

## 為替市場における円高について

大和証券投資信託委託株式会社

### <米ドル、ユーロが対円で今年の安値を更新>

8月24日(現地日付、以下同様)の外国為替市場では円高が進行し、米ドル・円相場は一時、1ドル=83円台半ばとなり、1995年6月以来15年ぶりの米ドル安水準となりました。また、ユーロ・円相場は今年6月下旬の安値を割り込み、一時、105円台半ばとなり、2001年7月以来9年ぶりのユーロ安水準となりました。

円高の背景には、以下のような要因が挙げられます。

- ①米国の景気回復ペース鈍化の兆しと、金融緩和政策拡大観測の高まり
- ②ユーロ圏におけるソブリン・リスク(国家の信用リスク)の懸念
- ③日本銀行・政府の政策対応への慎重姿勢

このうち、①については、米国では8月10日に、FRB(米国連邦準備制度理事会)がFOMC(米国連邦公開市場委員会)声明において、景気判断を下方修正するとともに、保有する政府機関債と政府機関が発行するMBS(住宅ローン担保証券)の元本償還分を国債に再投資することにより、量的金融緩和規模を維持する方針を表明しました。また、11日に発表された貿易収支(6月)が499億ドルの赤字と、市場予想を大幅に上回る赤字幅となったことや、24日に発表された7月の中古住宅販売件数が前月比27.2%減の383万戸(年率換算)となったことなどが、景気減速観測を一層強めています。このため、市場では近い将来にもFRBが量的金融緩和規模の拡大を実施するとの見方が支配的となりつつあり、国債利回りの低下が進行しています。

②については、ギリシャ債務危機問題をきっかけに南欧の一部ユーロ加盟国の長期的な債務返済能力への懸念などから、通貨ユーロに対する信認が揺らいでおり、米ドルに対してユーロの上値が重くなっています。このため、米ドル安・円高の進行に伴って、ユーロ安・円高が進行する格好となっています。また、ユーロ圏内で財政基盤の強いドイツの国債への逃避需要が高まり、ドイツ国債利回りの低下を促しています。

①、②を背景とした米国やドイツの国債利回り低下により、日本との国債利回り格差が縮小しています。また、先進国をはじめとした景気減速懸念などにより、世界的に株価が反落したため、投資家がリスク回避姿勢を強め、為替市場で円が選好されやすくなっています。こうした状況の中、③のように、政策発動余地の乏しい日本銀行が金融緩和政策の導入姿勢を積極的に示さないことや、政府が為替介入に対して慎重な発言に終始してきたことが、円の上昇圧力の要因となっていると思われます。

### <今後の見通し>

すでに金融市場では、米国の追加的な金融緩和を織り込みつつあり、経済指標の想定外の悪化などが生じなければ、米国国債利回りの短期的な低下余地は乏しくなりつつあると思われます。一方、ユーロについては、ソブリン・リスクの増大によるユーロ独歩安局面は、6月をピークにいったん終息を迎えたと考えられます。また、EU(欧州連合)が大規模な安定化基金(緊急融資枠)の創設を5月に決定しており、短期的なデフォルト(債務不履行)懸念は極めて乏しく、大幅なユーロ独歩安が進行する可能性は低いと見ています。このため、日本銀行・政府の対応が当面の焦点となりそうですが、すでに市場の期待は極めて小さくなっているため、何かしらの対応が円高圧力を急速に後退させる可能性もあるでしょう。ただし、短期的に円高圧力が解消されたとしても、景気減速傾向が強まりかねない米ドルや、ソブリン・リスクへの懸念が払しょくされないユーロなどに対する円高圧力が高まる局面が、今後も一時的に到来する可能性は否定できません。

しかしながら、GDP(国内総生産)ベースで世界経済の半分以上を占める新興国経済のけん引により、世界経済の成長は支えられるとみています。行き過ぎた悲観論により高まった投資家のリスク回避姿勢は時間の経過とともに後退し、リスク許容度の回復とともに、リスク回避的な円買いによる急激な円高の動きは沈静化していくものと思われます。また、資源国通貨や高い成長を遂げている国の通貨が相対的に堅調に推移する傾向は今後も維持されると考えております。

以上

## 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、価格等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。

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