

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 99 円 60 銭（4/1 TKO）～ 104 円 89 銭（4/30 NY）

1 日、今月のドル円は SYD 市場において 99 円 65 - 70 銭で始まった。日銀短観の第 1 四半期大企業製造業業況判断指数が予想以上に悪化したマーケットへの影響は限定的であった。その後、スイス金融大手 UBS は第 1・四半期に 190 億ドルの評価損を計上した結果、最終損益が 120 億スイスフラン（120 億 3000 万ドル）の赤字になると発表したことが報じられた結果、リスク回避姿勢が強まりクロス円が総じて軟調推移になり、ドル円は 100 円 00 銭手前から一時 99 円 60 銭まで値を下げ、今月の安値をつけた。欧州時間には、99 円台後半で推移していたドル円は、欧州株式や米株価指数先物が堅調推移となったため、投資家のリスク回避姿勢が和らぎ 100 円台半ばまで上昇した。NYK 市場においては、米 ISM 製造業景況感指数が予想を上回ったことや、リーマンブラザーズの資本増強を受け米景気に対する悲観的な見方が後退した。この結果 NYK ダウは大幅高となりドル買い・円売りが活発化し 100 円台半ばから 102 円台前半まで買い上げられた。その後ドルの戻り待ち売りに押され小幅値を下げたが、堅調推移となった米株式に下支えられ 101 円台後半で取引された。3 日には、東京市場で日経平均株価が堅調推移となり、クロス円が上昇した流れを受けドル円は 102 円台前半から 102 円台後半へ上昇した。NYK 市場で発表された米新規失業保険申請件数は、市場予想を上回る大幅な増加となったため、ドル円は 102 円台後半から 102 円台前半まで下げ幅を拡大した。4 日、NYK 市場の朝方に発表された 3 月雇用統計における非農業部門雇用者数変化は、- 8.0 万人（事前予想 - 5.0 万人）、失業率は 5.1%（事前予想 5.0%）となった。この結果、非農業部門雇用者数が予想より大幅に減少したことや、1, 2 月分の雇用者数が下方修正されたことを嫌気しドル円は 102 円台半ばから 101 円台半ばまで 1 円近く一気に下落したが、ポジションをドル売りに傾けていた海外投機筋から利益確定のドル買いが持ち込まれ、ドル円は 102 円 63 銭まで急反発する動きとなり乱高下となった。しかし上値の重さが目立ち始め、米雇用統計の悪化から米景気減速懸念が意識されると、ドル売り優勢となり、再び 102 円台を割り込み 101 円台後半での取引となった。

7 日の東京市場は、先週末に発表された米雇用統計が大幅に悪化したにもかかわらず、101 円台半ばから 101 円台後半で底堅い動きを見せ下値が限定的となったことからドル買い優勢となり、国内の輸入企業や機関投資家が積極的にドル買いに動き、101 円台後半から 102 円台前半に水準を回復した。欧州時間には東京市場のドル買い優勢地合いの流れを引き継いで上値を試す展開となり、102 円台前半から一時 102 円 85 銭まで上昇した。しか

し 102 円台後半は最近の取引レンジの上限にあたることから、利益確定や戻り待ちのドル売りが入りやすく、上値を抑えられ伸び悩んだ。8 日の欧州時間には、BOE（英中銀）が 10 日の金融政策委員会で 0.25% の利下げに踏み切るとの観測が台頭したことや、東京市場の朝方発表された英 3 月 HBOS 住宅価格指数が市場予想を大幅に下回ったため、リスク回避姿勢を強めて円買いを誘っていた。しかし 101 円台後半では値頃感からドル押し目買いが入り下値が底堅くなると、短期筋などからショートカバーが入り、102 円台前半に水準を回復した。NYK 市場において FOMC 議事録が公表され、一部のメンバーから「深刻かつ長期的な経済下降の可能性」「長期に及ぶ深刻な経済低迷の可能性」が指摘された。9 日、NYK 市場のドル円は、クロス円に絡む円売りが強まった流れを受けて、一時 102 円 66 銭まで上昇する場面もあったが、更に上値を追う向きはなかった。その後 NYK ダウが軟調推移になっていることや、今月末に開催が予定されている FOMC での 0.50% の利下げ観測が浮上していることを背景に、ドル円は底堅かった 102 円台を割り込み 101 円 50 銭まで値を下げた。

10 日、東京市場においては、シンガポール金融通貨庁から金融引締め策発表を受けアジア通貨が強含むと、ドル円は 101 円 75 - 80 銭から 101 円 20 - 25 銭まで下落した。欧州時間に入ると、ユーロ円にまとまったユーロ売り・円買いが持ち込まれ、160 円台前半から 159 円台半ばへ下落し、他のクロス円も軒並み下落基調となった。一方ドル円は、クロス円の動向を睨みながら 101 円 15 - 20 銭から 100 円 65 - 70 銭まで値を下げる展開になった。そして英中銀政策委員会（MPC）において、政策金利を現行の 5.25% から 0.25% 引き下げ 5.00% にすることが決まると、ポンド円を中心にクロス円で外貨売り・円買いの動きが強まり、ポンド円は 199 円 25 - 30 銭から 198 円 10 - 15 銭まで、ユーロ円は 159 円 60 - 65 銭から 159 円 00 - 05 銭まで下落した。ドル円はこの流れを受けて 100 円 50 - 55 銭から 100 円 03 銭まで下落したが、100 円 00 ~ 20 銭レベルは市場の節目と意識されており、投資家のドル買い意欲が旺盛で下げ止まる展開になった。NYK 市場の朝方に発表された米新規失業保険申請件数が好結果となったため、ドル円は 100 円台前半から 100 円台後半まで上げ幅を拡大した。その後取引を開始した NYK ダウの反発をきっかけに、ドルを買い戻す動きが強まり、ドル円は急上昇となって一時 102 円 05 銭まで買い上げられた。一方 LDN 市場で一時 1.5915 まで上昇していたユーロドルは、高値警戒感や理事会終了後のトリシェ ECB 総裁の定例記者会見がタカ派の内容ではなかったとの見方から、ユーロ売り・ドル買いが優勢になった。ユーロドルは 1.58 ドル台後半から値を下げ始め、底堅かった 1.58 ドル台前半を割り込み 1.57 ドル台前半まで急落する動きとなった。

11 日、欧州時間に米ゼネラル・エレクトリック（GE）の第 1・四半期決算が予想外の減益だったことを嫌気して、米株価指数先物は下落基調となった。この流れを受けてドル円はリスク回避目的のドル売り・円買いが持ち込まれ、101 円 90 - 00 銭から 100 円 95 銭付近まで急落した。NYK 市場においては、米ゼネラル・エレクトリック（GE）の決算が減益だったことや、ミシガン大学消費者信頼感指数が市場予想を大きく下回ったため、NYK ダウが下げ幅を拡大すると、ドル円は 101 円台前半から 100 円 60 - 70 銭まで下落した。14

日の欧州時間にはアジア株式や欧州株式が軟調推移になったことを背景に、ドル円は 100 円 90 - 00 銭から 100 円 40 - 50 銭まで下落した。しかし 100 円台半ばでは値頃感からドル押し目買いが入り下げ渋ると、短期筋のショートカバーが入り 101 円台前半まで上昇した。その後米銀大手ワコビアの第 1・四半期の決算が発表され、赤字に転落したことを受ける、米金融機関に対する信用不安が広がり、ドル円は 101 円 10 - 20 銭から 100 円 30 - 40 銭まで値を下げる展開になった。NYK 市場になると、米小売売上高が発表されて市場予想を上回り米個人消費は底堅いとの見方が広がったため、ドル円は 100 円台半ばから 101 円 00 銭近辺まで上昇した。15 日に発表された米生産者物価指数 (PPI) が予想を上回り、更に NY 連銀製造業景気指数が前回から大幅に改善されたため、月末に予定されている FOMC での大幅利下げ観測が後退した。この結果、ドルは対主要通貨において堅調推移となり、ドル円は 101 円台前半から 101 円台後半まで上げ幅を拡大した。その後は 101 円 65 - 75 銭付近で上値が重くなると、ドルの戻り待ち売りに押され 101 円台半ばまで値を下げた。しかし NYK 時間の終盤に、米半導体大手インテルの第 1・四半期決算内容を好感して時間外取引で同社株が上昇したため、ドル円は 101 円台半ばから 101 円台後半に水準を切り上げて取引された。

16 日、欧州時間に発表されたユーロ圏消費者物価指数は +3.6% (事前予想前年比 +3.5%) となり、1999 年のユーロ導入以来過去最高の水準となった結果 ECB による早期利下げ観測が後退し、ユーロドルはユーロ買い・ドル売りが強まり、1.58 ドル台半ばから 1.59 ドル半ばまで買い進まれた。その後米銀大手 JP モルガン・チェースの第 1・四半期決算が発表され前年同期比 50% の減益となったが、最終利益は市場予想を上回った。NYK 市場に入ると、米住宅関連指標が発表されて弱めの数字となり、ドル円は 101 円 30 - 40 銭から 101 円 00 銭近辺まで値を下げた。17 日、欧州時間に米証券大手メリルリンチの第 1・四半期決算が発表され、サブプライムローン問題の影響を受けて、最終赤字に転落したことが報じられた。ユンケル・ユーログループ議長からユーロ高けん制発言が伝わり、ユーロドルが 1.59 台を割り込み 1.58 台半ばまで急落したことも、ドル円の上昇につながっていた。NYK 市場で発表されたフィラデルフィア連銀景況感指数が市場予想を下回ったため、ドル円は 102 円台を割り込み、一時 101 円台後半へ値を下げる場面もあった。しかし米金融機関の決算内容が予想されていたほど悪化しておらず、米景気先行きに関する悲観的な見方が後退している中で、ドル売りは続かなかった。その後マイナス圏で推移していた NYK ダウがプラスに転じて底堅い動きになると、投資家のリスク許容度が上昇してドル買い・円売りを誘い、ドル円は値を切り返して 102 円台半ばから 102 円台後半で取引された。

18 日にはシティグループの第 1・四半期の決算が発表され大幅な赤字となったが、市場が予想していたほど悪くなかったとの見方が広がった結果、ドル買い・円売りが加速し 102 円台半ばから 103 円台前半まで急上昇した。次に発表された米重機メーカー・キャタピラーの決算が好結果になると、ドル円は 104 円台前半まで上げ幅を拡大した。NYK 市場に入ると、米株式は米主要企業の決算内容を好感して堅調推移となったため、ドル円は 104 円

台前半から約1ヶ月半ぶりのドル高・円安水準となる104円60-70銭まで上昇した。月末に予定されているFOMCにおいて大幅利下げ観測が後退したこともドル買い要因となっていた。NYK時間の午後になると、週末要因のポジション調整や利益確定のドル売りが入り、ドル円は104円台半ばから103円台後半まで値を下げる展開になった。21日、欧州時間になると、104円00銭近辺で上値が重くなっていたドル円は、欧州勢などのドル売りが持ち込まれ、103円30-35銭付近まで値を下げた。しかし103円台前半では値頃感からドル押し目買いが入り下げ渋ると、103円台半ばに値を切り返して取引された。その後米銀大手バンク・オブ・アメリカの第1・四半期決算が発表され、前年同期比77%の大幅減益となった。この結果米金融機関に対する信用不安が再燃し、ドル円は103円台半ばから102円98銭まで下落した。その後ドル売りが一巡して下値が底堅くなると、ショートカバーが入り103円40-50銭に反発したが、103円50銭手前で伸び悩み、ドルの戻り待ち売りに押され103円台前半に値を下げて取引された。

22日にNYK市場で発表された米中古住宅販売件数が、市場予想を上回り米住宅市場に関して悲観的な見方が後退したため、ドル円は103円台前半から103円台半ばに水準を切り上げて取引された。しかしNYKダウが原油高を嫌気して軟調推移になると、ドル円は103円台半ばから102円台後半へ下落した。一方ユーロドルは、ECB関係者から利上げを示唆する発言内容が報じられたため、欧米金利差に注目した海外投機筋などのユーロ買い・ドル売りが活発化し、1.59台前半から一時1.6020まで買い上げられ、ユーロ導入来の史上最高値を更新した。24日に発表されたドイツIFO景況感指数は4ヶ月ぶりに低下し弱い数字となったため、ユーロ圏景気減速懸念が広がると、ユーロドルは1.58ドル台半ばから1.57ドル台前半まで急落し、ユーロ円は164円台前半から163円台前半に下げ幅を拡大した。NYK市場に入ると、米新規失業保険申請件数や米耐久財受注（除く輸送用機器）が好結果となったため、ドル円は103円40銭近辺から104円台前半までドル買い・円売りが進んだ。NYK時間の午前に発表された米新築住宅販売件数が予想を下回ったため、ドル円は一時103円台後半まで値を下げる場面もあったが、ドル売りは続かなかった。その後堅調推移となった米株式を横目に、ドル円は上昇に転じ、104円台前半から104円台半ばで推移した。またトリシェECB総裁からユーロ高を懸念する発言内容が報道されたことがユーロにとって重しとなり、ユーロドルは1.57台前半から1.56台後半に水準を切り下げて取引された。

28日は、仲値付近でドルが不足だったことや外貨建て投信設定に絡んだ円売り需要が観測されたこともドル円の上昇につながっていた。午前11時を過ぎてもドル買い・円売りの流れは継続され、ドル円は一時104円82銭まで上昇した。29日、欧州時間に入ると英経済指標が悪化したことを受け、ポンド円は206円台半ばから205円台半ばへ急落し、他のクロス円も総じて軟調推移となった。この流れを受けてドル円は104円台前半から103円台後半に値を下げた。NYK市場においては、米住宅関連指標や米消費者信頼感指数が低水準を記録したため、ドル円は103円台後半から103円台前半まで値を下げた。その後米利

下げ休止観測が浮上していることを背景に、月末の FOMC を控えてドルを買い戻す動きが広がり、ドル円は 104 円 00 銭近辺まで上昇した。30 日、欧州時間に入ると、1.5600 ドル手前で上値が重くなっていたユーロドルはユーロ圏景気減速懸念が広がっているため、一時 1.55 台前半まで下落した。一方ドル円は、ユーロドルのドル買いの流れを受けて 103 円台後半から 104 円台半ばまで上昇した。NYK 市場で発表された第 1・四半期 GDP など一連の経済指標は好結果となり、ドル円は 104 円台半ばから一時 104 円 89 銭まで上昇し、今月の高値をつけた。しかしテクニカル的節目と思われる 105 円 00 銭に接近したため、ドルの戻り待ち売りが入り上値を抑えられると、やや値を下げて 104 円台半ば付近で推移した。NYK 時間の午後に FOMC 政策金利が発表され、予想通り現行の 2.25% から 0.25% 引き下げ 2.00% にすると決定したことが報じられた。直後の声明においては利下げ休止に関して明確な姿勢を打ち出さなかったため、ドル円は NYK ダウが下落基調になった流れを受けて 104 円台後半から 103 円台後半へ急落する展開になり、結局 103 円 85 - 95 銭で今月の取引を終えた。

財務省の発表した 4 月外国為替平衡操作額 (4/1~4/30) は、2004 年 4 月以降 49 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 1.5510 (4/3 LDN) ~ 1.6020 (4/22 NY)

今月のユーロドルは先月からの強気相場が続き月初から月中にかけて史上最高値を更新し、その後月末に向け下落した。

月初に 1.57 台で始まったユーロは高値警戒感の中、UBS・ドイツなどが評価損を発表したことと、米 ISM 製造業景況指数が良かったことを受け、3 日には今月最安値となった 1.5510 まで下落した。しかし、4 日に発表された雇用統計の数字が悪かったことで米景気が後退に入るとマーケットは反応して、ユーロは上昇に転じた。月中にかけては 9 日に IMF が米 GDP 成長率を下方修正したことでドル売りユーロ買いが進み 1.5865 まで上昇した。その後、一旦は欧州要人からのユーロ高牽制発言で下落したが、ユーロ圏経済指標の数字が良いなか、ECB 関係者からユーロに対しインフレリスクに言及する発言があり、22 日には今月最高値となる 1.6020 をつけた。

月末にかけては、1.60 台をつけた達成感がマーケットにあるなか 24 日発表された IFO 景況指数が悪かったことや米経済指標が良かったことを受けユーロは 1.56 台まで反落し、月末にはドル買いにつられる形で下値 1.55 台までつけ、1.56 台で今月を終えた。

今後はドル買い材料がなくなった後、インフレリスクが続くなかユーロの利下げは考えにくく、長期的には 1.75 ターゲットとも言われるユーロ買いがユーロ高牽制発言に左右されながらもまた続くと思われる。

ユーロ円 市場・相場の動き

レンジ 156.35 (4/1 LDN) ~ 164.98 (4/23 LDN)

今月のユーロ円は、157 円台前半で始まった。1 日に UBS 銀行・ドイツ銀行が巨額の評価損を発表し、信用不安に対するリスク回避の動きから円が買い戻され、ユーロ円は今月の安値である 156 円 35 銭まで下落した。しかし、欧米金融機関の増資策が発表されると相場は反転、株価も急騰したことからリスク許容度が回復、ユーロ円は 159 円台前半まで上昇した。さらに、日経平均株価が堅調だったことや、市場にある日銀への利下げ期待も円売りに安心感を与え、ユーロ円は 161 円付近まで上昇した。4 日の米雇用統計は、予想を大幅に下回る数字で米国の景気後退入りを裏付けるものだった。そのためドル売りが優勢でドル円が急落、ユーロ円も連れて 159 円台半ばまで下落した。しかし、その後は米国の利下げ観測の高まりから株価は底堅く、ユーロ円も下げ止まって 160 円から 161 円台で小動きに推移した。9 日、IMF は米国の GDP 成長率を下方修正した。そして、ユーロが買われユーロドルは急騰、史上最高値の 1.59 ドル台前半まで上昇した。ユーロ円もこれに連れて 161 円付近で堅調に推移した。しかし、トリシェ ECB 総裁が「ユーロ相場の過度な値動きを懸念する」との牽制発言を伝えるとユーロは売られ、ユーロ円も 158 円台後半まで下落した。

週末ワシントンで開催された G7 声明では「主要通貨の急激な変動が金融経済の安定に影響を与えないか懸念している」と事実上、ドル安懸念を盛り込んだ。そのためドルに対する信頼が高まり、円売り安心感からユーロ円は 160 円台を回復、その後も堅調に推移した。また、注目されていた米国大手金融機関メリルリンチ・シティグループの決算が大幅な赤字ながらも予想の範囲内だったことが好感され、信用不安も終わりに近づいているとの見方から NY ダウが連騰して、ユーロ円も円売り安心感がさらに強まり、164 円台半ばまで上昇した。

翌週、「インフレ懸念から次回 ECB で利上げもあり得る」との報道が伝わるとユーロドルは、ついに 1.6 ドル台に上昇、ユーロ円も 23 日に 164 円 98 銭の今月の高値を付けた。しかし、独 IFO 景気動向指数が予想を大幅に下回ったことからユーロが急落、さらにユーロ圏要人からユーロ高牽制発言が相次いだこともあって、ユーロ円は 161 円台前半まで下落した。だが、株式市場が堅調に推移したことから 162 円台を回復し、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 | 2.0048 (4/4 LDN & NY) | 1.9600 (4/15 NY) |
| スイスフラン | 0.9888 (4/10 LDN) | 1.0431 (4/25 LDN) |
| 豪ドル | 0.9541 (4/23 LDN) | 0.9030 (4/1 NY) |

| | | | |
|----------|-----------------------|---|-----------------------|
| カナダドル | 0.9995 (4/17 LDN) | - | 1.0328 (4/1 NY) |
| シンガポールドル | 1.3470 (4/23 TKO) | - | 1.3890 (4/3 LDN & NY) |
| タイバーツ | 31.38 (4/23 TKO) | - | 31.85 (4/8 TKO) |
| 韓国ウォン | 971.30 (4/4 SOUEL) | - | 1000.40 (4/30 SOUEL) |
| 中国人民元 | 6.9824 (4/23 SHANHAI) | - | 7.0218 (4/1 SHANHAI) |

AUD・CAD・STG

先月金利の引き上げられた豪金利は4月には据え置きとなった。これはおおむね予想通りの結果であり豪ドル相場には大きな影響はなかったが、不安定な米ドルの動きにつられながらも堅調地合いとなった。懸念されていた米金融機関の決済発表も、予想されたほどの悪化が見られなかったことや、コモディティ市況の相変わらずの堅調さもあり、キャリートレードの復活がささやかれるなか底堅い動きで越月した。英国ポンド相場は方向感が出ないままにほぼ1.98の水準を挟んで強弱を繰り返す相場展開であった。英国金利動向について、利下げ・利上げ観測が揺れ動いているようできざまな指標の強弱に文字通り右往左往しながら越月となった。スイスフラン相場は、ドル回帰の動きの象徴のような展開、月前半1.01がらみで小浮動を繰り返していたが、月後半から他通貨の中でも目立ってドル回帰の動きが強まり、2月から3月にかけての大きなスイス買いの分かれ目となった1.05台を目差す展開で越月となった。カナダドル相場は米国に追従して利下げ通貨として弱含む展開、月末に予想通り0.5%引き下げて政策金利を3.0%とし、引き続きの金利引き下げ通貨として弱含んで越月した。

SIN\$, THB, KRW, 人民元, HK\$

月初に1.38台で始まったSIN\$相場は、10日に発表された同国通貨庁MASによる半期毎の金融政策で緩やかな段階的SIN\$高政策の継続と名目実効為替相場の変動幅をSIN\$高へと引き上げるとし、第1四半期GDPの大幅上昇とあいまって1.35台へと急騰し、その後1.34台と史上最高値を付けるに至っている。このSIN\$高水準でも、通貨当局は容認の姿勢を見せており、更なるSIN\$高継続が見込まれながら越月となった。タイバーツ相場は月前半大きな外貨建て配当手当ての動きに同国の14・15日の連休前に31.85近辺まで下落するも、その後の連休明けには今度は海外投資家筋と見られるタイ株式市場への流入資金の拡大に一転して31.40水準まで買い進まれ、その後はやや小戻しして、越月した。韓国ウォン相場は、外部環境の悪化によるものなのか、その経済成長に陰りが見られるとの観測が強まっており、株式市場からの海外投資資金の流出とあいまって弱含む展開で越月。4月発表された第1四半期のGDP成長率でやや低いとはいっても二桁の10%と強い数字を示している中国人民元相場は、7.00の心理的な壁もこなし6.98台の水準は導かれて越月となった。

以上