

2024年7月16日

CEOインサイト：大幅な円高修正は時間の問題

日本の不動産に投資する際に通貨プレミアムを実現したいと考えるのであれば、物件を選ぶ際にもはや時間をかけるべきではありません。そして、日本の不動産は依然として投資対象として非常に魅力的なものです。

先週金曜日（7月12日）、日本財務省は日本銀行がドルに対して円を強化するために外国為替市場に介入したかどうか、肯定も否定もしませんでした。前夜のニューヨーク市場では、数分のうちに1ドルの価値が突然4円下がりました。また、鈴木俊一財務大臣も、日本銀行が実際に介入する際の典型的な前兆であるユーロ・円ペアの「レートチェック」を行ったという報道について、コメントしませんでした。しかし、日本円はユーロに対しても上昇し、前日の1ユーロ=175.08円から172.10円になりました。

いずれにしても、為替レートが急騰する直前にタイミングよく、米国のインフレ率がコロナウィルスの流行以来初めて前月比で低下し、しかも驚くほど急激に低下したというデータが発表されました。6月の消費者物価は前年同月比でわずか3.0%の上昇にとどまり、その結果、米国債の利回りは低下しました。

第1四半期はインフレとの闘いからの後退が特徴的でしたが、2024年第2四半期には米国のインフレ率の全体像がようやくプラスに転じました。インフレ率の低下は、米連邦公開市場委員会（FOMC）が、早ければ9月、年内2回の利下げを実施するのではないかとこの憶測を呼びました。これまでは、利下げは1回のみと予想されていました。

この見通しは、2年以上続いた円の下落の終わりを告げるはずですが。日本円の弱さの主な原因は、日本と米国やユーロの国債利回りの差にあったからです。米連邦準備制度理事会（FRB）が今年中に2回の金利引き下げを行い、日銀が予想通りオーバーナイト金利をもう1度少しでも引き上げれば、この差は大幅に縮小し、円を押し上げることになります。

これは、日本の不動産に投資しようとしているドイツや欧州の投資家にとって、不動産から得られるプラスの実質リターンだけでなく、投資期間中に円高になる可能性が高いため、それなりの為替プレミアムを手に入れるには、いよいよタイムリミットが迫っているということを意味します。

上昇修正がどれほど大きくなるかを正確に予測することはできませんが、過去には何度か非常に早く、強い円高が起こった事例が何度もあります。例えば、2008年8月から2009年1月にかけて、ユーロは162円から120円まで、半年足らずで約4分の1まで下落しました。

>>>

今回も同様の急激な動きが予想されます。その理由の一つは、円安を見越した多くの先物取引と、もう一つは低い日本の金利で円を借り、高い利回りのドル資産に投資するキャリートレードが普及していることにあります。トレンドが変われば、投資家はこの取引を逆転させ、上昇を加速させることとなります。

現在、東京の国際通貨研究所の所長を務める元財務副大臣の渡辺博史氏は、2022年初頭以来の価値低下の半分は高利回りの差によるものだと考えています。「残りの半分は（危機の際の安全な避難先としての円の役割による）円の過去の過大評価が是正されたためだ」と渡辺氏は[日本経済新聞で語っています](#)。「金利差が縮小しても、円がすぐに以前の115円（ドル当たり）の水準に戻ることはないだろう」と彼は言います。たとえ渡辺氏の言う通りだとしても、少なくとも20%は上昇する可能性があります。

円が強くなっても、日本資産の魅力は減少しません。日経平均株価は金曜日にわずか3%下落しただけで、3月に記録した34年ぶりの高値を維持しています。しばらくの間、外国人投資家は為替レートの不透明感から日本株を買い控えるという印象がありましたが、7月の第2週には、日本の投資家の多くがベンチマークとするTOPIXが1989年末以来の高値を更新しました。多くのアナリストは、円高が株価に重くのしかかるのは一時的だと予想しています。

円がユーロに対して強くなっても、日本の不動産は外国人投資家の注目の的であり続けるでしょう。オフィス、住宅、観光、物流セクターの利回りは依然としてインフレ率を上回っています。そして、日本での債務調達依然として有利です。日本銀行が予想通り今年中に政策金利を0.3%に引き上げたとしても、この状況は変わりません。たとえ0.5%に引き上げられたとしても、ローンが過度に高くなることはありません。ただし、ユーロ投資家にとっての通貨プレミアムは縮小する可能性があります。このボーナスを重視する人々は、早急に行動する必要があります。

Leonard Meyer zu Brickwedde

Dr. Leonard Meyer zu Brickwedde
President and CEO

Kensho Investment Corporation
Sanno Park Tower 3F
2-11-1 Nagata-cho,
Chiyoda-ku, Tokyo 100-6162

Tel: +81(0)3-6205-3039
contact@ken-sho-investment.com