

～11/2放送～

日経CNBC「先物ワールド」

テーマ 地政学的リスクと為替相場



(株)ハーベストフューチャーズ
国際テクニカルアナリスト
王 峰(おう ほう)

北朝鮮の核実験問題は、小康状態となっていますが、依然、問題は解決しておらず、地政学的リスクは残ったままです。この地政学的リスクは、今後、為替相場にどのような影響を与えるのでしょうか？
地政学的リスクと為替相場との関係を見ていきます。

地政学的リスクは、為替相場にとっては、円売り要因と考えていいですか？

【王】 いいえ、必ずしもそうとは限りません。

そもそも「地政学的リスク」とは、特定の地域が抱える政治的・軍事的な緊張の高まりが、世界経済の先行きを不透明にするリスクです。冷戦のような、いわゆる従来型脅威が消滅した今日では、地域戦争の勃発、テロの脅威、政局の不安などがその表れです。

それでは、過去、地政学的リスクが高まったとき、相場がどのように動いたのか、検証しながら、今後の為替相場を占ってみたいと思います。過去の例からは、どんなことが言えるのでしょうか？

【王】 アメリカ同時多発テロ以降、いくつかの代表的な地政学リスクをピックアップし、発生前日の終値に対する発生10営業日、つまり2週間後の値の変動率について調べてみました。
これをみていますと、金や日経平均が7割の確率で値上がりしています。「有事の金買い」は証明できるといえましょう。為替に限って言えば、スイスフランの値動きは五分五分で、ドルあるいは円はやや売られがちです。

地政学的リスクと金融市場

(%)

			ドル	円	スイスフラン	金	株式	債券
2001年	9月11日	米国・同時多発テロ	-1.49	0.70	4.42	7.55	-2.19	0.19
2002年	10月12日	インドネシア・バリ島爆弾テロ	-0.08	0.40	-0.40	-0.71	2.67	0.17
2003年	3月19日	米国・対イラク開戦	-0.52	-0.40	0.37	-3.33	0.80	-0.05
2004年	3月11日	スペイン・マドリード列車爆破テロ	-0.06	4.45	0.61	-1.39	0.85	-0.33
	7月	中国・台湾海峡で大規模軍事演習	1.32	-2.65	-2.52	2.11	-4.79	0.26
2005年	7月7日	イギリス・ロンドン地下鉄等同時多発爆破テロ	-0.82	0.75	0.43	0.00	0.79	0.15
	10月29日	インド・ニューデリー連続爆破事件	2.84	-2.63	-2.88	2.10	5.77	-0.02
2006年	7月5日	北朝鮮・ミサイル連続発射	1.26	-1.90	-1.58	3.65	-4.42	1.05
	9月19日	タイ・クーデター	-0.31	-0.32	0.80	3.41	2.36	0.02
	10月9日	北朝鮮・核実験実施	0.24	-0.27	-0.48	4.34	2.15	-1.03

4勝6敗

4勝6敗

5勝5敗

7勝3敗

7勝3敗

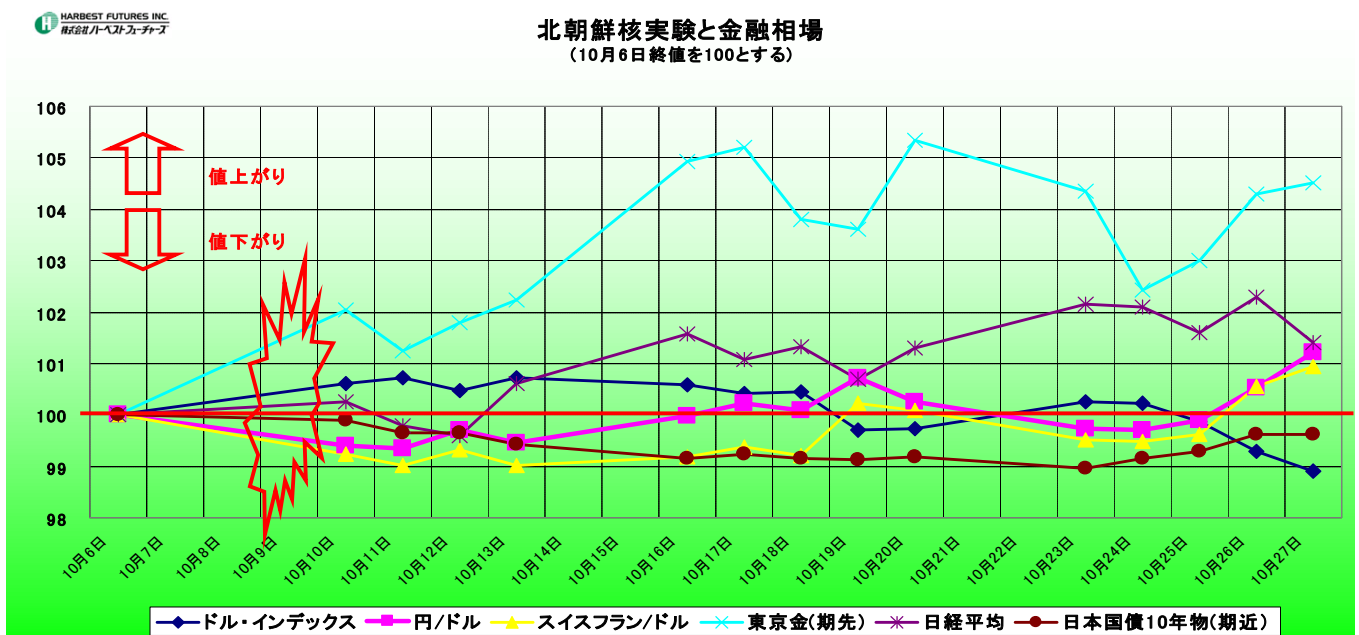
6勝4敗

(注1) ドルはドル・インデックス、円は円/ドル、スイスフランはスイスフラン/ドル、
金は東京金(期先)、株式は日経平均指数、債券は日本国債10年物(期近)を用いている。

(注2) 発生前日の終値に対する発生10営業日後の終値の変動率(%)

今回は、日本に近い東アジアで地政学的リスクが起きていますが、何か特別な見方は出来ますか？

【王】そうですね。円が6回売られましたが、イラク戦争の突入、中国台湾海峡での軍事演習、インドニューデリーの爆破事件、タイのクーデター、北朝鮮のミサイル及び今回の核実験、いずれもアジアでの出来事です。さらに日本に近い東アジアでの3回はいずれも円売りの展開でした。すなわち、東アジアでの地政学的リスクの高まりは円売りにつながりやすいといえます。他方、今回の北朝鮮核実験前後の金融市場の動向を見てみますと、ピンクのラインが円/ドルの動きですが、円安に振れたのは一時的なものであることが分かります。すなわち、一時的に円が売られても、地政学的リスクが一段落すれば、相場を動かす要因もほかの材料へスイッチするわけです。



足許、円高方向に振れていますが、どう考えれば良いのですか？

【王】私はテクニカルアナリストですので、基本的にはチャートからヒントを得ることが多いです。ドル/円では、短期的に116円半ばは非常に強いサポート水準です。長期的にみまると、今はちょうど98年からの長期的な上値抵抗線にぶつかっています。そこで、ブレイク・アップ、つまり上げがあるかどうか注目したいです。



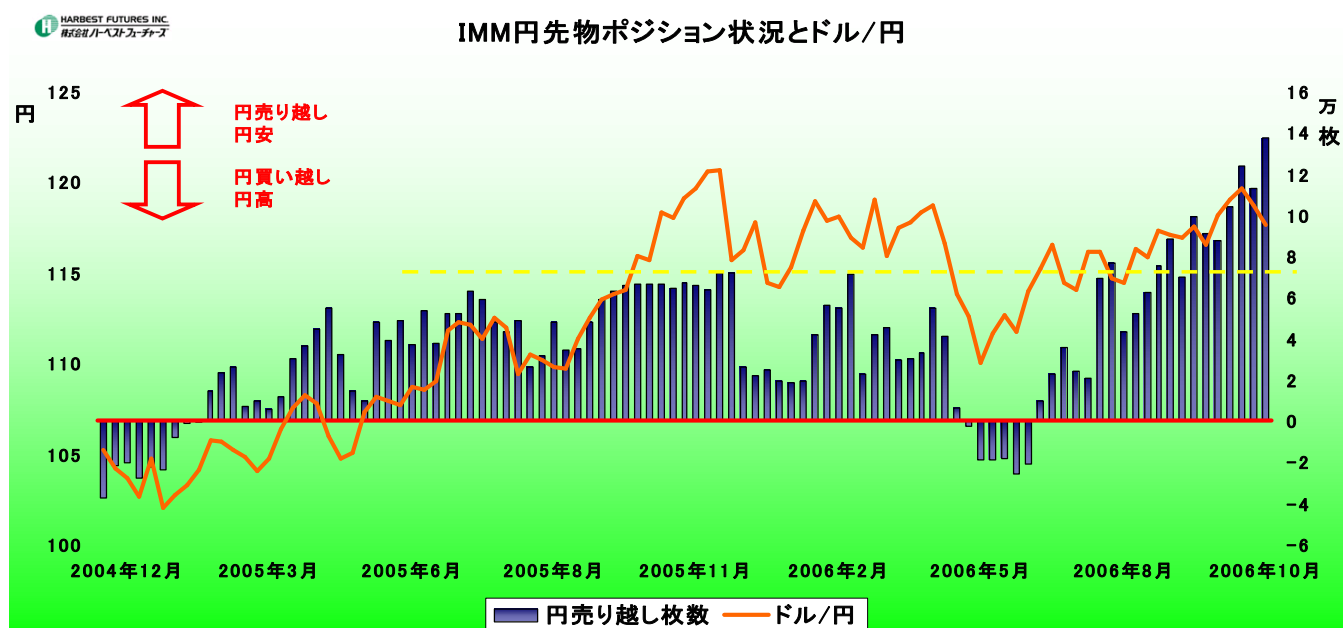
ただ、円売りのポジションが相当膨らんでいることから、地政学的リスクの不安が払拭されれば、大きく円高反転する可能性があると考えていいですか？

【王】そうですね。地政学的リスクは為替相場に一時的な乱高下をもたらしますが、それが必ずしもメインテーマではありません。日本と海外の絶対的な金利差に着目した、スプレクターとリテールのポジションの相関があります。構築こそが為替相場の原動力と考えます。

まず、投機筋ですが、2004年末からのIMM円先物のポジション状況は、ドル/円相場の動向と極めて高いポジションのトレンドはまだ円売り方向にありますので、基本的には円売り傾向と思われます。

もう一つ、日本の個人マネーの海外流出に伴う円安圧力です。当社の試算では、個人マネーの外貨資産投資は毎月1兆5000億円に達しています。当社も会員である東京金融先物取引所くりっく365などみますと、個人投資家の外貨押し目買い意欲の高さが窺えます。

今後は、円売りポジションの構築が続くのか、それともその持ち高調整、あるいは巻き戻しが起きるのが注目ポイントです。



まとめますと、王さんは基本的に円安の展開とみていますね？

【王】そうですね。一時的な円高局面もありえますが、中長期的にはドル/円を含め、円相場全体はやはり円安傾向にあると考えます。

このレポートは、11月2日に日経CNBCにより放送されたものであり、株式会社ハーベストフューチャーズが投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、いかなる投資行動を勧誘・暗示するものではありません。投資の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。掲載される情報は弊社が信頼できると判断した情報源をもとに弊社が作成したものです。その内容及び情報の正確性、完全性または適時性について、弊社は保証を行っておらず、いかなる責任を持つものではありません。また、過去の結果が将来の結果を暗示するものではありません。当資料は執筆者の見解に基づいて作成されたものであり、弊社の公式見解ではありません。当資料は使用することにより生ずるいかなる損失についても弊社ならびに執筆者は責任を負いかねます。

なお、当資料の無断複製、複写、転送はご遠慮ください。弊社の都合で、当資料の全部または一部を予告なしに変更することがありますので、予めご了承ください。