

2008-1月 マンスリー・レポート

トウキョウフォレックス上田ハーロー（株）

スポット FX 部

ドル円 市場・相場の動き

レンジ 104 円 95 銭（1/23 LDN・NY）～ 111 円 92 銭（1/2 LDN）

年明けのドル円相場は東京を含めたアジア勢が休みの中、欧州市場において 111 円 65 - 75 銭付近で始まり欧州勢の上値を試す動きから一時 111 円 92 銭と今月の高値をつけた。その後の NYK 時間では、ISM 製造業景況感指数が景気判断の分かれ目となる 50 を大きく下回ったため、米景気減速感が強まってドル売りが加速し 109 円台後半まで急落、午後になってもドル売りの流れは継続され、109 円 22 銭まで下げ幅を拡大した。3 日の欧州時間には BOE（英中央銀行）が「英国の信用状況は更に厳格化に向かい、住宅債務不履行は増加するだろう」との見通しを示したことが報じられると、ポンド売り・円買いが進んだ結果、ポンド円が急落する動きとなり、ドル円もポンド円の下げにつれて 109 円台半ばから 108 円台前半まで下げ幅を拡大した。NYK 市場では、ADP 全米雇用レポートなど発表された一連の米経済指標が市場予想を上回ったことから NYK ダウは堅調推移となり、ドル円も株価の上昇につれて 108 円台後半から 109 円台後半まで買い上げられた。しかし 2 日に発表された ISM 製造業景況感指数が大幅に悪化するなど米景気後退感が強まっていた状況では上値が抑えられる展開になった。4 日に発表された 12 月米雇用統計が、非農業部門雇用者数変化は +1.8 万人（事前予想 +7.0 万人）、失業率は 5.0%（事前予想 4.8%）と非常に弱い数字となった結果、米景気減速感が広がり、今月の FOMC において大幅な利下げが行われる可能性が強まったため、ドル売りが加速、ユーロドルは 1.47 台前半から 1.48 台前半へ急上昇し、ドル円も 109 円台前半から 108 円台前半まで急落する動きとなった。

9 日、米ウォールストリート・ジャーナル（電子版）が「米政府は景気対策として、個人向けの税金還付と法人向けの優遇税制を検討している」と報道されると、短期筋などからのショートカバーが入りドル円の上昇につながった。更には今月の FOMC において大幅な利下げに対しての期待感から NYK ダウが急上昇すると、投資家のリスク許容度が回復してドル円は 110 円台前半までドル買い・円売りが進んだ。10 日に行われたトリシェ ECB 総裁の定例記者会見では、インフレ警戒姿勢を強め利上げバイアスを堅持する内容となった結果、ユーロは対ドル、対円において大きく上昇する動きとなった。その後、バーナンキ FRB 議長が「成長支援に向け相当の追加的な措置をとる用意がある」との認識を示したことが伝わると、今月の FOMC において 0.50% に追加利下げが実施される可能性が強まり、主要通貨に対してドル売りが広がった。ドル円はこの流れを受け 109 円台半ばから一時 109 円 10 - 15 銭まで下落した。11 日、東京市場の午後においては、米証券大手メリルリンチが 150 億ドルの損失を計上する見込みであると報道されたことや、日経平均株価が下げ幅を

拡大した流れを受け、109 円台前半から 108 円台後半に下落した。

14 日、アジア時間は東京市場が休場となる中でドル円は 108 円 70 - 80 銭水準で始まった。フィナンシャル・タイムズ紙からクウェート投資庁が米メリルリンチに追加出資を検討しているとの報道で、ドル円は一時 109 円 00 銭に接近する場面も見られたが、米大幅下げ観測が強まっているため更に上値を追う向きはなく、小幅に値を下げて 108 円半ば付近での小動きが続いた。午後 3 時を過ぎると、15 日に発表が予定されている米シティグループ決算発表を控えて追加損失計上への警戒感が広がり、108 円 70 銭近辺から下値を模索する展開になり、108 円 20 - 30 銭まで下落した。欧州時間になっても円買いの流れが継続され、108 円 00 銭を下抜けして一時 107 円 37 銭まで下げ幅を拡大した。16 日には 106 円を割り込み 105 円 92 銭まで値を下げたが、米経済指標が好結果となったためドル買い優勢の展開となり 106 円台前半から 106 円台半ばに上昇した。その後メルシュ・ルクセンブルグ中銀総裁から 2008 年ユーロ圏経済見通しを下方修正する内容のコメントが伝わると、ユーロドルはユーロ売り・ドル買いが加速し急落する動きとなった。この流れを受けてドル円もショートカバーが入り、106 円台半ばから 107 円台半ばまで大きく上昇した。17 日、NYK 市場においては、米住宅着工件数やフィラデルフィア連銀景況感指数が予想を大きく下回ったため米株価は軟調に推移、107 円台前半から 106 円台半ばまでドル売り・円買いが進んだ。バーナンキ FRB 議長が議会証言において「景気見通しは悪化しており、下方リスクは増大した」との認識を示し、米景気後退感が広がったことも株価の下落につながり、ドル売り・円買い材料視された。

18 日に発表されたブッシュ米大統領の景気刺激策は減税によるものが主たるものとなり踏み込んだ内容とならなかったため市場には失望感が広がり、米株式は下落基調となりドル円は米株価の動きにつれ安推移となり、107 円台前半から 106 円台半ばに下落した。21 日にはフランス系金融機関がサブプライム問題に絡んで損失を計上するとの噂や、アジア主要株式がほぼ全面安となったことで、106 円台後半から 106 円台前半に値を下げた。欧州時間には欧州株式や米株価指数先物が大幅安となったため、ドル円はリスク回避目的の円買いが進んだ。106 円台前半で推移していたドル円は、今月 16 日につけた安値となる 105 円 92 銭を下抜けすると、S/L を誘発しながら一時 105 円 67 銭まで値を下げ、2005 年 5 月以来となるドル安・円高をつけた。その後円買いの勢いが一巡すると利益確定や持ち高調整の円売り戻しが入り、106 円台前半に値を切り返した。

22 日、NYK 時間の朝方に FRB は緊急声明を発表し、米景気後退懸念や世界的な株価急落に対応して政策金利となる FF 金利を現行の 4.25% から 0.75% 引き下げ 3.50% にすると発表、この結果 106 円 20 - 30 銭で推移していたドル円は、106 円 80 - 90 銭に急上昇する動きを見せたが、ドル買いは続かない結果となった。米株価指数先物が反発しなかったことや、米銀大手バンク・オブ・アメリカの決算内容が悪かったことからドル売りを誘発し 106 円台前半に値を下げた。23 日、欧州時間に入ると、フランス系銀行大手ソシエテ・ジェネラルが多額の評価損を計上するとのうわさが流れると、ユーロ円は 155 円台半ばから

154 円台前半へ急落した。ドル円も、ユーロ円の下げにつれて下値を探る展開となり、106 円台半ばから 106 円 00 銭を下抜けして 105 円台後半まで下落した。その後の NYK 市場では、欧州株式や米株価指数先物が下落していることを手掛かりに更なるドル売り・円買いが進み、105 円台後半から 105 円を割り込んで、2 年 8 ヶ月ぶりのドル安・円高となる 104 円 95 銭と今月の安値をつけた。その後ドル売り・円買いが一巡すると、105 円台前半に小幅に値を戻して取引されていたが、軟調推移となっていた米株式が下げ幅を縮小すると、ドル円は 106 円台前半まで大きく上昇した。そして NYK 時間終盤に NYK ダウが急反発する動きを見せるとドル円はショートカバーが入り、106 円台後半に上昇した。25 日、欧州時間に入ると堅調推移となったアジア株式を背景に欧州勢などの円売りが持ち込まれ、107 円 90 銭まで上昇する動きとなり 108 円台乗せを窺う姿勢を見せた。NYK 市場序盤は、前日比プラス圏で取引された NYK ダウをにらみながら、107 円台後半の高値圏で堅調推移となっていた。しかし、米ゴールドマンサックスが人員削減するとの報道が流れ、NYK ダウがマイナス圏に突入すると、ドル円はリスク回避目的のドル売り・円買いが優勢となり、106 円台後半まで値を下げた。

29 日、東京市場の午前 11 時を過ぎると、ブッシュ米大統領から一般教書演説においての発言内容が伝わったが景気刺激策に関しては追加的な措置が表明されなかったため、マーケットではあまり反応が無い結果となった。30 日、NYK 市場で発表された一連の米経済指標は強弱入り混じった内容となったため、107 円台前半を中心としたもみ合いが続いた。NYK 時間の午後に米 FOMC 政策金利が発表され、大方の予想通り現行の 3.50% から 0.50% 引き下げ、3.00% にすると決定したことが伝わった。直後の声明においては、成長に対する下振れリスクが引き続き残っているとの認識を示した。この結果ユーロドルは欧米金利差拡大の思惑を背景に、1.47 円後半から 1.4900 - 10 まで急上昇する動きとなった。一方ドル円は、ユーロドルのドル売りが波及して、107 円台前半から 106 円台後半に値を下げて取引された。NYK 時間の終盤に 0.50% の利下げを好感して 200 ドル超えの上げ幅を記録していた NYK ダウが金融保証専門保険会社（モノライン）の格下げ報道を受け、上昇分を全部吐き出す形となった。31 日に発表された米新規失業保険申請件数が、市場予想を大幅に上回る増加となると、ドル円は 106 円台前半から 105 円台後半に下落した。しかし、モノライン大手 MBIA が資本増資に関して強気な見通しを示したため、マイナス圏で取引されていた NYK ダウはプラスに転じて上げ幅を拡大した。この流れを受けてリスク回避姿勢が弱まり、ドル円は 105 円台後半から 106 円台後半まで上昇した。しかし米景気後退感が意識され上値が重くなると、その後はドルの戻り待ち売りに押され小幅値を下げてもみ合いが続き、結局 106 円 40 - 50 銭で今日 NYK 時間の取引を終えた。

財務省の発表した 11 月外国為替平衡操作額（1 / 4 ~ 1 / 31）は 2004 年 4 月以降 46 ヶ月連続して介入額ゼロ円となった。

ユーロドル 市場・相場の動き

レンジ 1.4365 (1/22 LDN) ~ 1.4923 (1/15 LDN)

1.45 台で始まったユーロドルは強含みのまま月中には 1.49 台まで上昇したが、ドル買いの中 1.43 台まで下落し、その後月末に向けて政府要人発言などで 1.49 台まで値を戻す展開となった。

年末のドル買いやレパトリが終わり正月明けとなった今月のユーロは雇用統計の悪化を受けドルが弱含む中 1.4825 まで上昇した。月初は調整から 1.46 から 1.47 台中心ですすんだが、10 日 ECB 理事会が予想通り政策金利を 4.00% と据え置く反面トリシェ総裁がかなりタカ派の発言をしたことで反発し、15 日 LDN では今月最高値 1.4923 をつけた。しかし同日メルシュ・ルクセンブルグ中銀総裁が欧州経済の見通しに悲観的な発言をしたことでポジション調整を巻き込みながらユーロは 1.45 台まで急落した。その後一旦はドルが弱含み 1.47 台まで戻したがユーロ円の下落につられる形で 22 日 LDN では今月最安値 1.4365 まで値を下げた。しかし FRB の緊急利下げからユーロ買いが入り 1.46 台へと反発した。その後小動きで進んだが 30 日 FOMC の大幅利下げを受け 1.49 台前半まで上昇したあと雇用統計を控え 1.48 台での様子見となった。

来月のユーロドルマーケットはまだ買い相場のイメージが強いがサブプライム問題、欧州各国株価の動向により売り局面も見られるであろう。また 9 日に開かれる G7 財務相・中央銀行総裁会議ではユーロ高懸念の発言が欧州圏からあると思われる。

ユーロ円 市場・相場の動き

レンジ 152.10 (1/22 LDN) ~ 164.07 (1/2 LDN)

第 1 週 1 月のユーロ円は、東京が正月休みの 2 日、164 円 07 銭の今月高値を付けて始まった。しかし、サブプライム問題を背景とした米景気後退懸念で NY ダウが急落するとリスク許容度の低下から円キャリーの巻戻しが続き、円が急速に買い戻され、ユーロ円は 160 円を割り込む水準まで大幅に下落した。その後は、米景気指標が予想を上回ったことで株価が上昇したことからユーロ円も反発、161 円台半ばまで上昇した。4 日、正月休み明けの東京市場は、米国景気不安や原油高の懸念から、日経平均株価の大幅な下落で始まった。そして、ユーロ円も株価に反応し 161 円台半ばから 160 円台半ばまで下落した。さらに、米雇用統計が予想よりも大幅に悪化し、NY ダウが大きく下落したためユーロ円は、159 円台後半まで下落した。

第 2 週 週前半は株価を睨みながら、160 円から 161 円台半ばの小動きに推移した。10 日の ECB 理事会は予想通り政策金利を 4.00% で据え置くことを決定した。ところが、トリシェ ECB 総裁の会見は予想よりもインフレ懸念を重視したタカ派的なものだったためにユーロが買われ、ユーロ円は 162 円台前半まで上昇した。しかし翌日、「米大手証券メリルリンチがサブプライム絡みで巨額損失を計上する可能性」との報道があると金融不安の再燃から 160 円台半ばまで大きく下落した。

第3週 「米大手金融機関3社、決算でのサブプライム関連評価損が巨額になる可能性」との報道から NY ダウが大幅安になった。これに連れてユーロ円も 160 円台から 158 円 00 銭まで急落。さらには、メルシュ・ルクセンブルグ中銀総裁が「欧州経済見通しを下方修正する可能性」と発言したことからユーロが売られ、ユーロ円は一時、156 円台前半まで下落した。18日に発表されたブッシュ大統領の景気刺激策は、予想の範囲内で特にサプライズもなかったことから市場に失望されるものだった。そのため NY ダウが下落するとユーロ円も 155 円台後半まで下落した。

第4週 「中国銀行がサブプライム関連で巨額の損失を計上する可能性」との報道をきっかけに世界的な株価の下落連鎖となった。ユーロ円も、リスク許容度の低下から円の買い戻しが強まり 156 円台前半から 152 円台後半まで急落、22日には今月の安値となる 152 円 10 銭を付けた。その後は、FRB が 0.75% に及ぶ緊急利下げを発表したことを好感しユーロ円も反発、156 円台前半まで上昇した。さらには、トリシェ ECB 総裁がインフレ警戒姿勢を堅持するタカ派的な発言をしたこともユーロをサポートし、ユーロ円は 158 円台前半まで上昇した。その後は各国株価が持ち直したことから株高連鎖期待でユーロ円も買われ一時 159 円台前半まで上昇した。

第5週 日経平均の大幅下落と大雪の影響を懸念した上海株式市場の急落を嫌気したリスク回避からユーロ円は 155 円台半ばまで下落した。だが、迎えた NY 株式市場が堅調だったことからユーロ円も反発、158 円台まで上昇した。30日の FOMC では市場の期待通り 0.5% の利下げが決定された。また、追加利下げを示唆する声明もあってユーロは堅調に推移、159 円台半ばまで上昇した。その後は、米モノラインの格下げ報道や米経済指標の悪化から一時、156 円台後半まで下落する場面もあったが、NY ダウが底堅いものだったことから 158 円台を回復して今月の取引を終えた。

他通貨 市場・相場の動き

レンジ	対ドル高値	対ドル安値
イギリスポンド	1.9960(1/31・NY)	- 1.9337(1/22・LDN)
スイスフラン	1.0758(1/31・LDN & NY)	- 1.1332(1/02・ASIA)
豪ドル	0.9016(1/15・LDN)	- 0.8510 (1/22・LDN)
カナダドル	0.9863(1/2・LDN)	- 1.0380 (1/22・LDN)
シンガポールドル	1.4163 (1/31・ASIA&NY)	- 1.4485(1/21・LDN)
タイバーツ	29.34(1/10・NY)	- 31.56(1/30・LDN)
韓国ウォン	932.0 (1/02・SOUEL)	- 955.8 (1/22・SOUEL)
中国人民元	7.1815(1/31・SHANHA I)	- 7.2789(1/08・SHANHA I)

AUD・CAD・STG

1月の豪ドル相場は、米国の大幅金利引き下げから来る、豪米金利格差拡大の思惑で0.90台へと買い進まれるが、世界的な株式相場下落から（豪株式市場は20数年ぶりとなる12営業日連続下落を記録した）、リスク回避の展開で逆に高金利通貨売りの流れで下落。その後米国の金利大幅引き下げなどで、株式市場の落ち着き、金価格の上昇などから月末には高値水準に戻して越月した。

英ポンドも、高金利通貨ゆえにか、同じように高値圏から始まり、こちらは英国金利の引き下げの思惑もあって下落。ポンド円が月初めの221円レベルから205円レベルまで下落した動きが対ドルでの下落を誘ったとの見方もある。その後は世界的な株式相場の落ち着きに反転して越月。ただ金利引き下げ見通しが根強いいため、その上値は抑えられている。昨年急騰を続けていたカナダドルは、自国の景気悪化懸念もさることながら、隣接する米国経済の悪影響をもっとも受けやすいことから、米ドルが弱い局面で、それ以上に売られる展開で終始した。月末には原油相場の回復や、米国との金利差拡大見通しなどからやや値を戻して越月となった。

SIN\$, THB, KRW, 人民元, HK\$

サブプライム問題に影響されたアジア通貨は不安定な動きになっている。韓国ウォンは、特に経済的な悪化はみられないものの、世界株式下落を受けて下げる韓国株式相場での外国人投資家による株売り・ウォン売りに955台まで大きく下落した。月末には2月の旧正月前にポジション調整と見られるウォンの買戻しも見られたが、不安定な値動きで越月。シンガポールドルは比較的堅調な推移を見せた。月半ばにはリスク回避の動きにやや弱くなる場面も見られたが、月末には好調な経済を背景に約10年ぶりの高値を付ける形で越月となった。タイバーツは、オンショア市場にては、じりじりと強含む形で、32.02から65のレンジでバーツ高値圏で越月。これも約10年ぶりの高値圏である。オフショア市場では、逆に高値圏から安値圏への動き、29台から31台へと荒い値動きで越月した。中国株式相場も世界の影響を受けて大きく下げる局面があったが、為替相場は例月と同じく月初めから月末にかけて元高に誘導されていった。その上昇スピードは管理されたものであるが、中国のインフレ圧力に対処する為にもその人民元高を進めていくとの思惑が広がっている。

以上