

市川レポート (No.246)

足元における円安・株高の持続性

- 足元のドル高・円安は、投機筋の円買いポジション調整と一時的なドル全面高の動きによるもの。
- 日本株の戻りは控えめで、投資家は外需や円相場に対し慎重な見方を維持している可能性。
- これらの動きは持続性に乏しいが、政府・日銀の政策により一段の円安・株高という展開も。

足元のドル高・円安は、投機筋の円買いポジション調整と一時的なドル全面高の動きによるもの

ドル円は5月11日の日本時間早朝に1ドル = 109円38銭水準をつけました。ドル高・円安方向の動きが顕著になったのは5月9日以降ですが、麻生財務大臣はこの日、参議院決算委員会において「当然介入の用意がある」と発言し、強い言葉で円高を牽制しました。為替介入の可能性や効果については5月6日付けのレポートでお話した通りですが、麻生発言をきっかけに投機筋などが円買いポジションをいったん縮小した可能性があります。

為替市場全体をみると、3月に米金融当局がハト派姿勢を示して以降、ドルは4月にかけて全面高となりました。これを受けて新興国通貨が対米ドルで上昇し、新興国経済への過度な懸念が後退するなか、新興国株式や原油が堅調に推移しました。ただ5月に入るとドルが全面高に転じ、新興国の通貨や株式、原油はそろって反落しました。これらはいずれもポジション調整の動きとと思われますが、ドル全面高によりドル円がドル高・円安方向に振れたとも考えられます。

【図表1：東証株価指数（TOPIX）33業種の騰落率】

順位	業種	騰落率(%)	順位	業種	騰落率(%)	順位	業種	騰落率(%)
1	空運業	5.1	12	陸運業	3.2	23	電気・ガス業	1.2
2	輸送用機器	4.9	13	情報・通信業	3.1	24	倉庫・運輸関連	1.1
3	ゴム製品	4.7	14	その他製品	3.0	25	電気機器	1.0
4	水産・農林業	4.7	15	化学	3.0	26	卸売業	0.7
5	小売業	4.7	16	パルプ・紙	2.4	27	精密機器	0.7
6	その他金融業	4.6	17	サービス業	2.3	28	繊維製品	0.7
7	ガラス・土石製品	4.2	18	金属製品	2.3	29	非鉄金属	-1.2
8	建設業	3.9	19	機械	2.3	30	海運業	-1.6
9	食料品	3.8	20	銀行業	2.0	31	石油・石炭製品	-2.4
10	医薬品	3.7	21	保険業	1.8	32	鋳業	-3.0
11	不動産業	3.4	22	証券・商品先物取引	1.4	33	鉄鋼	-3.1

(注)データ期間は2016年5月2日から2016年5月10日。価格の騰落率を示し、順位は上昇率の大きい順。TOPIXの上昇率は2.7%。
 (出所)Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

日本株の戻りは控えめで、投資家は外需や円相場に対し慎重な見方を維持している可能性

日経平均株価はゴールデンウィーク中の5月2日と6日に一時16,000円を割り込む場面もみられましたが、その後は持ち直し5月11日の東京市場では16,000円台半ばから後半で推移しています。ドル円については、5月3日につけた1ドル = 105円55銭水準から大きくドル高・円安が進んでいますが、相対的に日本株の戻りはやや控えめなものとなっています。

5月2日から10日までの期間について、東証株価指数（TOPIX）33業種の騰落率を確認してみます（図表1）。上昇率が大きかった5業種は、空運業（+5.1%）、輸送用機器（+4.9%）、ゴム製品（+4.7%）、水産・農林業（+4.7%）、小売業（+4.7%）でした。一方、下落率が大きかった5業種は、鉄鋼（-3.1%）、鉱業（-3.0%）、石油・石炭製品（-2.4%）、海運業（-1.6%）、非鉄金属（-1.2%）でした。

これらの動きは持続性に乏しいが、政府・日銀の政策により一段の円安・株高という展開も

上昇率の上位には水産・農林業や小売業などの内需関連、下落率の上位には鉄鋼や素材関連などの外需関連が目につきます。また円相場が円安に振れたにもかかわらず、電気機器や精密機器はそれほど上昇していません。決算発表時期のため33業種の動きは個別企業の決算に影響を受けている点を勘案する必要がありますが、日本株の投資家は外需や円相場の動向に対し、依然慎重な見方をしていると推測されます。

投機筋などによる円買いポジションの調整と一時的なドル全面高の動きが収束すれば、ドル高・円安の進行は鈍化し、日本株もそれに連れて上昇ペースが鈍ると思われます。ただ米金融当局のハト派姿勢は当面維持されるとみられ、金融市場は安定しやすい地合いにあると考えます。こうしたなか、5月中とみられる政府の景気対策や、早ければ6月とみられる日銀の追加緩和が確認されれば、ドル円の110円台定着や日経平均株価の17,000円台定着という展開も期待できると考えられます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会