時の外貨金額を円換算すると、当初払い込み外貨金額の円換算額を下回る(円ベースで元本割れとなる)リスクがあります。

その他のご留意事項

当社の関係法人である UBS AG および UBS グループ内の他の企業(またはその従業員)は随時、本資料で言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人等として取引したりすることがあります。あるいは、本資料で言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。

©UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント 2021 無断転載を禁じます。UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社はすべての知的財産権を留保します。事前の許可なく、本資料を転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。

金融商品仲介業務を行う登録金融機関および銀行代理業務の業務委託契約に基づく銀行代理業者

商号等: 三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 649 号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

金融商品仲介業務を行う金融商品仲介業者

商号等: UBS SuMi TRUST ウェルス・アドバイザー株式会社 関東財務局長(金仲)第 898 号