

FOREX ストラテジー

2012 年為替市場展望

2011 年 12 月 29 日  
 広告審査番号 MFB158-111229  
 MSRC 審査番号 06-B-111229-01

鶴田典裕  
 norihiro.tsuruta@rc.mhsc-g.com

➤ ドル円相場:2007 年からの円高トレンド終了へ

12 月のドル円相場は、11 月と同様に底堅い相場展開が目立つ半面、狭い値幅が続いており、相場変動のエネルギーが溜まる構図となっている。ちなみに、北朝鮮・金総書記死亡の報道(12/19)に対して一時的に小幅円安に振れた市場反応であったが、消化しきれない相場材料であったようだった。

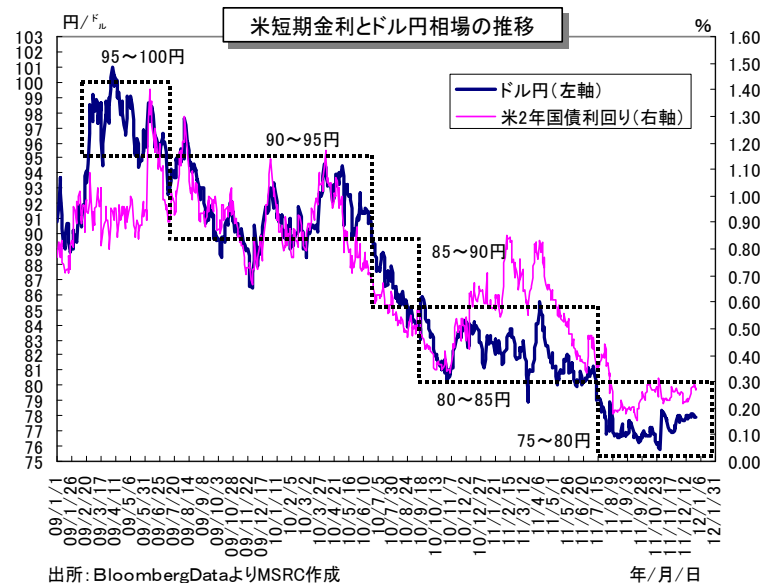
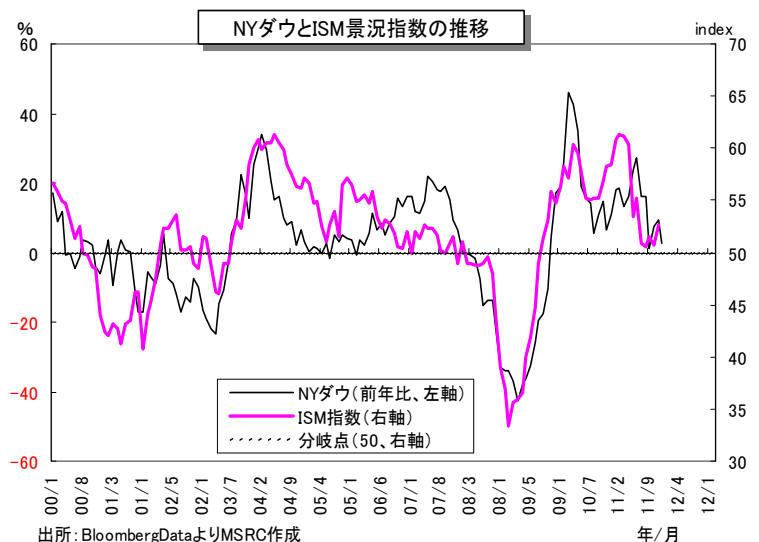
ここにきて、ドルが底堅い背景を考えると、①まず、10 月末の本邦当局による為替介入が挙げられる。財務省外国為替平衡操作の実施状況から、10/28~11/28 の期間に 9 兆 916 億円 の介入実施が開示された。金額規模から、当日以外に覆面介入がなされた公算が高いと考えられ、市場を牽制する効果を得たようにみえる。また、溜まっていた実需のドル売りを相当、吸収したのではないかと。需給面からみて、ドル売りの重しが相当、緩和されたことが相場に反映されているとみている。

次に、②米国景気の堅調が金利面からドルの堅調に寄与してきているとみる。ISM 指数(製造業景況指数)が再び上向きへ転じてきただけでなく、雇用増が継続していることに注目したい。両指数の改善は、先行きの景気、企業収益に対する好材料として株式市場にはプラスに受け止められることが多い。

半面、ドルの上値を限定させている要因としては、引き続き欧州リスクが大きいとみている。米財政協議については、12/23 に給与税減税の 2 ヶ月延長(2012 年 2 月末まで)法案が成立して、年末期限切れはかろうじて回避されたが、問題の先送りには変わりはない。これらが、リスクとしてドルの重しとなるとみる。

2012 年相場を想定すると、2007 年からの円高トレンドの終了を経て、ドルの戻りを予想している。

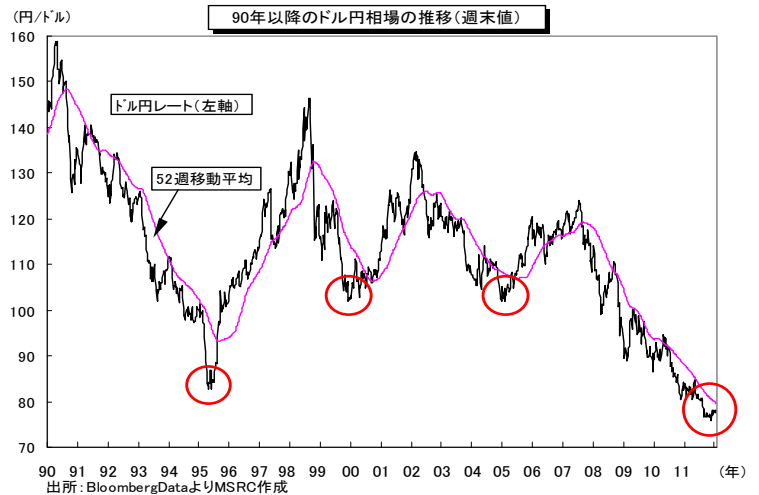
まず、①テクニカル的にみると、長期 5 年の相場のサイクル・ボトムと中期 10 ヶ月の同ボトムのタイミングが 2012 年 1 月か 4 月に到来すると予想している。1995 年の 79.75 円のドル安ボトムから 3 度目に



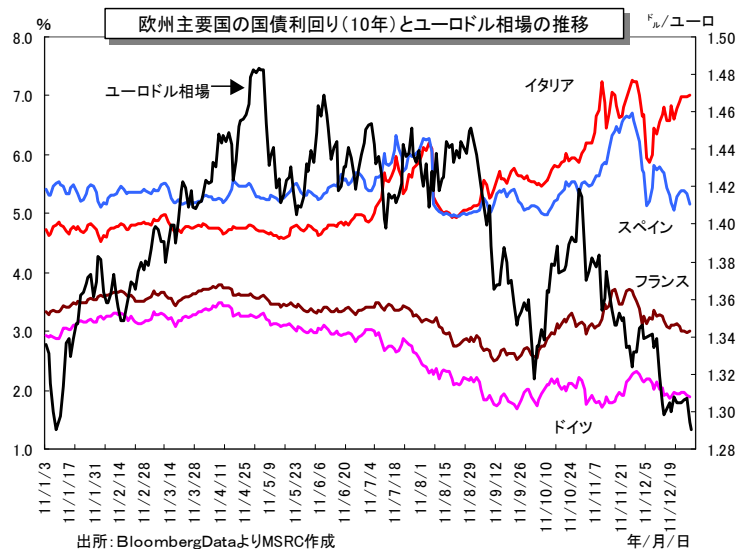
本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

当る長期サイクル・ボトムは経験的に前後にずれるとみて、中期 10 ヶ月を重ねて判断すると、その間の相場延長も勘案して、今年 3 月震災時に到達した 76.25 円 (3/17) とその後の 10 ヶ月が 2012 年 1 月となる。1 月から 4 月との見方は、過去の経験によるもので、日米税制の違いによるものかもしれないが、米決算期末 (12 月) の翌月、日本の決算期末 (3 月) の翌月に相場の転換点を迎えることが多いことにある。

次に、②リスク・イベントからみた相場のタイミングから 2 月に各市場でリスクを警戒する場面が到来することに注目している。まず、イタリアの国債大量満期 (2/1)、欧州銀行決算 (2011 年) の本格化、米国債償還・利払い (2/15 前後) による 3 月末決算向けの本邦投資家によるレパトリ (外貨建て資産売却など) による資本の本国回帰、円買い)、ギリシャ総選挙 (2/19 予定) などがある。市場のリスクに対する見方はかなり警戒的になると考えられ、相場が事前に動くとなれば 1 月が円高・ドル安のボトムとなる公算が高いのではないかとみている。



こうした中で、格付け会社による欧州各国の格下げが警戒されていることから、市場のリスク・オフに傾く姿勢になかなか変化が見られないが、12/9 に ECB (欧州中銀) が 3 年物資金供給オペの実施を決定し、12/21 にスタートを切ったことに注目している。まずは、資金繰りという流動性リスクの一つのメドをつけた可能性があるのではないかと。次に、資金調達 1% (政策金利) という低水準で実施されることは、高水準の長期債への投資に向かい、もってスプレッドの獲得と長期金利の上昇の歯止めにつながる可能性が考えられる。相場へのインプリケーションとしては、擬似量的緩和と見られなくもないのではないかとみれば、通貨量の増加によるユーロ安のイメージにつながる。



海外のリスクに慎重な市場心理とテクニカルなターゲットプライスを勘案して 73 円まで相場の下振れを想定するが、75 円を割らない可能性にも留意したい。年明けには 80 円台に乗せる場面を予想する。20 ヶ月移動平均線が足元、81 円米ドルの水準に近いところがあり、ここが目先の天井とみるが、上に抜ければ名実ともに 2007 年からの円高トレンド終了との見方が市場の広まるとみている。長期的にみて、ドル円相場は底値圏での滞留から反転する局面が接近しているとの予想である。◆

**【金融商品取引法に係る重要事項】**

みずほ証券で取り扱いの外貨建商品等へのご投資には、商品ごとに所定の手数料等をご負担いただきます。外貨建商品等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。

各外貨建商品等には価格等の変動により損失を生じるおそれがあります。また、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより為替相場が円高になる過程では外貨建商品等を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外貨建商品等を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって売却時等の為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。

なお、外貨建商品等ごとに手数料およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、目論見書、お客さま資料等をよくお読みください。

商号等:みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

**株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング**

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL:03-5203-6501 FAX:03-5203-6499

URL:<http://www.mizuho-msrc.com/>

**みずほ証券リサーチ&コンサルティング**

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。