

チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第31回「ドル＝円相場の急変について」

8月に入り、株式市場や為替市場は急激な動きとなっています。為替が急激な円高となり、海外資産、特に米国資産への投資に不安になっていらっしゃるご投資家の方々が多いと思います。今週は、円高について考えてみましょう。

～為替市場（ドル＝円）の急変について～

為替市場では、7月上旬に1ドル＝161円台までドル高円安が進んでいましたが、7月31日の日銀金融政策決定会合において、国債の買入れ額の削減に加え、政策金利の引き上げ（0.25%へ引き上げ）が決定されたことから、為替市場では日米金利差の縮小の思惑から円高となり、31日の引け値は150.90円となりました。さらに8月2日に発表された米国雇用統計で非農業部門雇用者数（7月：11万4千人）や失業率（7月：4.3%）が市場予想より悪化したため、米国景気の後退懸念が膨らみました。これを受け、一気に円売りポジションを解消する動きとなり、8月5日には一時1ドル＝141円台までドルが売られましたが、その後、円売りポジションの解消も進み8月9日には1ドル＝147円台まで値を戻しています。

～円高の対処法～

今回のように為替市場が、大きく「ドル安円高」になると海外資産への投資に後ろ向きになる投資家の方が多くなります。これは1971年に起こった「ニクソンショック」＝ドルの変動相場制への移行により、1ドル＝360円から2011年10月には1ドル＝75円までドル安円高になり、ドルの価値が大きく減少した経験を思い出すからだと思います。ただ、見方を変えると円高は文字通り円の価値が高くなっていることを意味しています。そうであるのなら高くなった円で安くなっているドル資産に投資することは理にかなったことです。皆さん、円高局面では高くなった円で何をするか、海外旅行に行くもよし、米国の資産を買うのもよいと思います。

また、円安の時に米国資産を買った場合はどうなのでしょう？裏面のグラフ1は1989年1月からのドル＝円為替グラフです（週末値）。1990年4月に1ドル＝159.08円の円安となりましたが、その後1995年4月に1ドル＝83.55円、1999年12月に102.05円、2011年10月には75.83円まで円高となりました。裏面のグラフ2は同じ期間（1989年1月～、週末値）の米国株価指数「S&P500」の推移を示しています。1990年4月の円安と同日のS&P500（329.11Pt）に投資したらどうなったのでしょうか？また、1999年12月や円の史上最高値である2011年10月まで投資を継続したらどのような投資結果になっていたのでしょうか？S&P500のそれぞれの日の引け値は1995年4月が509.23Pt、1999年12月が1469.25Pt、2011年10月が1285.09Ptでした。これらそれぞれの円ベースでの収益を一覧表にしたものが裏面の表1です。

こちらの表をご覧くださいますと、1995年4月時点では、円建て騰落率はマイナス18.7%ですが、その後、1999年12月はプラス186.4%、2011年10月はプラス86.1%となっています。この要因は、為替の減価以上に、株価が上昇していることです。米国はインフレ経済を基本とした経済運営を行っているため、時間の経過とともにドルベースの資産価格は上昇する可能性が高いと言えます。

通貨価値の上昇や下落はあると思いますが、先進諸国の通貨が無価値になることはほとんどないと考えます。資産価値が右肩上がりのものに、時間をかけて投資すれば、大きな収益を得られる機会は多くなります。相場の急落には驚かされますが、その裏に効果的な資産運用ができるチャンスが潜んでいます。下落を恐れることなく、良いものに長く投資を行うことを継続すれば、良好な資産形成になると信じています。

表1

	ドル=円	S&P500(Pt)	ドル=円騰落率(%)	S&P500騰落率(%)	円建て騰落率(%)
1990年4月	159.08	329.11			
1995年4月	83.55	509.23	▲ 47.5	54.7	▲ 18.7
1999年12月	102.05	1469.25	▲ 35.8	346.4	186.4
2011年10月	75.83	1285.09	▲ 52.3	290.5	86.1

グラフ1



グラフ2

