

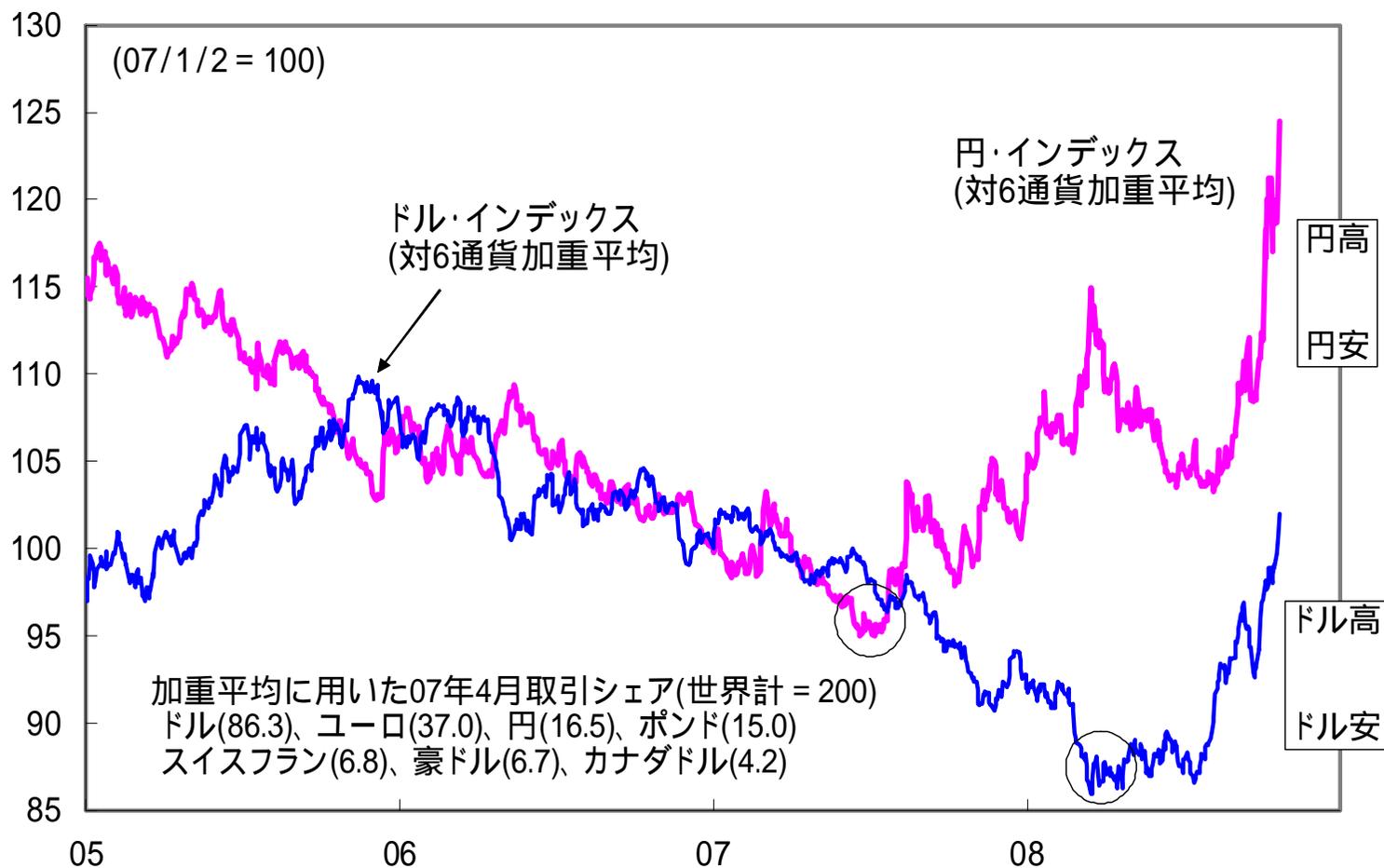
# 為替相場見通し

2008年10月

大和総研 経済金融調査部

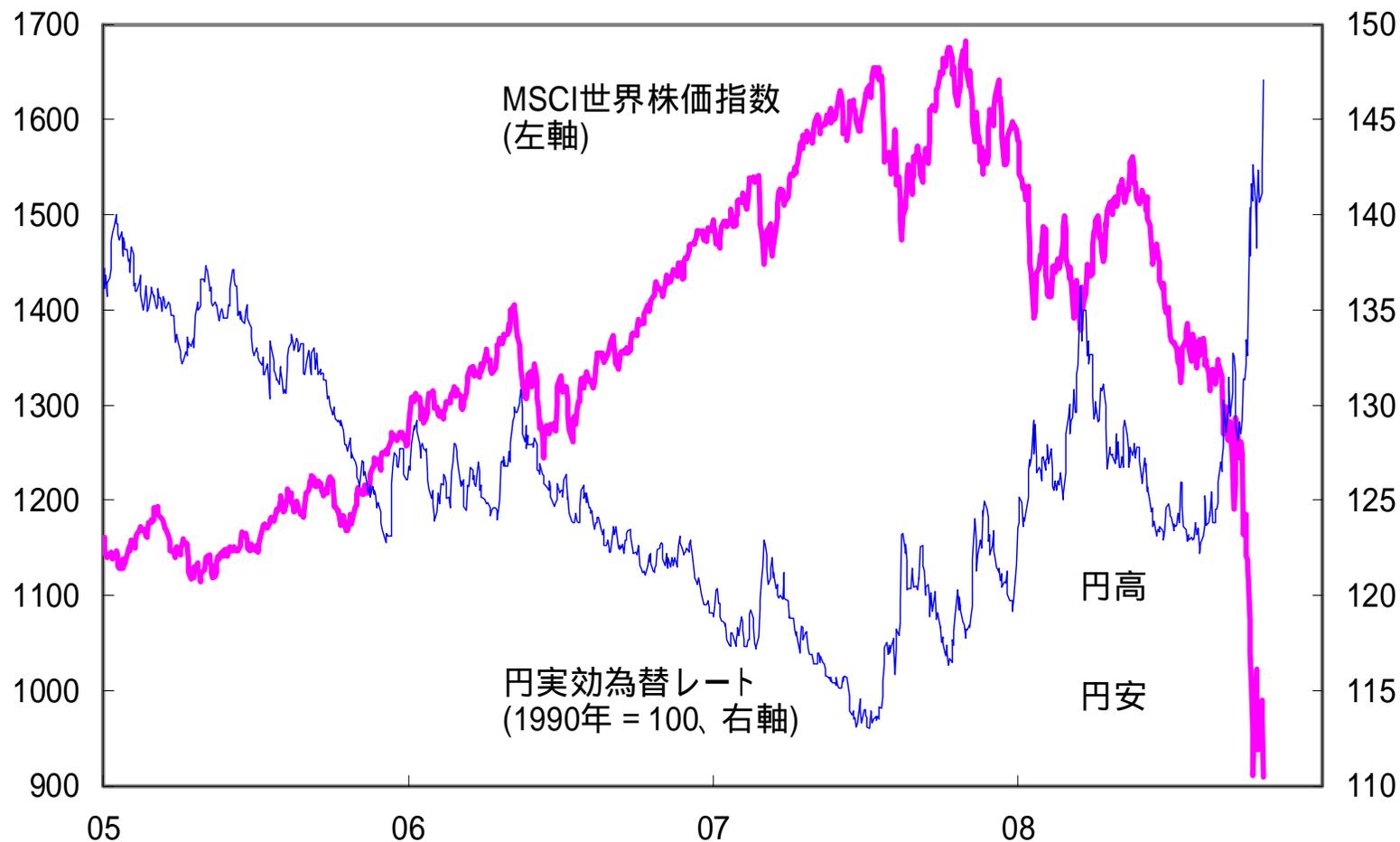
シニアエコノミスト 亀岡 裕次

# 円とドルの二強通貨



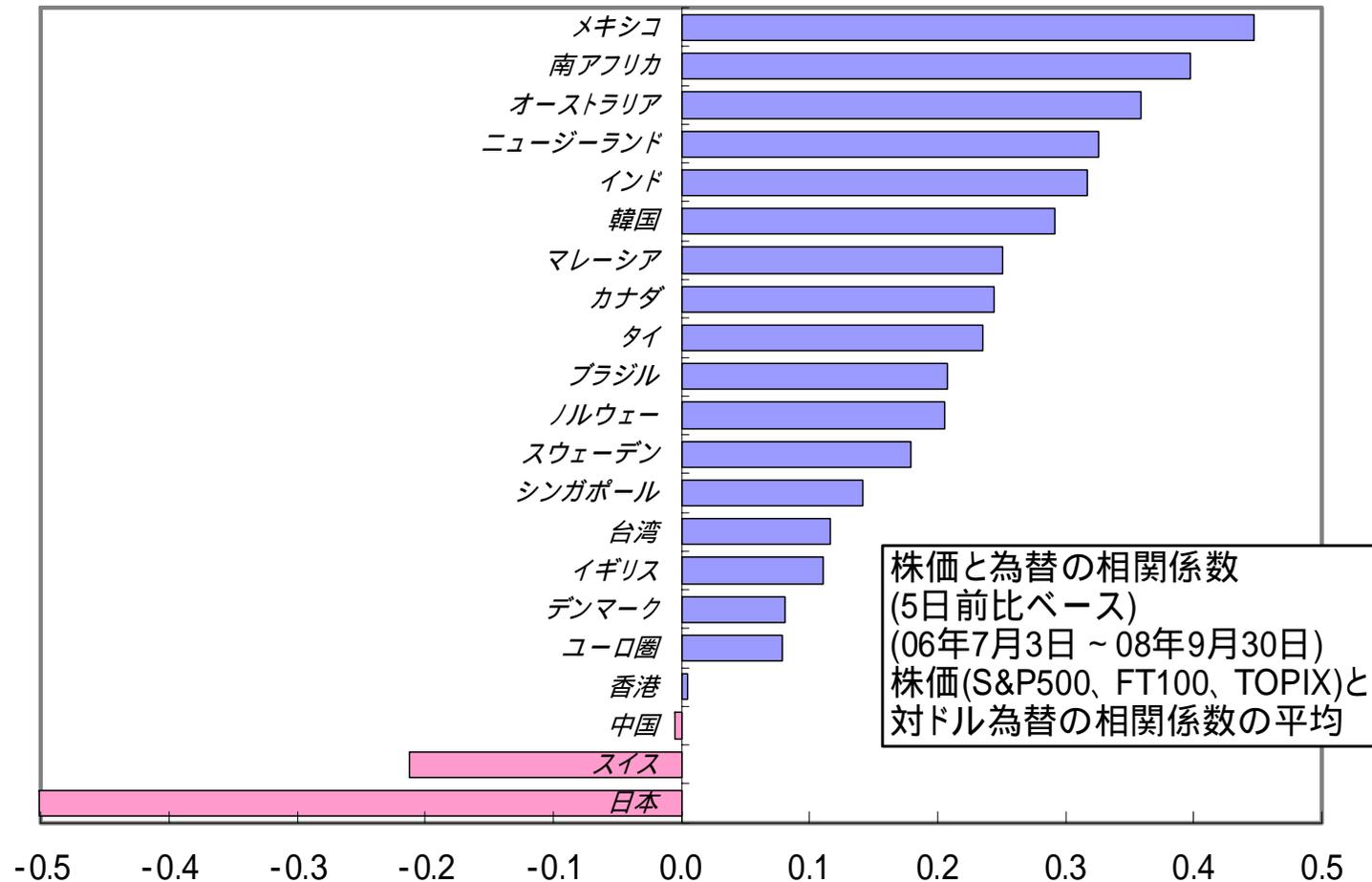
ドルは多くの通貨に対し上昇している  
ただし、円に対しては下落(=円の全面高)

# 世界株価と円相場



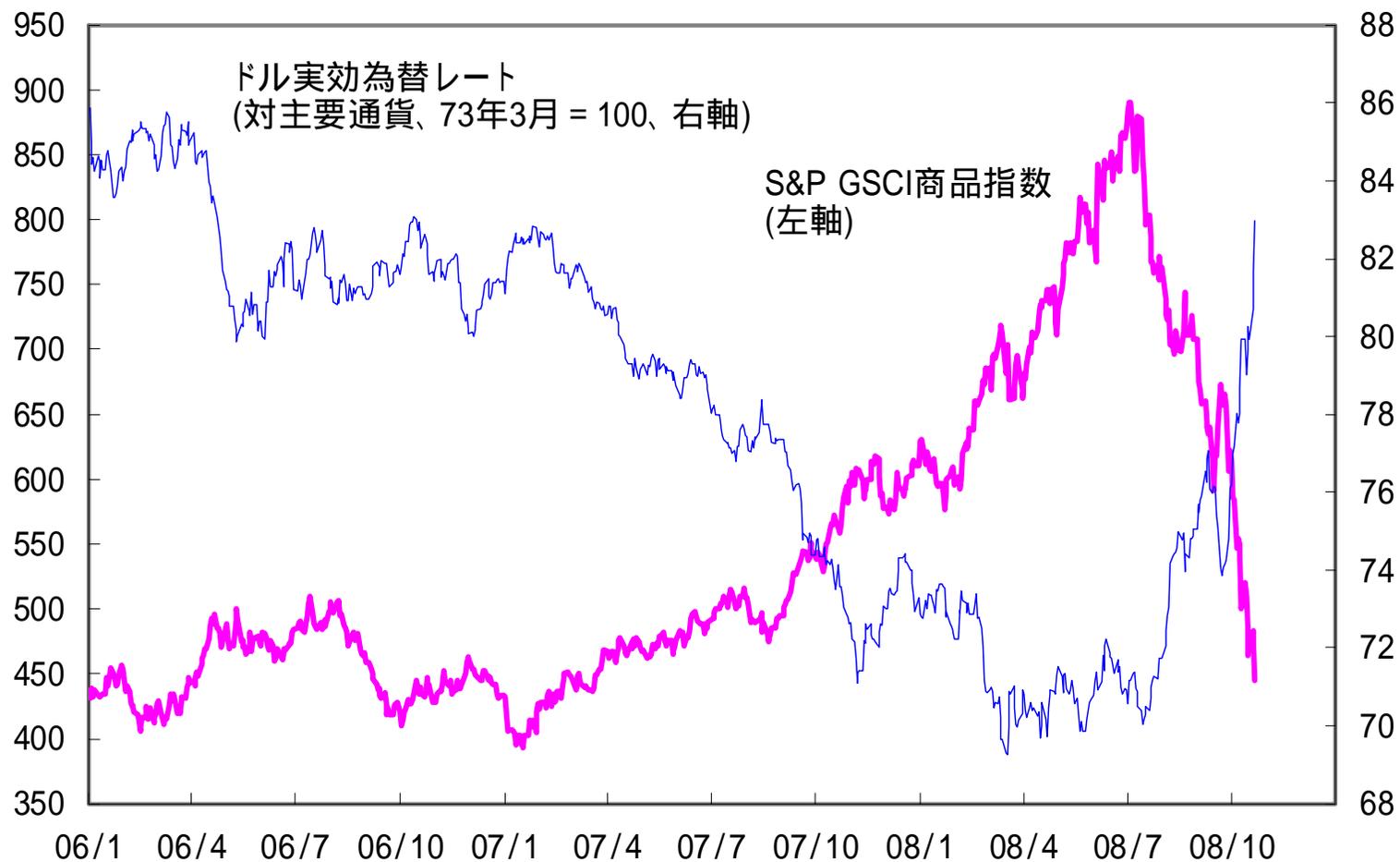
世界の株価と円相場は明らかに逆相関  
株価が下落しているうちは、円高が進みやすい

# 株価と対ドル為替の相関



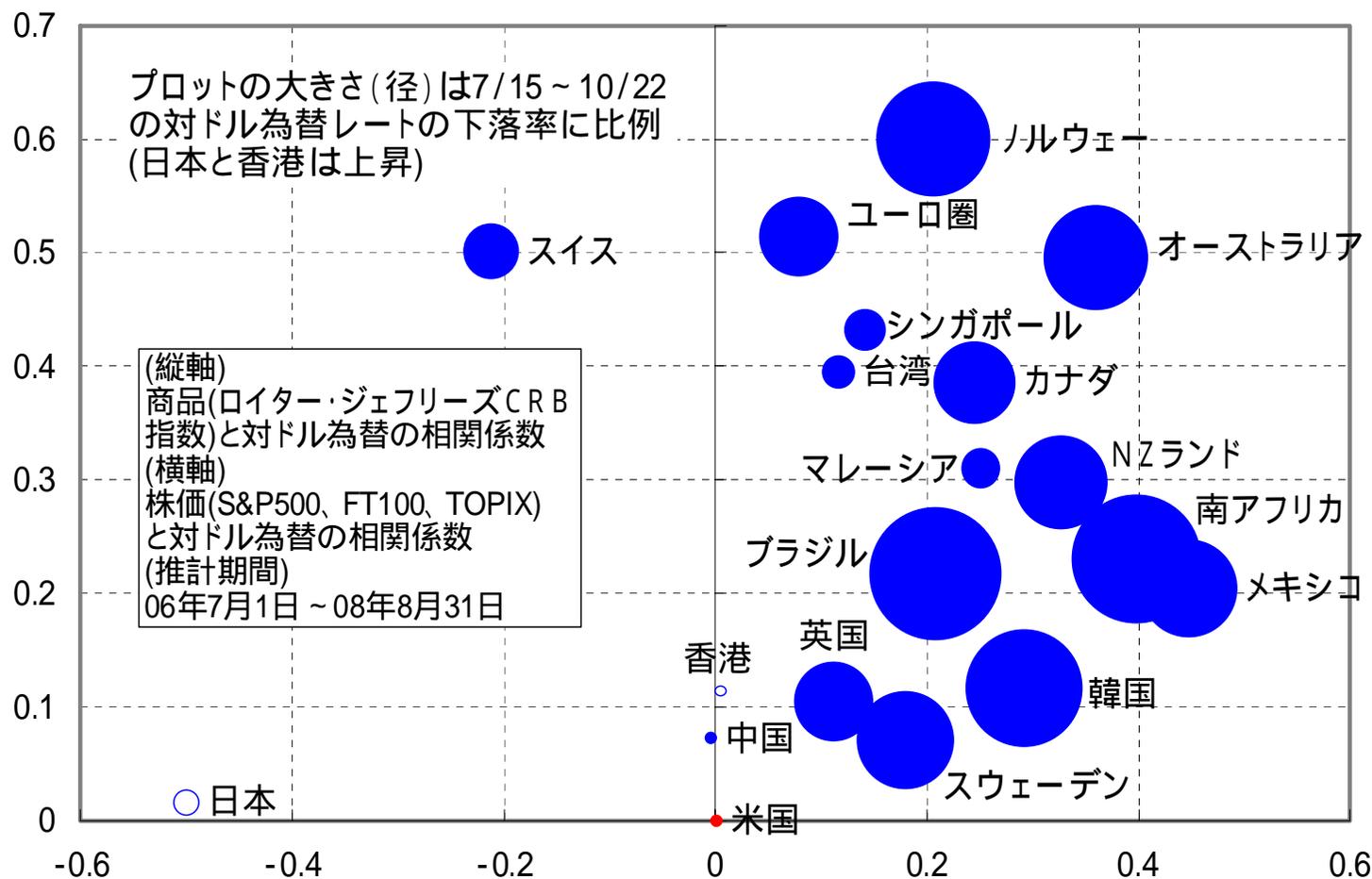
円と(主要)株価の逆相関は際立っている  
株高・円安、株安・円高が進みやすい

# 商品指数とドル相場



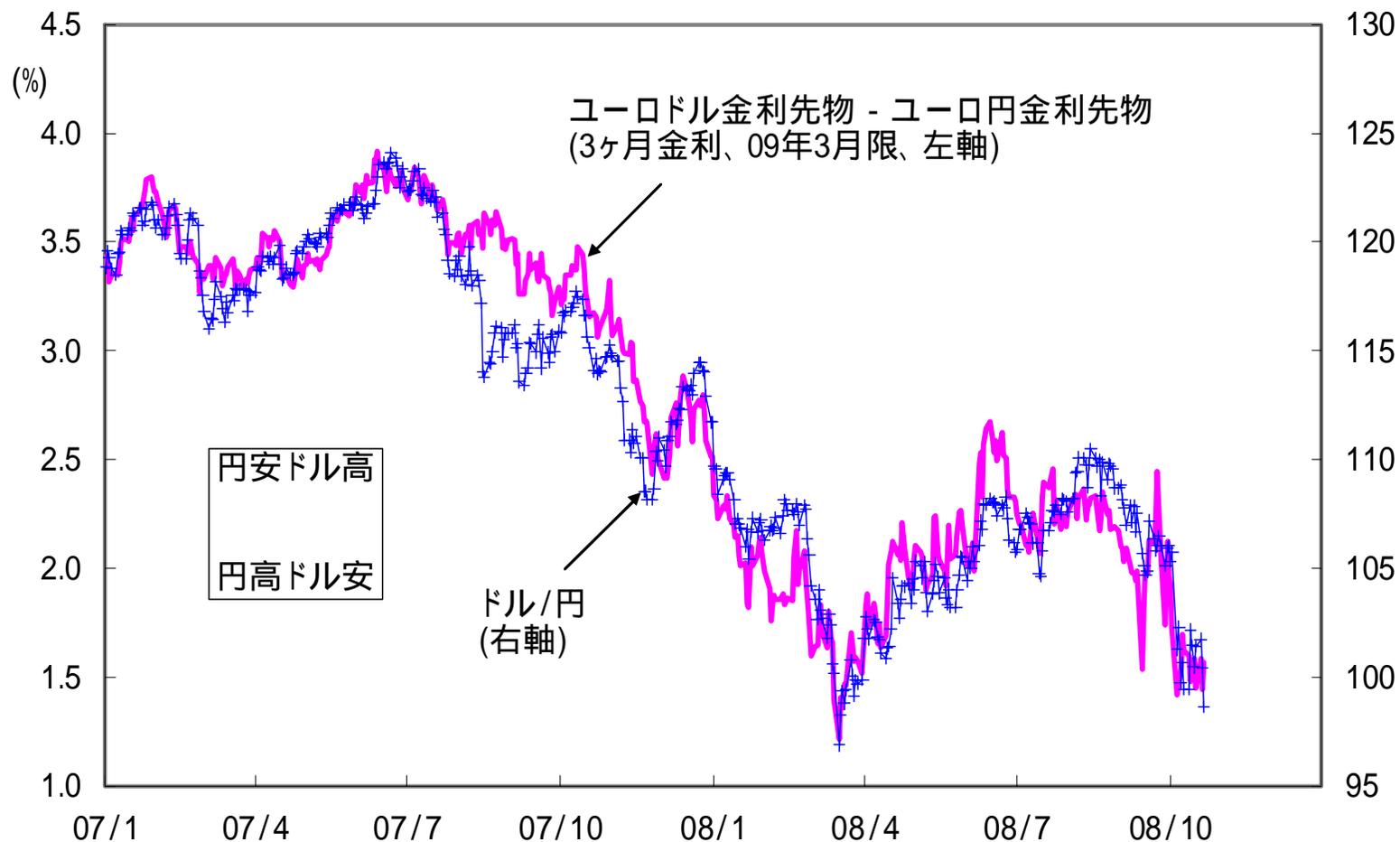
商品指数とドル相場は明らかに逆相関  
商品安が続くと、ドル高も続きやすい

# 株価及び商品との相関と為替変動



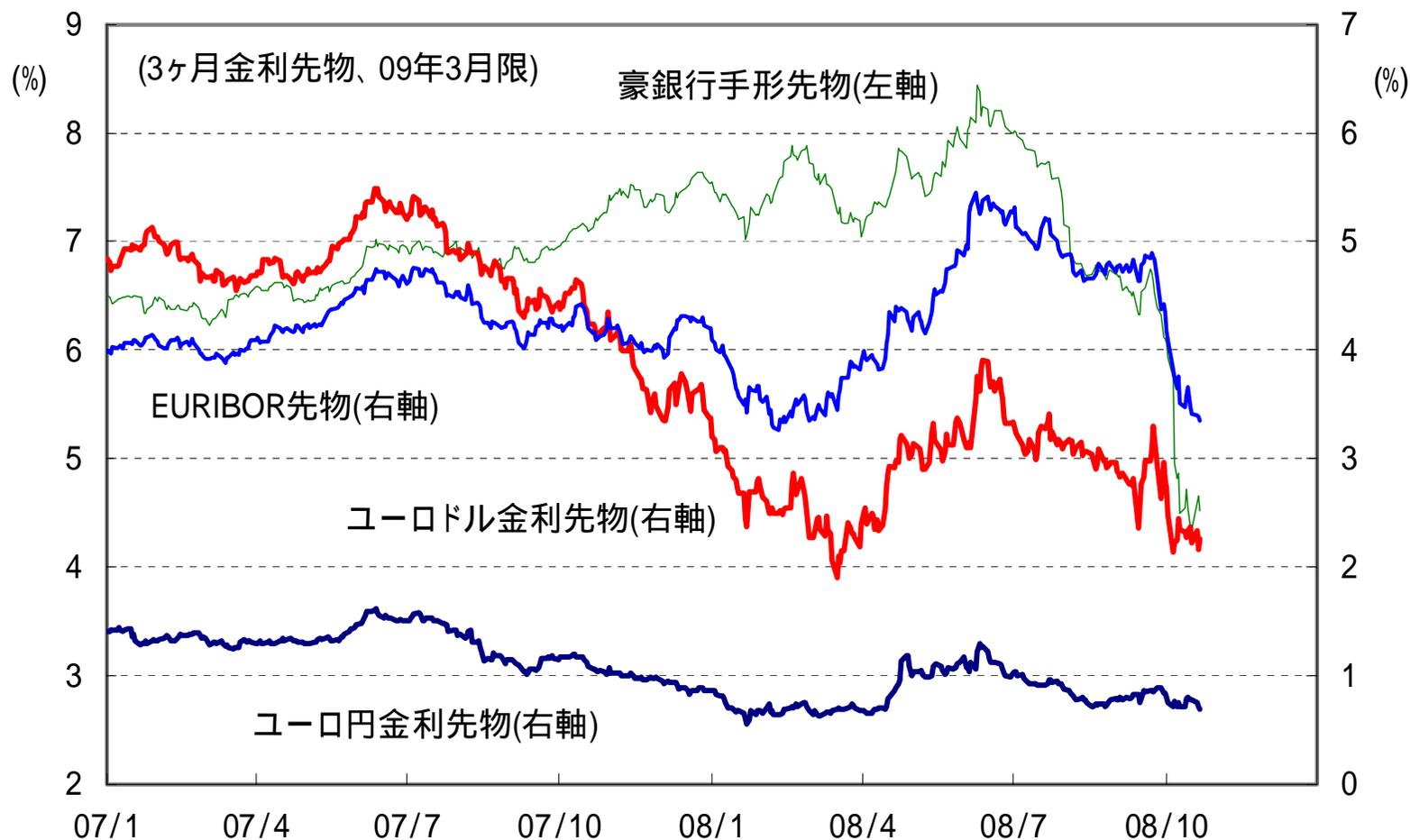
商品との順相関が強いのは資源国や欧州の通貨  
円を含めアジア圏の通貨は商品との相関が弱い

# 日米金利差とドル / 円



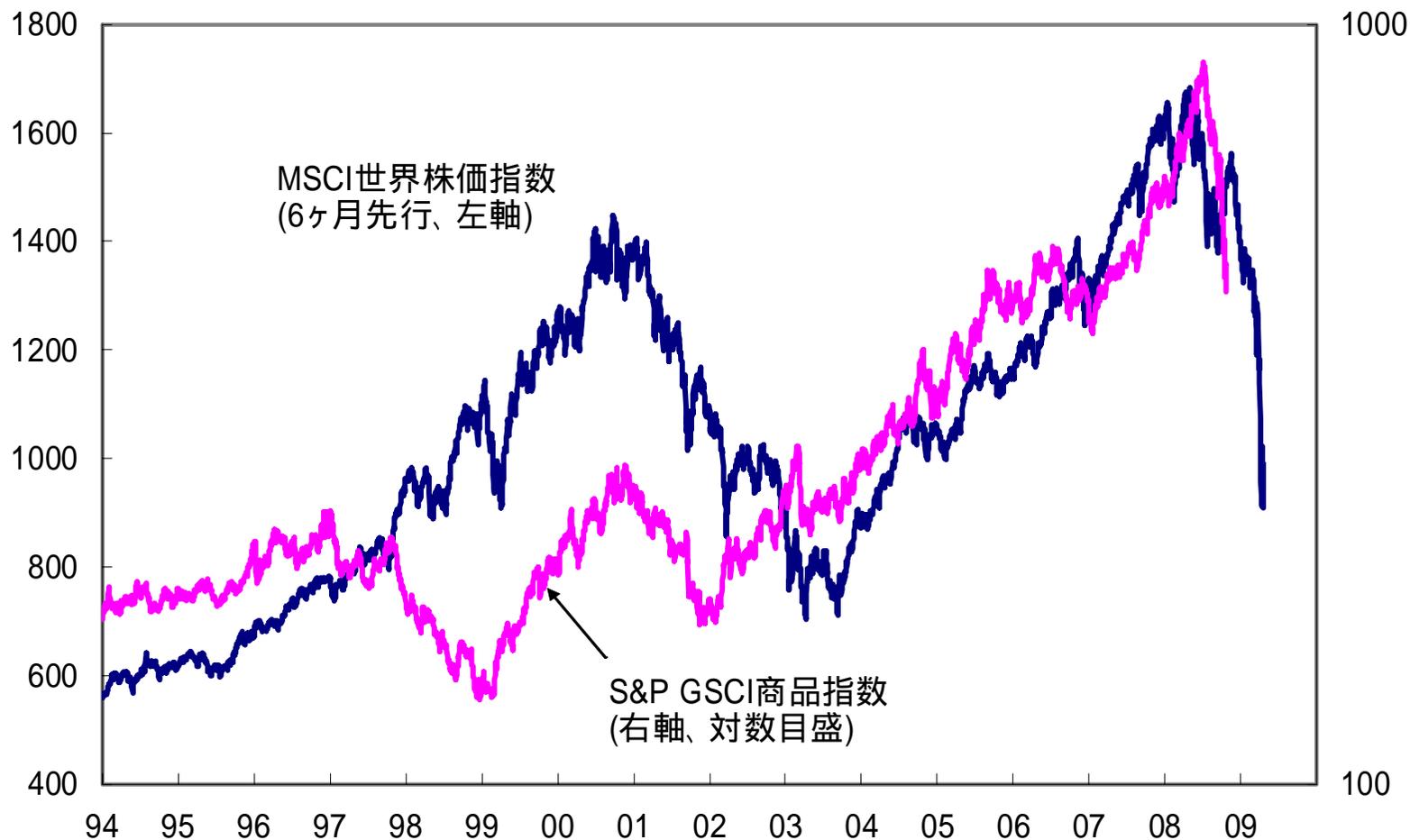
日米金利差は、08年7月以降に縮小  
金利差1.5%程度なら、1ドル = 96 - 104円

# 日米欧豪の先物金利



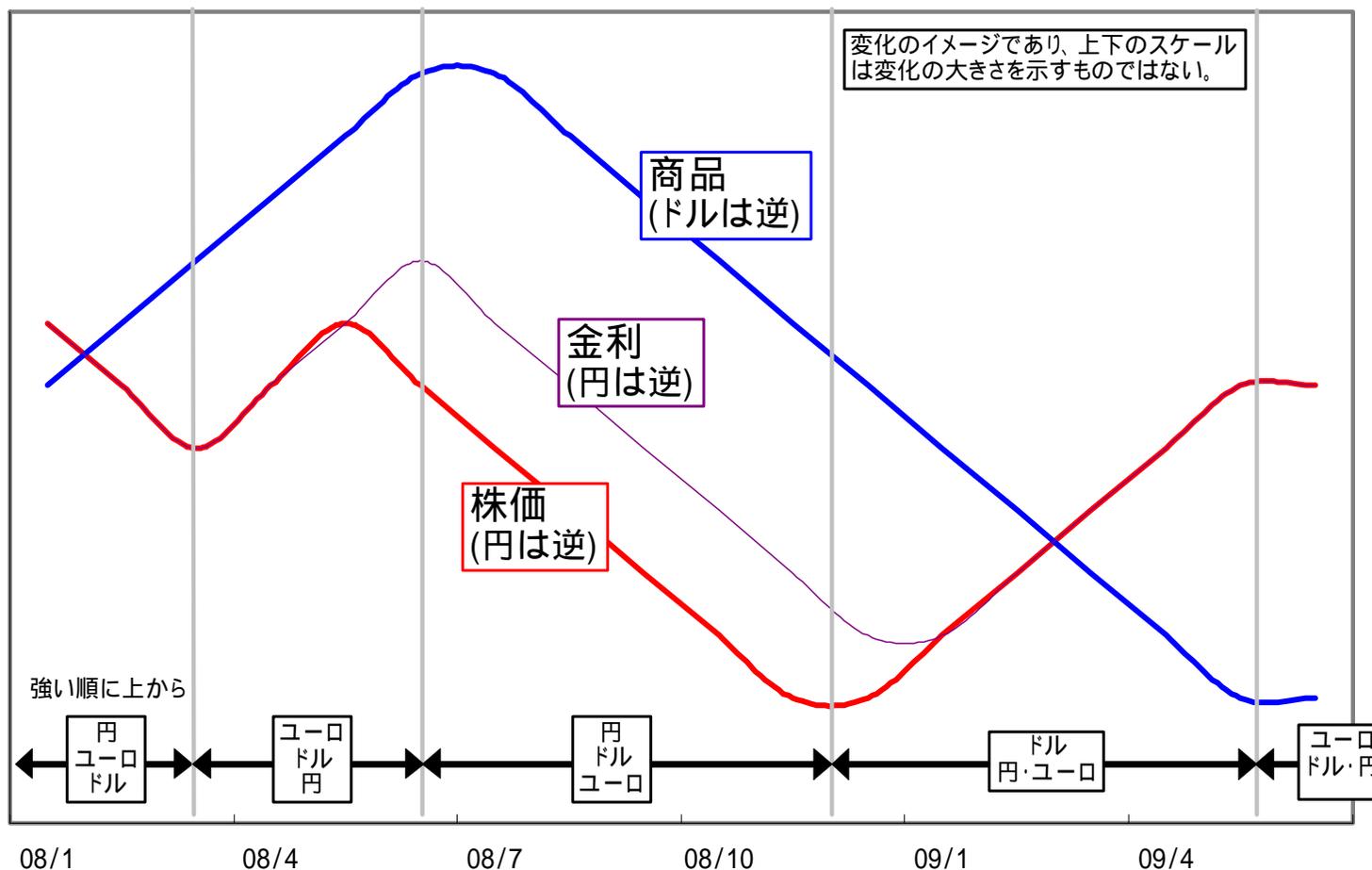
7月に商品安に転じてから世界的に金利が低下  
すでに利下げした豪国は金利低下幅が大きい

# 株価と商品指数



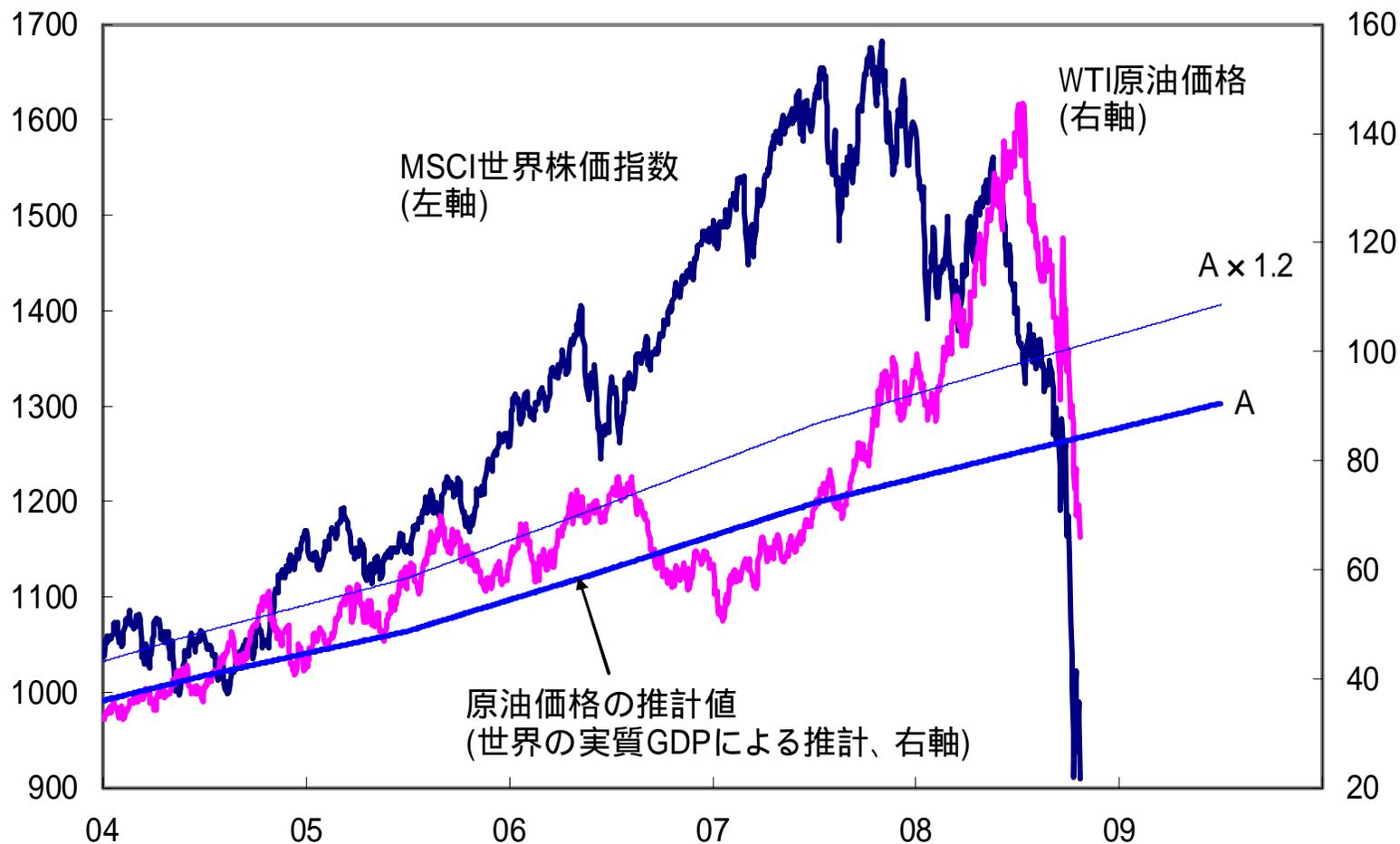
株価は商品におよそ半年ぐらい先行する傾向  
商品の底打ちは2009年4 - 6月以降か

# 商品・金利・株価のイメージ



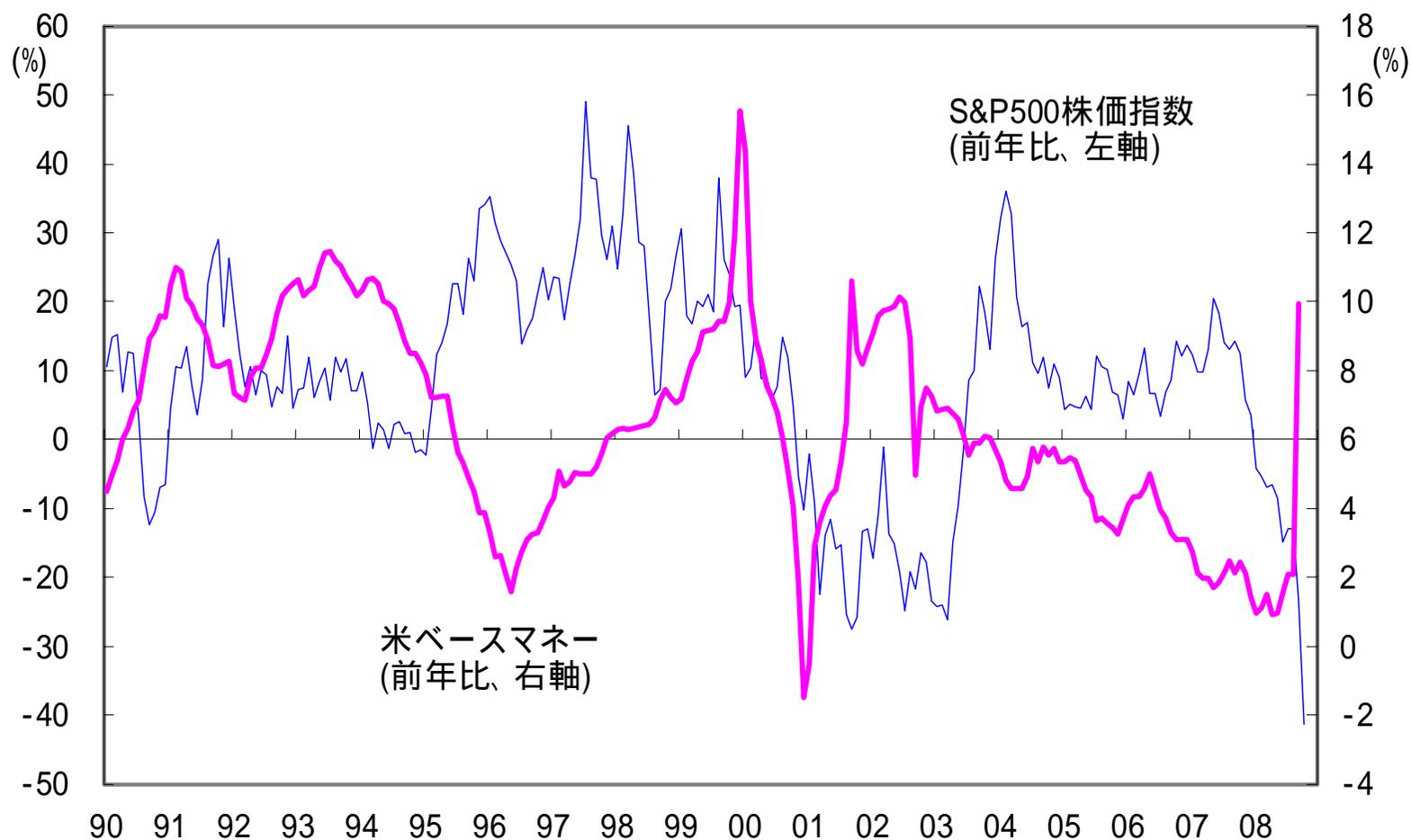
株価は商品の下落を受けて、じきに底打ちへ  
商品は株価に遅れ、景気とともに来年底打ちへ

# 原油価格と株価



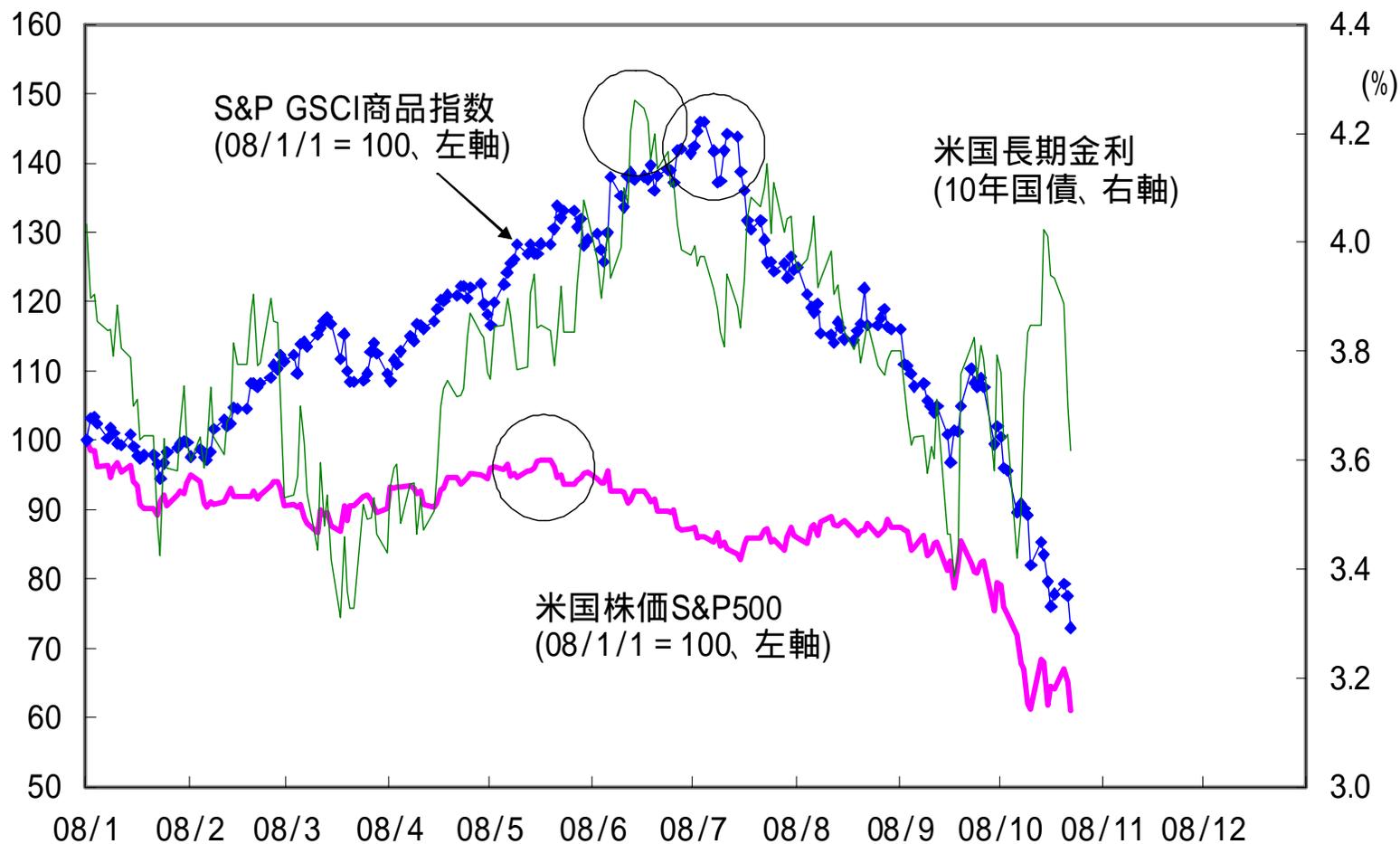
原油価格は世界経済の動向で説明できる水準に  
60～70ドルの水準が続くようなら株価にプラスも

# 米国のベースマネーと株価



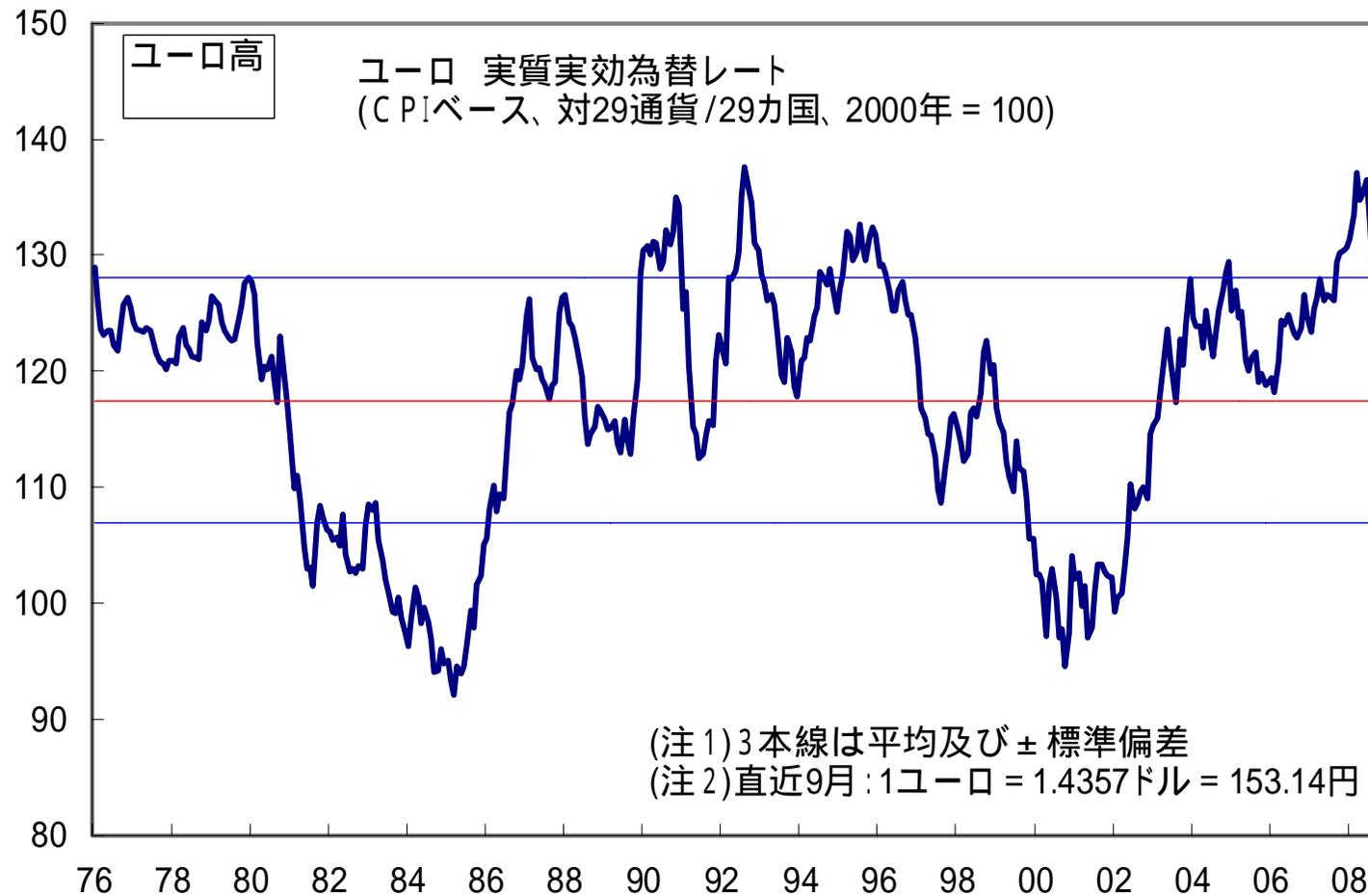
FRBの資金供給により米ベースマネーが急回復  
ベースマネーの増加は、経済活動や株価にプラス

# 商品・金利・株価



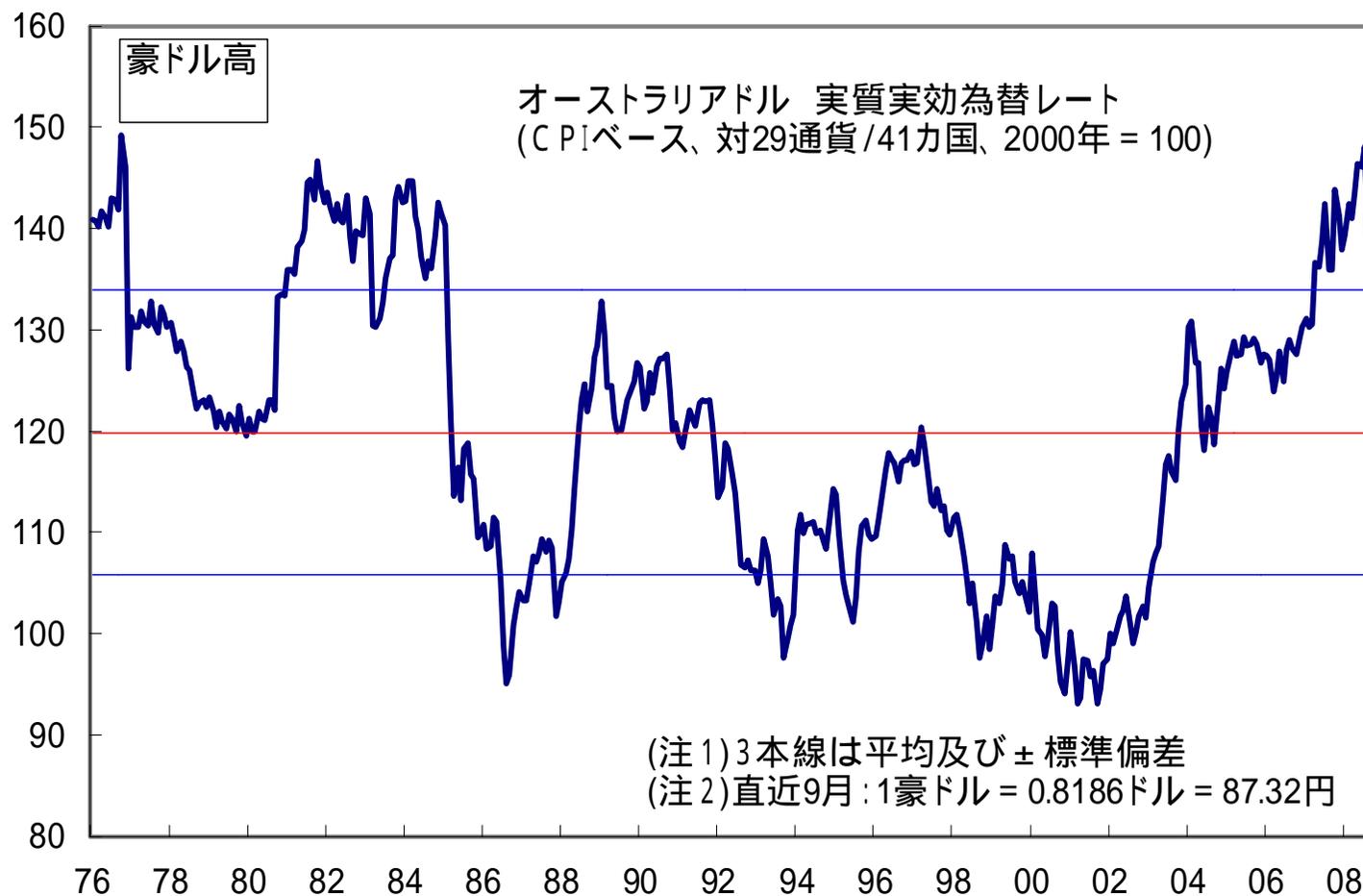
商品相場が下落に転じてから3ヶ月が経過  
株安が続く原因の一つは、金利の高止まり

# ユーロの実質実効為替レート



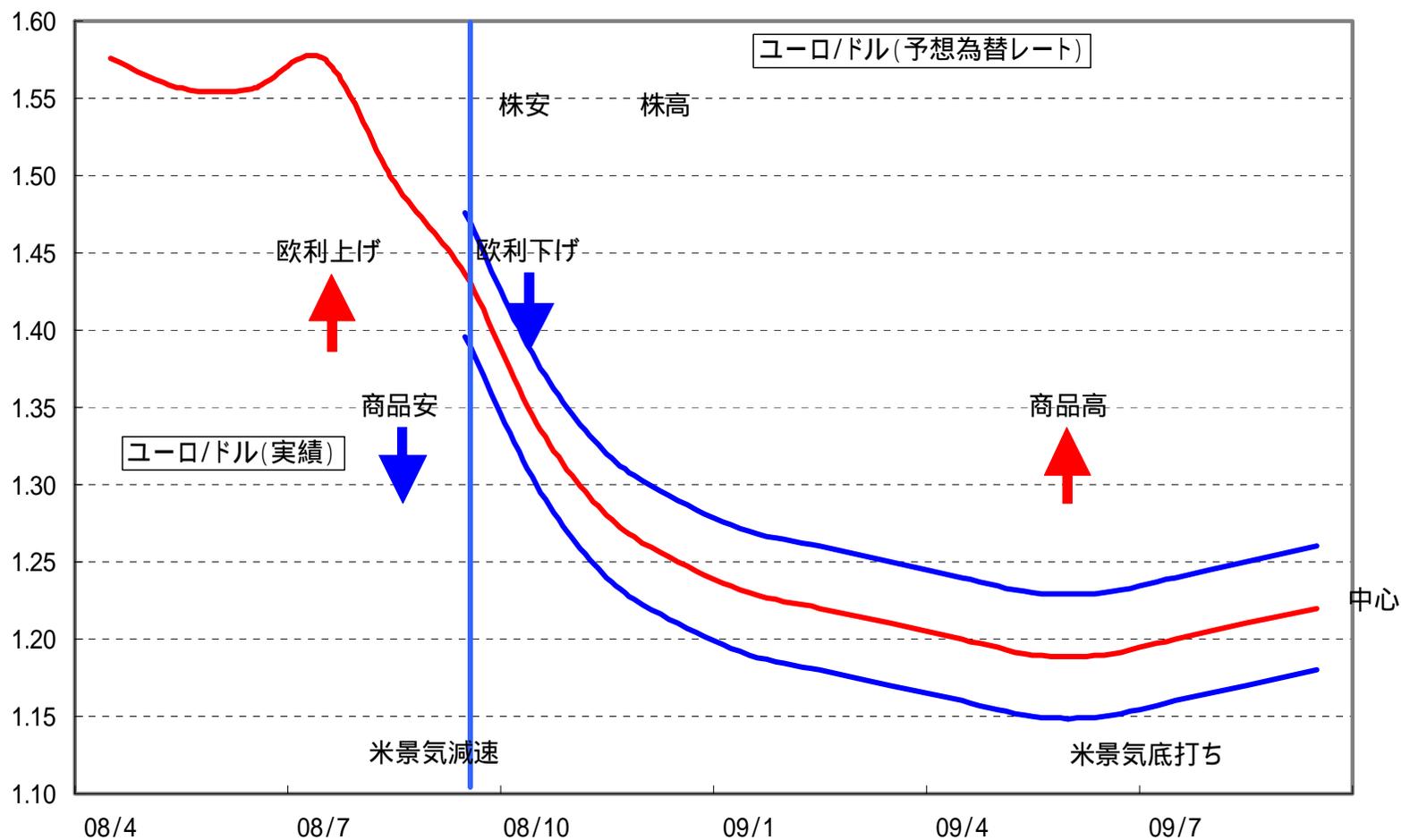
ユーロの実質実効為替は反落も、水準は高い  
10月にはさらに5%程度低下の可能性

# 豪ドルの実質実効為替レート



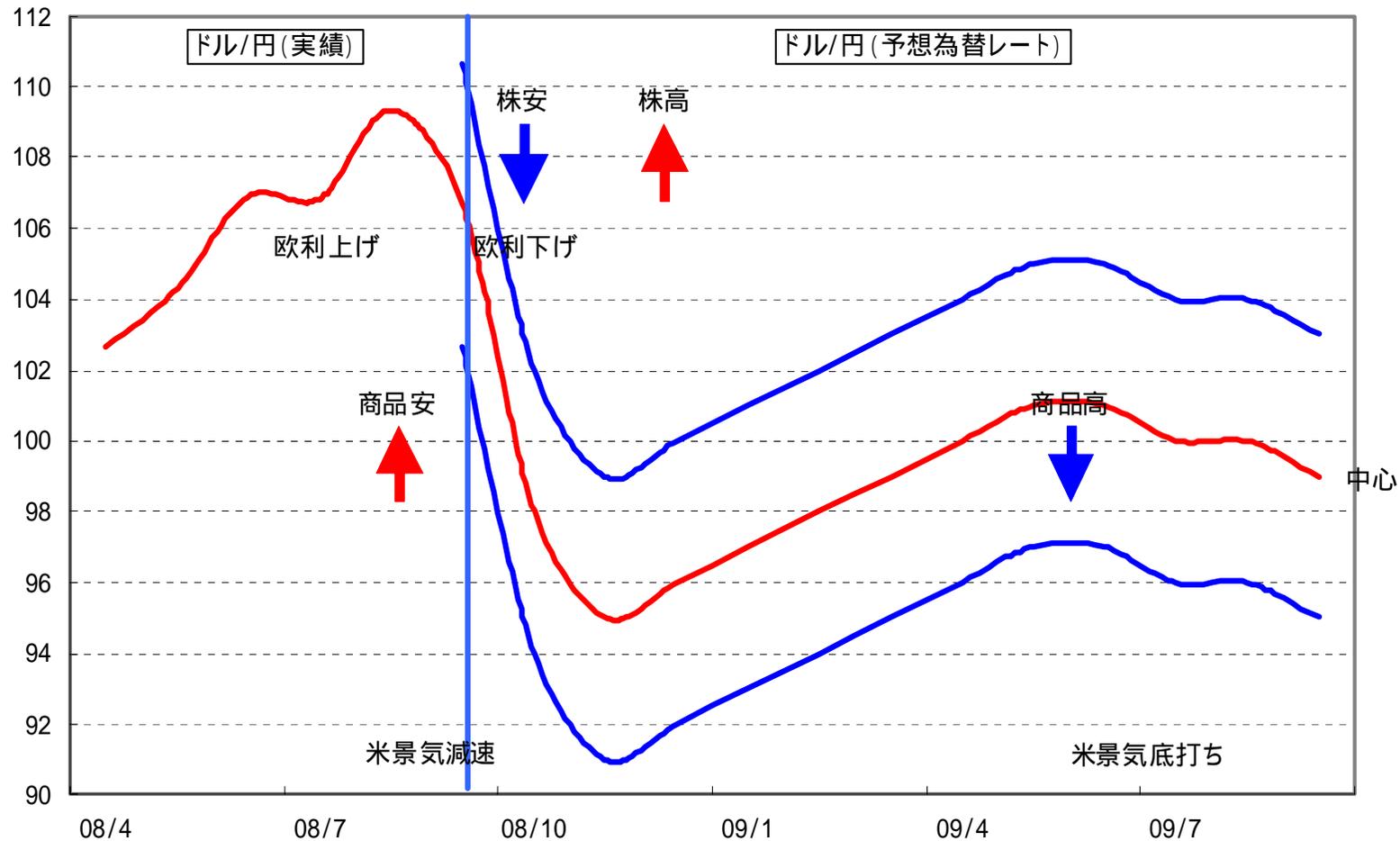
豪ドルの実質実効為替は高水準から反落  
10月にはさらに10%程度低下の可能性

# 予想為替レート(ユーロ/ドル)



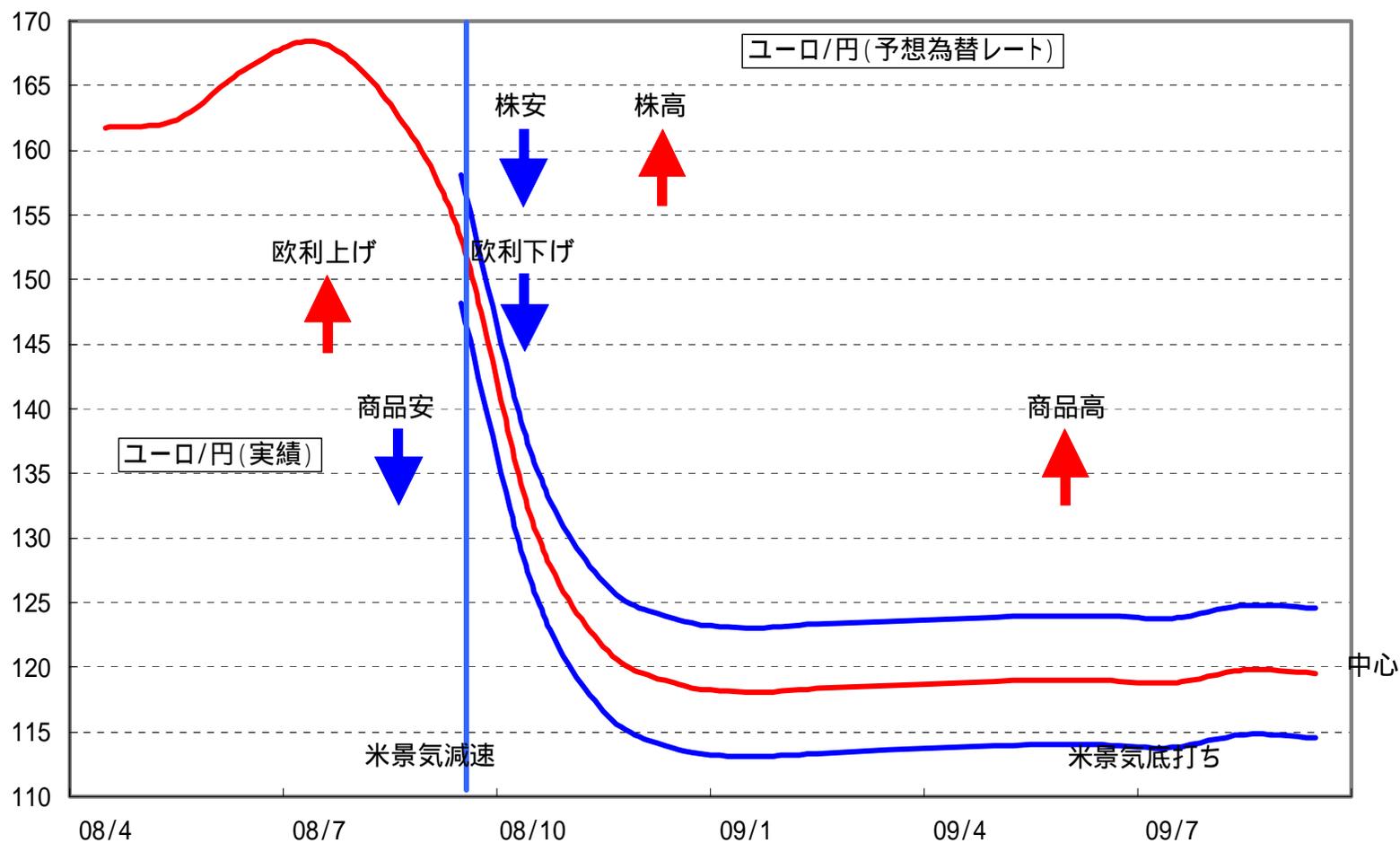
09年にかけて、商品安を背景にユーロ安・ドル高  
商品相場が下げ止まると、ユーロ反発へ

# 予想為替レート(ドル/円)



株価の底打ちとともに、円安・ドル高へ  
日米金利差拡大は限定的で、105円程度までか

# 予想為替レート(ユーロ/円)



商品安・株安のうちは、ユーロ安・円高が進行  
株価の底打ちとともに、ユーロ/円安定へ

# 予想為替レート(表)

(2008,10,27時点)

	実績 08年9月	予測 (月中平均)				
		08年12月	09年3月	09年6月	09年9月	09年12月
ドル/円	107	95 (91-99)	98 (94-102)	100 (96-104)	98 (94-102)	97 (93-101)
ユーロ/ドル	1.44	1.25 (1.21-1.29)	1.21 (1.17-1.25)	1.19 (1.15-1.23)	1.22 (1.18-1.26)	1.24 (1.20-1.28)
ユーロ/円	153	119 (114-124)	119 (114-124)	119 (114-124)	120 (115-125)	120 (115-125)
ポンド/円	192	151 (145-157)	151 (145-157)	153 (147-159)	154 (148-160)	155 (149-161)
スイスフラン/円	96	81 (77-85)	81 (77-85)	81 (77-85)	81 (77-85)	82 (78-86)
カナダドル/円	101	74 (70-78)	74 (70-78)	74 (70-78)	74 (70-78)	75 (71-79)
豪ドル/円	87	60 (56-64)	59 (55-63)	59 (55-63)	61 (57-65)	62 (58-66)
NZドル/円	72	53 (49-57)	53 (49-57)	54 (50-58)	55 (51-59)	55 (51-59)

(出所)大和総研

クロス円は、短期的には下振れリスクが残る  
ただし、株高・円安で次第に安定に向かおう

## 日本証券業協会自主規制規則に基づき以下の事項の公表をいたします

(株)大和総研ホールディングス(株)大和総研の親会社)と大和証券S M B C(株)とは、(株)大和証券グループ本社を親会社とする同一のグループ会社であり、かつ大和証券S M B C(株)は平成19年10月以降下記の銘柄に関する募集・売出し(普通社債を除く)にあたり主幹事会社となっております。

ウェブマネー(2167) 成学社(2179) リニカル(2183) インフォーマート(2492) ブロンコビリー(3091) スーパーバリュー(3094) 大西電気(3095) 物語コーポレーション(3097) 東京建物不動産販売(3225) プレサンスコーポレーション(3254) アスコット(3264) 三井鉱山(3315) ネットイヤーグループ(3622) ベリサーブ(3724) シナジーマーケティング(3859) トライウォール(3957) 東山フィルム(4244) ノエビア(4916) 日本電気硝子(5214) プロデュース(6263) ミマキエンジニアリング(6638) ニホンフラッシュ(7820) 中央三井トラスト・ホールディングス(8309) モリモト(8899) フロンティア不動産投資法人(8964) クリード・オフィス投資法人(8983) (銘柄コード順)

次頁以降に大和証券(株)・大和証券S M B C(株)より重要な注意事項がございますのでご一読ください。

大和証券(株)のお客様へ

**【重要な注意事項】**

**お取引にあたっての手数料等およびリスクについて**

手数料等およびリスクについて

- ・株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗(支店担当者)経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.20750%(但し、最低2,625円)の委託手数料(税込)が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- ・株式等の売買等にあたっては、株価の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては株価変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- ・信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- ・非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- ・取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書等をよくお読みください。
- ・外国株式の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。こうした銘柄については、外国証券内容説明書をご覧ください。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108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

大和証券S M B C(株)のお客様へ

**【重要な注意事項】**

**広告等における表示事項**

(金融商品取引法第37条に基づく表示事項)

本書面と一緒にご提供いたします各資料に記載した情報に基づき弊社とお取引いただく場合は、次の事項に十分ご注意ください。

- ・お取引にあたっては、商品の購入対価の他に、個々のお取引ごとに、あらかじめお客様と弊社との間で決定した売買手数料(注)をいただきます。また、購入対価に含まれる場合や手数料をいただかないお取引もありますので、お取引の都度、ご確認ください。なお、非居住者のお客様につきましては、有価証券をお預かりする場合には、最大で1年間に2百万円(税込)の常任代理人手数料をいただく場合があります。
- ・デリバティブ取引や信用取引等の場合、あらかじめお客様と弊社との間で決定した担保や委託保証金を差し入れていただく場合があります。その場合、お取引の額は、通常、差し入れていただいた担保や委託保証金の額を上回ります。
- ・金利水準、為替相場、株式相場、不動産相場、商品相場等の変動に伴い、金融商品の市場価格が変動すること等によって、損失が生じるおそれがあります。また、お取引の内容によっては、損失の額が差し入れていただいた担保や委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- ・弊社がご案内する店頭デリバティブ取引の売付け価格等と買付け価格等には差がある場合があります。
- ・金融商品の経理、税務処理については、事前に監査法人等の専門家に十分にご確認ください。

(注) 売買手数料の額は、その時々々の市場状況や個々のお取引の内容等に応じて、お客様と弊社との間で決定しますので、本書面上にその額をあらかじめ記載することはできません。

なお、実際のお取引にあたっては、必ず契約締結前交付書面等をよくお読みになり、お客様のご判断と責任に基づいてご契約ください。

商号等 : 大和証券エスエムピーシー株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第109号  
加入協会: 日本証券業協会、社団法人金融先物取引業協会