

岡三フォレックス・ストラテジー

～当面は米ドルの動きに注意～

(ポイント)

- ・市場の関心は目下米国経済と米金利動向に集まってきている
- ・市場の目は米景気への慎重な見方と利上げ後ずれ観測に集中
- ・目先は米ドルに売り仕掛け的な動きが出る場面もあろう

(先週末は米ドルが軟調な展開)

米ドル売りが出てきている。G20といった政治的なイベントより、為替市場では米国景気及び米金利の行方に注目が集まったためであろう。先週のNY外為市場では米ドル対円で89円台前半まで軟化した。FOMC声明文で米景気の見方に慎重な見方が出てきたこと、それを受けて米国の利上げは当面難しいとの見方が再確認されたものと思われる。先週末に関しては1～3月期米実質GDP成長率が下方修正されたことが材料視されたと思われる。

(米景気や米金利に関心が集まると米ドルは目先売られやすい展開に)

ギリシャ問題が深刻化しユーロ全体の財政問題に拡大、さらに欧州及び米国経済への悪影響が懸念されるに至り、一部金融機関の経営不安にもつながったことで、我々も米ドルはこれまで想定したテンポでは米ドル高にはなりにくくなったことを5月13日付け及び5月31日の本レポートで指摘していた。

米経済で特に気がかりなのは、一時改善を見せていた住宅部門の動きが再度鈍くなっていることだ。また、雇用統計も5月分は全体では国勢調査関係雇用の急増で非農業部門就業者は大きく伸びたが、民間部門に限ればさほど伸びていなかった(前月比+4.1万人増)。しかも6月分の統計(7月2日発表分)では就業者数を押し上げてきた国政調査関係雇用が減少に向かう可能性が高いのである。

こうしたなか、市場の考える米国の利上げ時期は大きく後ずれしたことになるだろう。一時若干の利上げを織り込む形で1.0%程度まで上昇した2年国債利回りは25日には0.65%にまで下がっている。当面は利上げが行われそうにないという前提を含んだ利回り水準といえよう。

この結果日本の2年国債利回りとの格差も縮小しており、同金利差が米ドルの対円相場の大きな決定要因となっていることからみて、米ドルが売られやすい地合いになったと考えられよう。

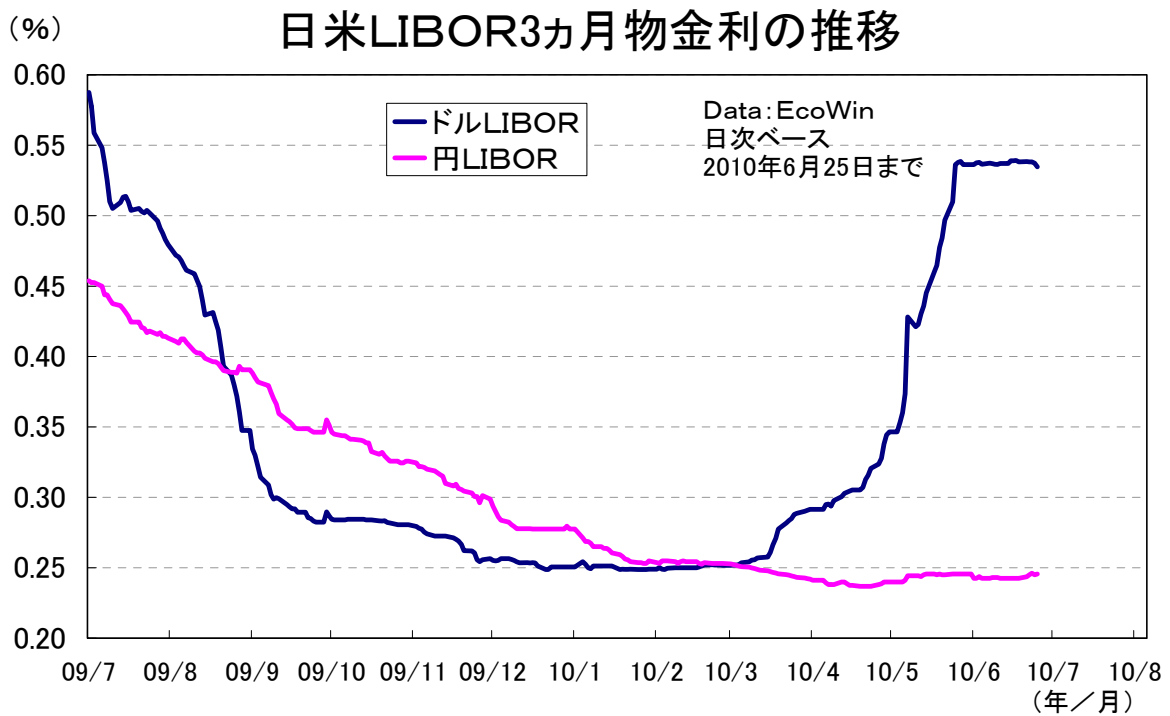
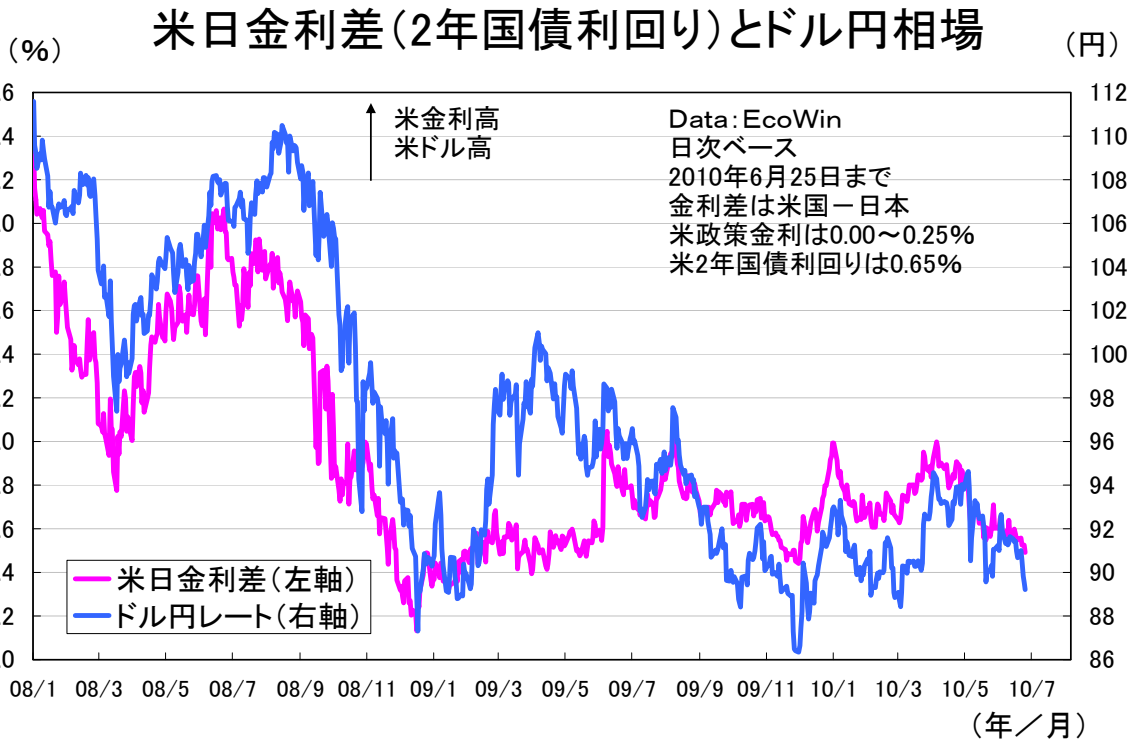
当面米ドルがやや軟調な動きを余儀なくされるとして、昨年秋に記録したような大幅な円高米ドル安は訪れるだろうか。おそらくそこまで米ドル売りが進むとは考えにくい。それは以下の理由による。

- ①米経済はこのまま減速傾向を辿るとは考えにくいとみられること
- ②昨年秋の円高米ドル安を主導したLIBOR金利（3ヵ月物）の逆転（日本のLIBOR金利が上回った状態）現象が既に解消、米ドルLIBOR金利が上回る状態に戻っていること

①については米国は目下かなりの在庫不足であることが根拠となる。在庫が減った状況は、リーマン・ショック直後に企業が生産活動を大幅に落とした一方、その後世界の経済が各国の景気浮揚政策効果から出直ってきたことによって生じている。つまり在庫増加を伴わない生産増加が続いている。となれば当面は少なくとも米国では在庫積み増し的な生産の拡大が続くことが予想される。

リスクシナリオがあるとするれば、今回の米国景気の回復パターンが典型的な形と異なっていることだ。米景気の回復は利下げ等金融緩和策によって家計による住宅や消費が刺激されるパターンが多い。しかし、今回は製造業が主導している景気回復である。もちろんそれ自体は悪いことではない。ただ典型的な消費経済である米国にとって製造部門の就業者増加だけでは全体の雇用改善をサポートする力は大きいとはいえないのである。もちろん製造部門の就業者増加が製造業以外の就業者増に波及するルートは存在しているとみるが、波及する前にユーロ財政問題が深刻化し、信用不安につながってしまった。当面はこういったマイナス面をこなし、米景気が回復基調を継続できるかどうかを市場は見極めていくことになる。

現時点では米景気は一定の回復基調を継続するとみられ、また利上げについても時期は遅れてもいずれ実施される可能性が高いと考えているため、90円を割り込むような、具体的には88円程度まで円高米ドル安が進んだ場面では米ドルの戻りを期待した買いで対応したいと考える。



手数料およびリスクについての重要な注意事項

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,300円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株 式>

株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.2075%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外国株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.3125%（税込み）の売買手数料をいただきます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債 券>

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、元本・利子の支払いの滞りおよび支払い不能が生じるおそれがあります。

<個人向け国債>

個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（変動10年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定5年：直前4回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定3年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8）。

- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債（転換社債）>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.05%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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＞

投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

- ・お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大4.20%（税込み））
- ・保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.197%（税込み））
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：換金手数料（お申込金額に対して1口当り最大3.0%）
また、信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
- ・その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品毎に費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

＜信用取引＞

信用取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

○この資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

○岡三証券およびその関係会社、役職員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号
加入協会：日本証券業協会

（平成22年6月現在）