

3月13日の欧州外国為替市場での急激な円高について

臨時レポート

2008年3月14日

BLACKROCK

1. 3月13日の外国為替市場動向

円相場は13日、欧州の外国為替市場で一時的に1ドル = 99円77銭まで上昇し、1995年10月以来、12年5ヶ月ぶりの円高水準をつけました。また、ドルはユーロに対しても最安値を更新するなど、主要通貨に対して全面安の様相を呈しています。

今回の米国の景気後退懸念を背景にしたドルからの逃避資金は外国為替市場だけではなく、原油や金などの実物資産にも向かっており、同日のNY原油先物市場は1バレル = 110ドル台に乗せ、NY金先物も初めて1トロイオンス = 1,000ドルを突破しました。

こうした状況を受けて、弊社東京アセット・アロケーション・チームより今後の外国為替市場見通しを以下の通りにお伝えします。

2. 今後の外国為替市場の見通し

2月前半、ドルは主要通貨に対して一旦反発を見せましたが、これは欧州中央銀行の金融緩和期待が高まったためです。しかし、実際発表された欧州のマクロ経済データは予想ほど悪いものではなかったことから欧州での金融緩和期待が後退する一方、米国経済は一段の減速傾向を示したことから再び金融システムに対する不安が高まり、ドルはユーロ、円など主要通貨に対して下落傾向を鮮明にしております。

短期的には、以下の理由からドルの一段の大幅下落は限定的と考えます。

ドルの貿易加重平均レートは、30年ぶりの低水準に到達してきていること

米国経済の減速が鮮明になるにしたがって、米国政策金利の引下げは市場で織り込まれつつあること

むしろ米国以外の経済圏の減速や米国経済の回復に対してドルが反応しやすく、ドルの反発が期待できること

ドル安が市場のコンセンサスとなっていることから既に市場に織り込まれつつあり、投機的な動きにも反映されてきていること

2008年を通して見ると以下の理由からドルの反発も限定的なものと考えます。

米国経済の減速は米国以外の経済圏と比べ明らかに鮮明であり、少なくともも年前半は景気減速の様相が強いこと

米国の金利低下に伴い、米ドルがキャリートレードの調達通貨になりうること

依然として米国の貿易赤字は巨額であること

各国中央銀行の外貨準備通貨構成の分散化が継続してみられること

ドルは、対円でも反発は限定的となる見込みです。但し、現状ではリスク回避の動きから円が対ドルで上昇していますが、日本のマクロ経済が依然回復を見せることができていることや、当面キャリートレードを終焉させる金利の引き上げの可能性が少ないと考えられることなどから、円が独立して対ドルで一層上昇する可能性は低いと考えます。

当面、欧米の経済動向が減速傾向を示しているうちは、ドルの軟化、ユーロ高、それに伴う円高が続くと見込みます。今年には明確なトレンドを示すというよりも、まだ模様の展開を見込みます。

東京アセット・アロケーション・チームとしては、依然不透明なサブプライム・ローン問題、米国経済に対する先行きに対しても不透明感が一段と増してきており、引き続き市場の変動性は高止まりすると考えられ、投資環境変化を注視していく方針です。

市場の見通しおよび今後の運用方針については、当資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。また将来について保証するものではありません。また、弊社の設定するファンドの投資判断が上記の見解に基づいて行われているとは限りません。

当資料は情報提供を目的としてブラックロック・ジャパン株式会社が作成したものであり、有価証券の売買の勧誘を目的とするものではありません。当資料は弊社が信頼できると判断した資料・データ等に基づいて作成しておりますが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、当資料中の各種情報（予測を含む）及びデータは過去のものであり、今後の成果を保証するものではありません。更に、当資料中のコメントは作成日現在の弊社の判断を示したものであり、今後の経済動向や市場環境等の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し予告なく変更される可能性があります。投資信託は株式等の値動きのある証券（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので基準価額は運用実績によって変動し、その元金の保証や一定の成果をお約束することはできません。従いまして投資信託に投資した資産の価値の減少を含むリスクは投資信託をご購入のお客様が負うこととなります。弊社の投資信託を取得される場合には、投資信託説明書（目論見書）を取得申込み前または申込みと同時に必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。尚、投資信託は預金保険機構の対象商品ではありません。

ブラックロック

ブラックロックは運用資産総額約1.2兆米ドル（2007年6月末現在）、グローバルな資産運用、リスク管理および投資顧問サービスを提供している世界有数の資産運用会社です。商品ラインアップは、株式から債券、不動産、キャッシュ・マネジメントにオルタナティブ投資まで顧客層は機関投資家から個人投資家まで幅広く網羅致します。

ブラックロックは、長年に渡り投資を行い蓄積してきたリスク管理に関するノウハウを、ブラックロック・ソリューションズ（BlackRock Solutions®）を通じ、幅広く機関投資家に対し提供しており、2007年6月30日現在、リスク管理サービスに係る契約資産は5兆ドルに達しています。

ブラックロックは北米、南米、欧州、アジア、オーストラリア、中東のお客様へサービスを提供しております。本社はニューヨークにあり、世界18カ国の拠点においてプレゼンスを維持しています。

1988年 ブラックロック設立

1995年 PNC傘下の債券運用会社となる

1996年 PNCのオープン・エンド型投信の運用を担当

1998年 PNC傘下の株式、債券、流動性資産およびミューチュアル・ファンド運用をブラックロックの下に統合

1999年 ニューヨーク証券取引所において新規株式公開を実現し、PNCが主要株主となる

2000年 リスク管理およびテクノロジー・サービスを提供するBlackRock Solutions®を設立

2003年 ニューヨークにおいて、ファンド・オブ・ヘッジファンド・チームを設立

2004年 投資顧問業務を拡大するため、元米国財務次官、Peter Fisherを採用

2005年 1月31日 State Street Researchを買収

2006年 9月29日（日本は10月2日）Merrill Lynch Investment Managersと合併

NOTE:

本レポートはアセットアロケーションチーム（東京）の見通しに基づき作成していません。