

2009年11月26日

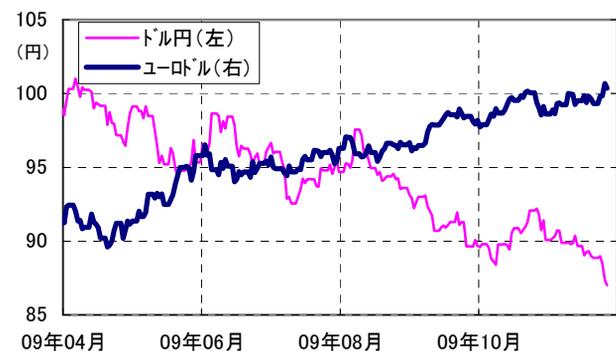
情報提供資料

# 外国為替相場の状況について

## <足元の米ドル相場について>

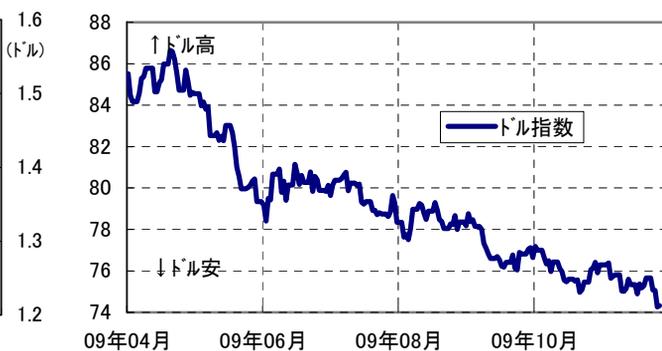
ドルの下落が続いています。11月25日から26日にかけては、対円で1995年以来となる1ドル=86円台まで下落した他、1ユーロ=1.5ドル超え、1ドル=1.0スイスフラン割れなど、他通貨に対して節目となる水準を超えて売られています。

円及びユーロの対ドルレート(日次)



出所: Bloomberg

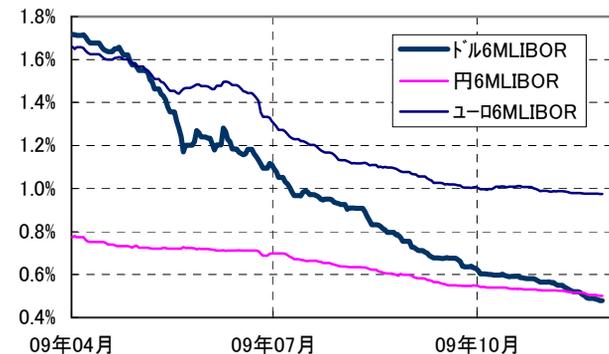
ドル指数(日次)



出所: Bloomberg

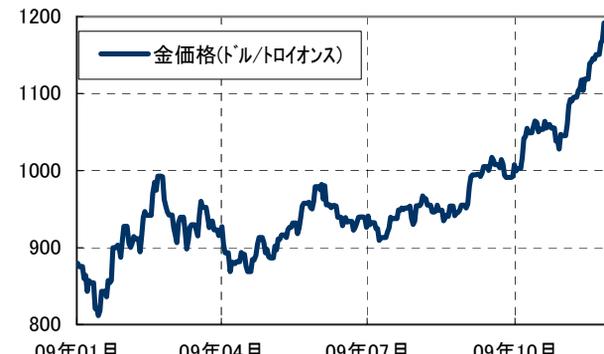
ドルは他通貨に対して2009年の春から下落基調にありましたが、足元でもドル安に歯止めがかかりません。11月に入ってからドル安については米国の低金利政策長期化観測が主因です。11月4日の米連邦公開市場委員会(FOMC)前には、一部のFRB関係者から低金利を続けることによるインフレ圧力を警戒する発言があったことを受け、前回まで声明文にあった「経済状況が長期にわたって、FF金利の異例な低水準を正当化する可能性が高い」(11月4日、Bloomberg)の文言が削除されるとの見方がありましたが、FOMC終了後の声明文にはこの文言が残されました。その結果、低金利政策は長期化すると観測が強まり、米国のイールドカーブは全般に下方にシフト、ドル6か月物LIBOR(ロンドン銀行間取引金利)は低下を続け、3か月物に続いて円LIBORの水準を下回りました。

6か月物ドル/円/ユーロLIBORの推移(日次)



出所: Bloomberg

金価格(日次)



出所: Bloomberg

■当資料は情報提供を目的として大和住銀投信投資顧問が作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に記載されている今後の見通し・コメントは、作成日現在のものであり、事前の予告なしに将来変更される場合があります。■当資料内の運用実績等に関するグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。



大和住銀投信投資顧問

Daiwa SB Investments

大和住銀投信投資顧問株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第353号  
 加入協会 (社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

こうした中、市場では金利の低いドルで資金を調達し、他通貨や商品で運用するドルキャリア取引が一段と活発化した模様です。ドルは下落を続け、商品市場ではドル安ヘッジとして金が大きく上昇しました。特に昨日は、24日に公表されたFOMC議事録で会議の参加者が「最近のドル下落について、秩序だった動きである」(11月25日、ブルームバーグ)と見ていたことがドル売りに安心感を与えました。更に「ロシア中銀がカナダ・ドルを同国の外貨準備に追加するほか、他の通貨も加える可能性がある」と表明したことやインドの経済紙「フィナンシャル・クロニクル」が「インドがIMFからの追加金購入に前向きだと報じた」(同)ことも、ドルの悪材料となっています。

### <米ドルの今後の見通し>

今後についてですが、米国の利上げにはまだまだ時間がかかると見ており、基調としてドルが弱い状況は続くと考えています。ただし、ドル安は輸入物価の上昇を通じて将来のインフレ圧力に繋がりがねないことやドルの先安感が広まれば将来米国債への投資が減少する可能性があることなどを考えると、行き過ぎたドル安は米国にとって望ましいことではありません。したがって、ここからのドル安に対しては、早期利上げの可能性示唆などを含めて、米連邦準備制度理事会(FRB)や政府関係者からのドル安牽制発言が増えると考えています。

### <他の通貨の相場について>

一方、その他の国でも輸出への悪影響などから行き過ぎた本国通貨高は望ましいものでなく、韓国など東アジア諸国は断続的にドル買い介入やブラジルの金融取引税率引き上げなど、既にこれを牽制する動きが出ています。アジア各国の政策担当者が「本国通貨高を招く『ホットマネー』の流入を制限する資本規制を検討する」(11月20日、Bloomberg)など、今後こうした動きは一段と強まると考えられ、既に利上げに踏み切った豪州やノルウェーが追加の利上げを見合わせることも考えられます。

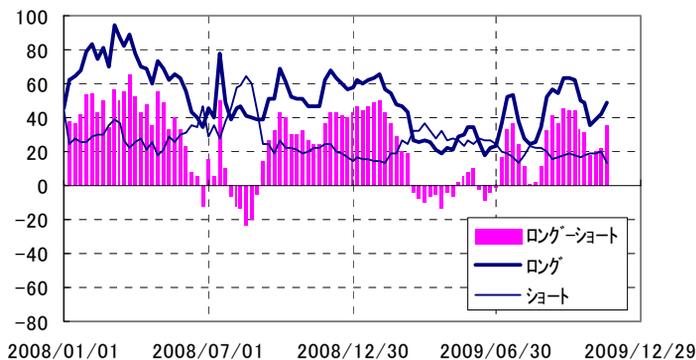
当社は元来「ドルは(対円を除き)当面緩やかな下落を続ける」と予想していました。ここまでは想定より早いペースでのドル安となっていますが、ここからは各国のドル安牽制の動きなどによるドルの買戻しが入るため、現在の様な一本調子のドル安は持続しないとの見方です。一方、来年半ばには来年末(または再来年初め)に予想される米国の利上げが視野に入ってくるため、ドル安基調は一服するとの見方です。

主要通貨の対ドル騰落率

	1-11月	11月	11/23-25
日本円	3.9%	3.3%	1.8%
ユーロ	7.8%	2.4%	1.8%
英ポンド	13.8%	1.8%	1.2%
カナダドル	16.7%	3.0%	2.4%
スイスフラン	6.6%	2.5%	2.2%
豪ドル	32.1%	3.1%	1.9%
ノルウェークローネ	24.9%	3.5%	1.7%
インドネシアルピア	15.7%	1.9%	1.0%
ブラジルレアル	34.4%	2.4%	0.5%
南アランド	29.3%	8.7%	3.8%

出所: Bloomberg、11月25日まで

IMM円先物ポジション(千枚、週次)



出所: Bloomberg

■当資料は情報提供を目的として大和住銀投信投資顧問が作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に記載されている今後の見通し・コメントは、作成日現在のものであり、事前の予告なしに将来変更される場合があります。■当資料内の運用実績等に関するグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

## <米ドル円相場について>

最後にドル円についてですが、足元の円高はドル側の要因によるものであり、「円高」よりは「ドル安」と言うべきと考えています。実際、2009年ここまでの円の対ドルでの上昇率は主要通貨中で最低であり、「円安ドル安」と言うことも出来そうです。

11月に入ってから25日までの上昇率は、南アフリカランド、ノルウェークローネに次いで第3位であり、円高的な色彩もありますが、これは円が積極的に買われているというよりも、これまで大きく上昇した高金利通貨に対する高値警戒感やブラジルなどの資本規制を避ける動きなどからの、消極的な円買いによるものと思われます。実際、年初からここまでの対ドルでの上昇は、高金利通貨が主要国(低金利)通貨を大きく上回っていますが、11月に入ってからであれば両者の差はそれ程ありません。

逆に円の6ヵ月LIBORはドルのそれを上回っているとは言えわずかであり、ユーロLIBORの水準は下回っていることを考えれば、金利差からは円はドルと共に売られやすいと思われます。また、米国の通貨先物のポジションでは円ロング(買い持ち)が3.6万枚まで増加していますが、過去は4-5万枚程度でピークをつけていることを考えると、ここからの円の投機的な買い余力はわずかであり、むしろ利益確定売りが見込まれると言えるでしょう。以上を踏まえて、ドル円に関してはボックス圏での動き、あるいは他通貨の対ドルでの上昇に伴う緩やかな円高を予想しており、円が独歩高する可能性は低いと考えています。

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 非上場債券（国債、地方債、政府保証債、社債）を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いただきます。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、金利水準の変動に加え、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。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。こうした銘柄については、外国証券内容説明書をご覧ください。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、社団法人 日本証券投資顧問業協会、社団法人 金融先物取引業協会