

## 2011年の為替動向を読む

ファイナンシャル・プランナー 永野智子

『1月効果説』という言葉を知っていますか？

毎年1月の為替寄り付き値と大引け値の結果が、その年の為替動向を表すという説です。つまり、1月の初日営業開始直後に成立した値より1月の最終営業日の最後の値が小さくなった場合は、その年は円高に進む傾向が強く、反対に、初日営業開始時直後に成立した値より月末の最終取引の値が大きくなった場合は、円安に進む傾向が強いということです。

思わず、「えっ、本当??」と疑ってしまいますよね。

実際のところ、1月効果説がどの程度信憑性があるのか気になりませんか？

そこで1月効果説の信憑性がどれほどあるのかを、1973年に変動相場制となった以降のデータを基に調べてみました。下図は、各年の対ドルと対ユーロの為替動向をグラフ化したものと過去に発生した主な出来事を表にしたものです。

図 1.対米ドル為替動向 データ期間 1973年～



図 2.対ユーロ為替動向 データ期間 1999年～

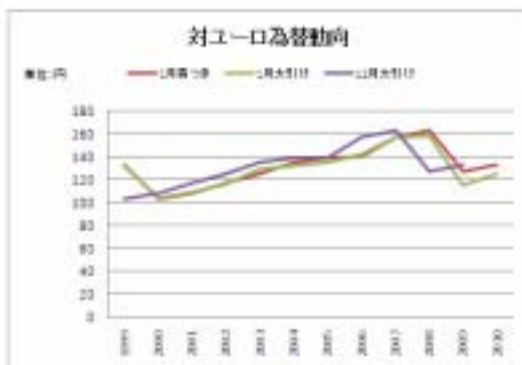


表 1.過去に発生した主な出来事

年	主なイベント
1973	変動相場制移行、石油危機①
1975	ベトナム戦争終結
1979	ソ連アフガニスタン侵攻、石油危機②
1981	米レーガン政権発足
1985	プラザ合意
1987	ルーブル危機、ブラックマンデー
1989	ベルリンの壁崩壊
1990	湾岸危機
1991	湾岸戦争・ソ連崩壊
1992	英ポンドERM離脱
1993	米クリントン政権発足
1995	超円高、ドル買い協調介入
1997	アジア通貨危機
1998	ルーブル危機・LTCM破産
1999	外国人日本株買い・Y2K問題
2000	ITバブル崩壊、ゼロ金利解除
2001	日米貿易摩擦、米同時テロ事件、エンロン事件
2002	米会計疑念、日本国債格下げ
2003	イラク戦争、外国人日本株買い
2004	米大統領選でブッシュ再選
2005	中華人民元切り上げ
2006	FRB議長交代、米中間選挙
2007	米サブプライムローン問題
2008	リーマンショック・暴落セッション入り
2009	米オバマ(民主党)政権発足
2010	ギリシャ危機

出所：図 1.2 とともに bloomberg 為替データ（東京市場 20 時時点）を基に筆者作成

対米ドルでは、1974～2009年の36年間で実に23回において1月効果説が実証されました。

コラムの無断転写・転載などを禁じます。 -

Copyright © 2010 Skirr Japan Corporation. All Rights Reserved.

た。その確率は約 64%です。対ユーロでは 1999 年以降の 11 年間で実に 7 回において 1 月効果説が実証され、その確率は米ドルと同じく約 64%になりました。近年騒がれた 100 年に 1 度の金融危機の他にも、過去には経済や金融を揺るがすような大きな出来事（表 1 を参考）が多く発生しているにもかかわらず、両者ともこの確率です。1 月効果説は信憑性があるといってもいいのではないのでしょうか。

それでは、1 月効果説の信憑性が確認できたところで、2010 年の為替動向をみてみましょう。2010 年 1 月、対米ドルの寄り付き値は 92.38 円、同月の大引け値は 90.27 円でした。1 月効果説の通りになるとすれば、今年はや高で幕を下ろすということになります。実際はといいますと、同年 11 月 1 日には 80.21 円をつけ約 15 年半ぶりに高値を更新しました。同月 3 日に米連邦準備理事会（FRB）が追加金融緩和決定を発表後、経済指標の改善から米国の長期金利が上昇してきています。それにともない、日米の金利差拡大が為替相場に影響を及ぼし、11 月半ばの円相場は 83 円台まで下落してきています。対ユーロに関しては同年の 1 月の寄り付き値は 133.08 円、同月の大引け値は 126.06 円です。こちらも傾向としては円高傾向であることが明白ですね。ユーロは同年 8 月 25 日に 105.44 円を付けた以降少しずつですが円安に向かい、11 月半ば時点では 110～113 円台の間で値動きしていません。

2010 年も残すところあと 1 ヶ月です。欧州不安によるユーロ売り円買いの取引が活発になったり、北朝鮮による韓国砲撃などの国際社会の不安定要素が残るものの、年末に向けて日本企業が手元資金額を増やすために円買いする企業が増える傾向にあること、欧米ではクリスマス休暇による市場取引の減少などにより、対米ドルで約 10 円、対ユーロでは約 20 円もの急落させるような材料が現時点では見当たりません。よって、2010 年においても同説が実証されるのではないかと思います。

それでは、2011 年はどうでしょう？

年が明けても、まだまだ世界経済は中国をはじめとした新興国やアメリカの景気に頼らざるを得ないという見方が強いようです。来年は、中国バブルの行方とアメリカの長期金利の動向を注目してみましょう。今年 11 月にアメリカが決定した金融緩和がきっかけにアメリカ国内の景気が回復し、その結果利上げを行うようになれば、日米の金利差拡大により円高に終止符が打たれる日が来るかもしれません。

2011 年 1 月の寄り付き値と同月の大引け値のチェックもお忘れなく！