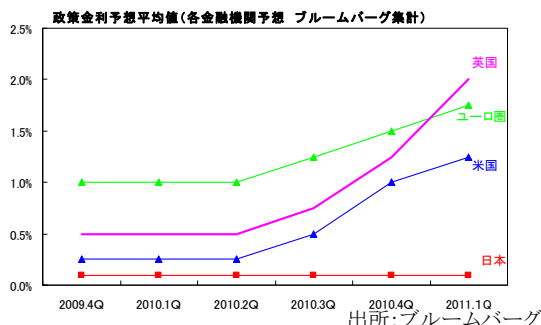


2010年の為替市場の注目点

- ✓ 各金融機関の予想平均値によると、米国の利上げは2010年第3Q(第3四半期)から開始されるとのこと。
- ✓ 過去を見ると米国の利上げ局面は時間差をおいて基本的にはドル高局面が多い。
- ✓ 各金融機関の予想平均値によると日本は世界でも有数の2010年を通じて金利を据え置く国に。
- ✓ 2007年以降の円高進行を受けて、購買力平価説による円の割高感は現在ほぼ解消され、一部の通貨では対円で過剰な割安状態も。

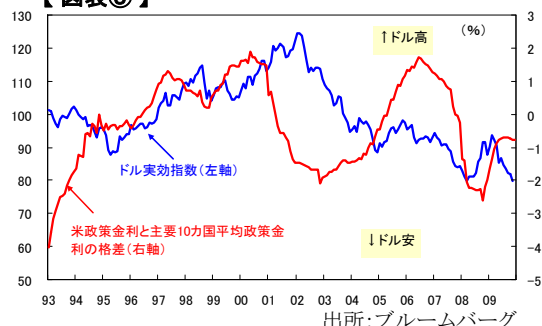
2009年の為替相場の構図は、米国の量的緩和を含む金融緩和が市場におけるドル余剰の状態を醸成し、それがドルの価値を下げるというものでした。各金融機関の予想では、2010年の第3Q(第3四半期)に米国の利上げを予想する向きが集中しています(図表①参照)。仮に、この予想通りの結果になった場合、2009年に相場を席巻したドル安の環境が大きく変わることが視野に入ります。図表②で過去を見ると、90年代前半の緑囲い部分を除き、時間差は多少あるものの、基本、米国の利上げ局面はドル高局面となることが多いことがわかります。ちなみに、90年代前半は対日貿易摩擦の解消に当時のクリントン政権が政治的な円高圧力をかけていた局面であったため、利上げ局面にもかかわらずドル高局面にならない例外的な時期でした。

【図表①】



米国の政策金利と主要10カ国(※)政策金利の平均値との格差は、米国の金利水準が世界との相対的比較感の中で高いのか低いのかを表します。この格差が基調として米国優位に向かう局面はドル高局面が多いようです(図表③参照)。市場の予想通り、2010年の第3Qに米国の利上げが開始された場合の金利差動向はドルの行方を占う上で要注目です(図表③参照)。(※)カナダ、ユーロ圏、日本、英国、デンマーク、スウェーデン、スイス、豪州、ニュージーランド、ノルウェー

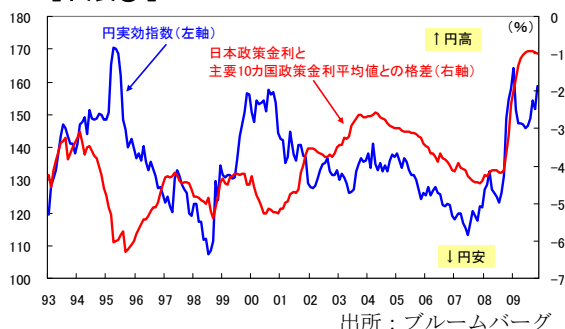
【図表③】



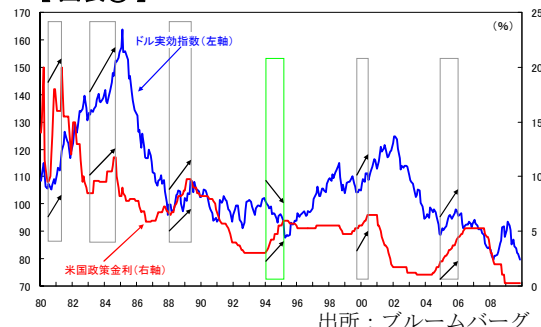
日本の政策金利と主要10カ国(※)政策金利の平均値との格差は、日本の金利水準が世界との相対的比較感の中で高いのか低いのかを表します。この格差が基調として日本優位に向かう局面は円高局面が多いようです(図表⑤参照)。市場の予想通り、2010年を通じて日本の金利が据え置かれた場合の金利差動向は円の行方を占う上で要注目です(図表⑤参照)。

(※)カナダ、ユーロ圏、米国、英国、デンマーク、スウェーデン、スイス、豪州、ニュージーランド、ノルウェー

【図表⑤】

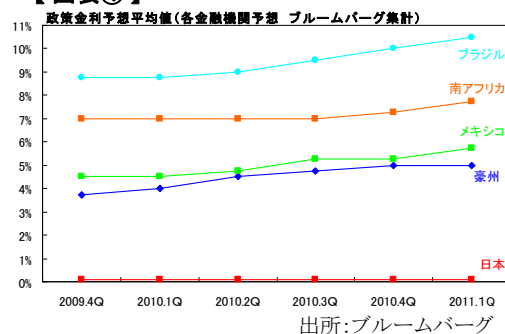


【図表②】



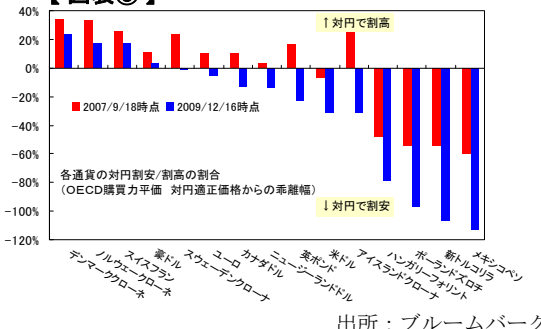
各金融機関の予想平均値では、2010年を通して、日本は利上げを実施しない数少ない国の一つになっています(図表④参照)。このため2010年は他国との金利格差が拡大傾向を辿る模様です。為替市場の方向性を決める重要な要素の一つは金利差であるため、2009年の円高傾向が2010年には反転するとの見方もあるようです。

【図表④】



図表⑥は購買力平価説によってOECDが算出した各国通貨の対円での適正価格からの乖離幅(対円での割高/割安)です。米国が金融危機を受けて利下げを開始した2007年9月18日時点では円は各国通貨比、割高でしたが、その後円高が進み、現在は割高がほぼ解消され、米ドル、ユーロ、英ポンド等の主要通貨は割安状態になっているものも観測されます。またメキシコペソを筆頭に一部の通貨群は過剰な割安状態になっています。購買力平価は二国間の長期的な適正為替水準を示唆しますが、対円での割安通貨の動向に2010年は要注目です(図表⑥参照)。

【図表⑥】



ご留意いただきたい事項

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は値動きのある資産を投資対象としており、基準価額は変動しますので、これにより投資元本を割込むおそれがあります。ファンドによって投資対象資産や投資規制、投資対象国などが異なるため、リスクの内容や性質が異なります。また、投資信託のお申込時、保有期間中、およびご換金時には費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、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各指数、統計資料等の著作権・知的財産権その他一切の権利は、各算出先、公表元に帰属します。
- 当資料に記載されている内容は発行日現在のものであり、今後予告なく変更される場合があります。投資に関する最終決定はお客様ご自身でご判断ください。
- 当資料のグラフ・数値等は過去の実績であり、将来の市場環境の変動や投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。



ニッセイアセット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369号
加入協会:(社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

