

2007年6月27日

## 今年も円全面安で中間地点通過

2007年も前半を過ぎようとしている。2月には中国上海株急落に端を発した世界同時株安があったものの、世界経済が力強く拡大を続ける中、この調整は行き過ぎたリスクテイク姿勢に対する健全な調整に過ぎなかったといえる。株価は、景気拡大による好調な企業業績と活発なM&Aを背景に、6月に入り、日経平均株価は2月26日の年初来高値である18,300円に迫る水準まで戻し、米国NYダウは過去最高値を更新、ドイツDAXは2000年3月以来の最高値を更新、英国FT100も1999年12月以来の最高値を更新し、ここ半年余りで、ドイツDAXは+20%近く上昇し、米国NYダウは+7%、日経平均株価および英国FT100は+5%の上昇と、堅調な展開となっている。

一方、為替は昨年同様に円安基調で推移している。6月に入り、ドル円は4年半振りの124円台、ユーロ円は過去最安値となる166円台、ポンド円は15年振りの247円台、豪ドル円も15年振りの105円台と円全面安の展開となっており、国内投資家にとっては良好な投資環境が今年も続いている。円安の大きな要因は、今年も「金利差」（国際決済銀行(BIS)年次報告書）である。

今年も昨年同様に世界的な景気拡大とインフレ警戒による金融引締め政策が続いている。たとえ米国が景気減速したとしても、中国などの新興国がけん引役となり、世界経済は順調に拡大を続けるとの見通しがコンセンサスとなっている。

こうした経済情勢のもと、日銀は、昨年7月のゼロ金利解除に続き、2月にも追加利上げを実施したものの、依然その政策金利は0.5%と極めて低い金利水準だ。今後の追加利上げは緩やかなペースで実施される見込みではあるが、海外との「金利差」はなかなか縮小しないとみられている。

欧州では、景気拡大とインフレ懸念を背景に今年も利上げを継続している。ユーロ圏の欧州中央銀行(ECB)は3月、6月に追加利上げを実施し、政策金利は現在4.0%と6年振りの高水準となっているが、「金融政策は依然緩和的」（トリシェ ECB 総裁）であることか

■当資料は、情報提供を目的として中央三井アセットマネジメントが信頼できると判断した情報をもとに作成した資料ですが、正確性、完全性を保証するものではありません。また、予告なしに変更される場合があります。■資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を保証・示唆するものではありません。将来の市場環境の変動等により、運用方針等が変更される場合があります。■投資信託は値動きのある証券等（外貨建証券は為替変動リスクも含まれます。）に投資しますので、運用実績は市場環境により変動します。したがって、元金が保証されているものではなく、信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金や保険契約と異なり、預金保険機構、貯金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象とはなりません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合、投資者保護基金の対象とはなりません。■お申込みの際は、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので、必ず内容をご確認の上ご自身でご判断ください。  
<http://www.cmam.co.jp>

ら、引き続き追加利上げが実施される見込みである。英国のイングランド銀行も1月、5月に追加利上げを実施し、政策金利は現在5.5%と米国政策金利(5.25%)を上回り、6年振りの高水準となっているが、インフレ警戒から引き続き追加利上げが実施される見込みである。ノルウェーにおいても、今年も断続的な追加利上げが実施され、政策金利は現在4.25%となっているが、「年末には5.0%前後」(ノルウェー中央銀行)となる見込みだ。加えて、ユーロ・シフトといわれる中国などの海外中央銀行による外貨準備の多様化や中東・ロシアなどのペトロ・マネー(石油資金)の分散投資も、ユーロ高の要因となっている。このように「金利先高観」が強い欧州通貨の為替は、ここ半年間で、ユーロ円およびポンド円は6%の円安、ノルウェークローネ円は9%の円安となっている。

一方、「高金利通貨」であるオーストラリア(政策金利6.25%)の豪ドル円為替は、ここ半年間で11%の円安、ニュージーランド(政策金利8.0%)のNZドル円為替についても、6月のニュージーランド準備銀行によるドル買いNZドル売り介入にもかかわらずNZドル高が続いており、12%の円安となっている。

また、昨年6月以降5.25%に政策金利を据え置いている米国のドル円為替も、昨年1年間はほぼ横ばい(1%の円安)だったが、足もとでは利下げ期待が完全に払拭され、ここ半年間で4%の円安となっている。

まさに、今年は円全面安の展開となっている。今のところ、世界各国の中央銀行は、インフレ警戒から政策金利引き上げを続ける見込みである。しかし、こうした経済情勢や金利環境が永續するとの見通しから、行き過ぎたポジションが構築されればされるほど、短期的には円安が一段と進行するものの、その後の調整を余儀なくされるのはいうまでもない。

以上

■当資料は、情報提供を目的として中央三井アセットマネジメントが信頼できると判断した情報をもとに作成した資料ですが、正確性、完全性を保証するものではありません。また、予告なしに変更される場合があります。■資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を保証・示唆するものではありません。将来の市場環境の変動等により、運用方針等が変更される場合があります。■投資信託は値動きのある証券等(外貨建証券は為替変動リスクも含まれます。)に投資しますので、運用実績は市場環境により変動します。したがって、元金が保証されているものではなく、信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金や保険契約と異なり、預金保険機構、貯金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象とはなりません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合、投資者保護基金の対象とはなりません。■お申込みの際は、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上ご自身でご判断ください。  
<http://www.cmam.co.jp>