2009年12月24日

最近のドル円相場について

大和証券投資信託委託株式会社

ドル円相場は91円台に入ってきました。このまま90円台が定着するかはともかく、円高のリスクは大きく後退したと思われます。FRB（連邦準備制度理事会）の超低金利政策の長期化観測の強まりにドバイ・ショックも加わって11月27日に記録した80円台半ばをもって、このたびの円高局面は終焉した可能性が高いと考えます。

最近数年間のドル円相場の基調はおおむね日米金利差で説明することができます。その日米金利に関して、FRBは金融危機に際して設けられた臨時の資金供給プログラムの終了を12月16日に公表するなど「出口戦略」のタイミングを計っているのに対して、日本銀行は12月1日に臨時の金融政策決定会合を開き、「新しい資金供給手段の導入によって、やや長めの金利のさらなる低下を促すことを通じ、金融緩和の一段の強化を図ること」を決定したのに続き、12月18日には「中長期的な物価安定の理解」の明確化として、「（消費者物価指数の前年比で）ゼロ％以下のマイナスの値は許容していないこと」を明言しました。日本銀行総裁は12月1日の措置について「広い意味での量的緩和」、12月18日の措置について「広い意味での時間軸的な効果はある」との認識を示しています。また、12月1日の声明文では「日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することが極めて重要な課題であると認識している。そのために、中央銀行として最大限の貢献を続けていく方針である」ともうたわれており、金融緩和に対する日本銀行の意気込みが感じられます。

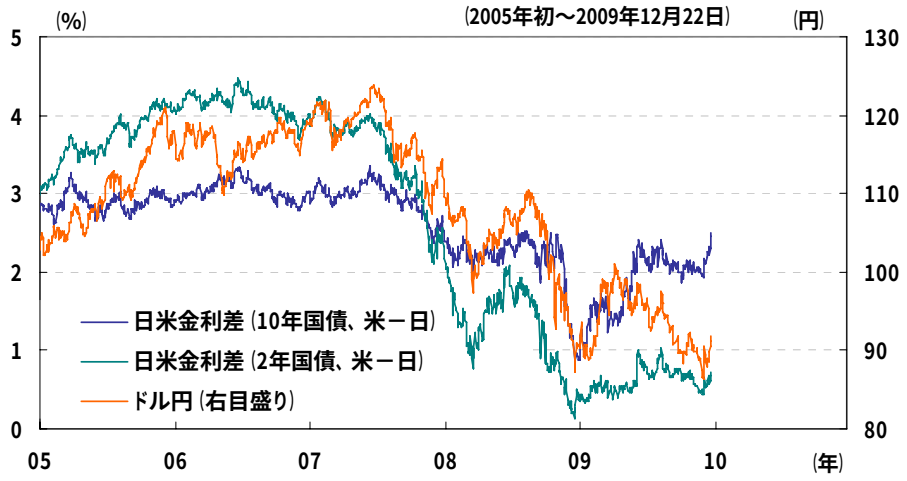
いずれにせよ、日米の金融政策の方向性の差異は明白であり、それを織り込んで日米金利差は拡大に転じています。さすがに米国長期金利の足元の上昇は急で、ゼロ金利を前提にしても長期金利の上昇（長短金利差の拡大）余地は限定的と思われる水準に達していますが、一方で日本銀行の「出口戦略」が今回もまた周回遅れになりそうなことから、FRBの利上げが次第に現実的に展望されるに連れ、日米金利差は中長期的な拡大局面に入った可能性が高いと考えられます。これを素直に解釈すれば、ドル高円安が進むことが予想されます。

■当資料は、大和証券投資信託委託株式会社により作成されたものであり、投資判断の参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的とした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・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■特定ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書（交付目論見書）」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。販売会社についてのお問い合わせ⇒大和投資信託　フリーダイヤル　0120-106212（営業日9:00～17:00）HP　http://www.daiwa-am.co.jp/

逆に、円高リスクとしてはFRBの「出口戦略」の後退か日本銀行の金融政策の転換が挙げられますが、日本銀行が金融緩和の度合いを強めた直後の現在、後者の可能性は非常に低いと考えられます。また、米国の景気先行指数が急上昇を続け、現実のインフレならびにインフレ期待にも動意が見られつつある中で、前者の可能性も現時点では非常に低いと思われます。確かに、米国の構造問題（家計・金融部門のバランスシート調整など）への懸念は根強いものの、市場はこの問題に関しては十分に織り込んでいると考えられるため、景気循環上の要因を重視すべき局面とみられます。

投資家のリスク許容度が高まれば円安ドル高（他通貨＞ドル＞円）、逆に信用不安等で投資家のリスク許容度が低下すれば円高ドル安（円＞ドル＞他通貨）で推移することが多いのが経験則ですが、急上昇を続けるOECD景気先行指数が長期平均の100を上回ってリーマン・ショック前の水準へ回帰するなど、世界経済の持続的回復の確証は強まっており、これもまた円安の支援材料と見られます。

日米金利差とドル円相場



（出所）ブルームバーグより大和投資信託作成

以上

■当資料は、大和証券投資信託委託株式会社により作成されたものであり、投資判断の参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的とした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・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■特定ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書（交付目論見書）」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。販売会社についてのお問い合わせ⇒大和投資信託　フリーダイヤル　0120-106212（営業日9:00～17:00）HP　http://www.daiwa-am.co.jp/

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