
為替相場展望

2013年7月

 株式会社 日本総合研究所

調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/report/medium/publication/exchange>

目次

- ◆為替相場概説 p. 1
- ◆ドル円、ユーロ相場の回顧 p. 2
- ◆ドル円相場の流れを転換させた6月FOMC p. 3
- ◆「日本円」化しつつあるユーロ p. 4
- ◆トピックス①：米量的緩和早期縮小観測で変調したマネーフロー p. 6
- ◆トピックス②：6月の円高加速要因の考察と先行きへの示唆 p. 7
- ◆ドル円、ユーロ相場の見通し p. 8
- ◆内外市場データ p. 9

調査部 マクロ経済研究センター
井上 肇 (Tel : 03-6833-0920 Mail : inoue.hajime@jri.co.jp)

◆本資料は、2013年7月4日9:00時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

為替相場概説 (2013年7月)

1. ドル円、ユーロ相場の回顧

<6月のドル円相場>

米FRBの量的緩和策の早期縮小懸念を背景に、投資家のリスク回避の動きが強まり、13日にかけて93円台まで円高が加速。もっとも、FRBが19日のFOMCで量的緩和策縮小のスケジュールを示したこと等から、先行き不透明感が和らぎ、月末にかけて99円台まで円安が進行。

<6月のユーロ相場>

世界的な株安を受けてリスク回避の動きが強まるなか、13日に125円割れまで円高ユーロ安が進行。19日の米FOMC後は先行き不透明感が和らぎ、ユーロが反発に転じたものの、ECB総裁が金融緩和継続を強調したこと等から、129円台ではユーロの上値が重い展開。

2. ドル円相場の流れを転換させた6月FOMC

5月22日にバーナンキ議長が量的緩和策の早期縮小の可能性に言及して以降、米国金利の上昇が必ずしも円安ドル高につながらなかったものの、6月FOMC以降は米国金利の上昇が円安ドル高につながりやすい状況に。この背景として、バーナンキ議長が量的緩和策縮小のスケジュールを示したこと等から、先行き不透明感が後退したことを指摘可能。今後、量的緩和早期縮小懸念が後退し、リスク回避の動きが沈静化していくとともに、景気回復基調の強まりに裏付けられる形で米国金利が緩やかに上昇していけば、円安ドル高基調に復していく公算大。

3. 「日本円」化しつつあるユーロ

ユーロ圏では、足許にかけてマインド指標の改善はみられるものの、実体面では景気悪化が持続。こうしたなかでもユーロが底堅さを保っている状況は、従来、わが国経済が低迷する中でも円が強含むことが多かった状況とも類似。ユーロの対ドル相場が独米金利差との相関を強めるなか、米FRBの量的緩和策の縮小や米国景気の回復基調の強まりにより、独米金利差が拡大していけば、ユーロ安トレンドが続く公算が大きいものの、ユーロ圏のデシインフレ傾向経常、経常黒字拡大、金利低下余地の縮小、等を踏まえれば、ユーロ安進行余地は限られる公算。

4. トピックス

<米量的緩和早期縮小観測で変調したマネーフロー>

米量的緩和策の早期縮小観測の高まりは、米国金利の上昇を通じてドル高材料となる一方、資源国・新興国等から米国への資金流出懸念を招いており、投資家のリスク回避姿勢の強まりを通じて、5月下旬から6月中旬にかけて円を含む先進国通貨に対してドル安が進行。

もっとも、投機筋の対資源国・新興国通貨で積み上がっていた米ドルショートポジションの調整が大きく進展していることは、資源国・新興国市場の調整が一巡しつつあることを示唆。資源国・新興国市場が底入れしてくれば、リスク回避の円買いも生じにくくなり、円安ドル高が進行しやすくなる公算。

<6月の円高加速要因の考察と先行きへの示唆>

昨年秋以降、相乗的に円安・株高が進んできただけに、5月22日のバーナンキ議長発言をきっかけに株安に転じると、大幅な円高・株安が進行。円売りポジションを積み上げていた海外投機筋や国内FX投資家もポジション調整を余儀なくされ、一段の円高につながった可能性。これまで円安・株高が相乗的に進むことで円安基調が維持されていたことを踏まえれば、今後の円安基調への復帰・持続には日本株の持ち直しも不可欠。

5. ドル円、ユーロ相場の見通し

<ドル円相場の見通し>

当面は、米量的緩和策の早期縮小観測等を背景に、不安定な展開が予想されるものの、日米金融政策の方向性の違い明確化や、為替需給面での円高圧力後退等から中長期的な円安ドル高基調は不変。米量的緩和策の早期縮小懸念が和らぐとともに、米国景気の回復基調が強まってくれば、円安ドル高基調に復していく見通し。

<ユーロ相場の見通し>

日銀の金融緩和や為替需給面での円高圧力後退等を背景に円の先安観が根強いものの、①ユーロ圏景気の本格回復は期待薄、②ECBの金融緩和の長期化、等により、ユーロの上値が重い展開が続く見通し。

米国の量的緩和の早期縮小懸念を背景にリスク回避の動きが続くなか、月半ばにかけて円高が進行。FOMC後は米金利の上昇などに伴い、円安方向へ。

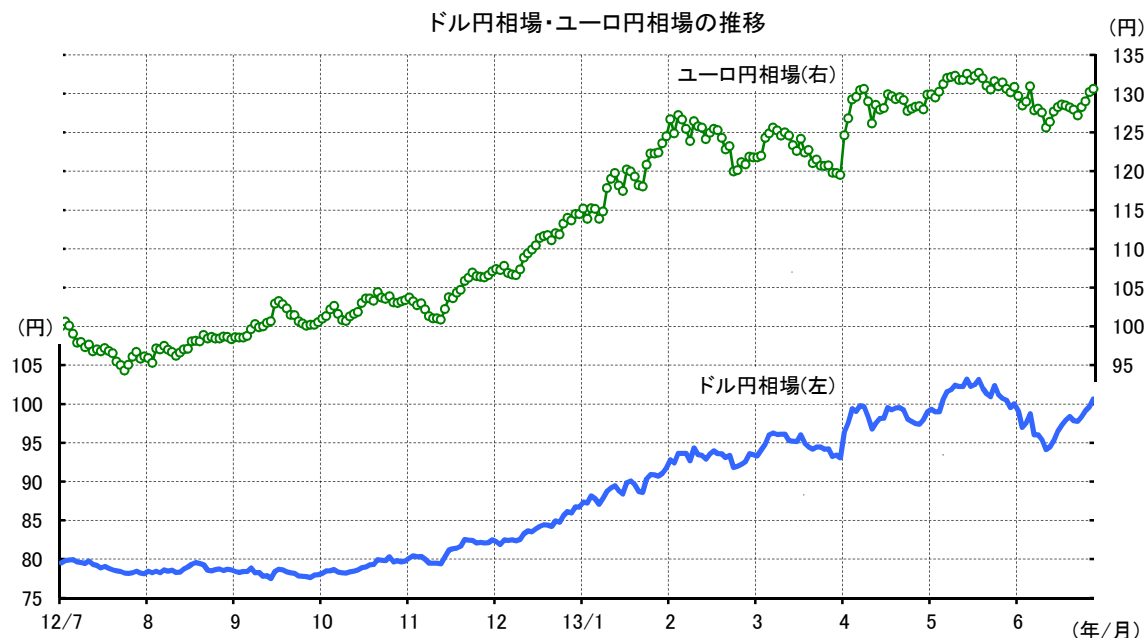
<6月のドル円相場>

米FRBの量的緩和策の早期縮小懸念を背景にリスク回避の動きが続いたほか、日銀が10～11日の金融政策決定会合で金融政策を据え置いたこと等から、13日にかけて一時93円台後半まで円高が加速。もっとも、FRBが量的緩和策の縮小時期を示した19日のFOMC以降、米金利が上昇したこと等に伴い、24日にかけて98円台までドルが反発。その後、中国での金融不安の台頭等を受けてリスク回避の動きが強まり、円が強含む場面があったものの、中国人民銀行の資金供給により当面の流動性不安が和らいだこと等から、リスク回避の動きが後退し、月末には99円台まで円安ドル高が進行。

<6月のユーロ相場>

対ドルでは、①6日にECBが金融政策を据え置いたほか、ドラギECB総裁が預金ファシリティ金利のマイナス金利化を当面は実施しない考えを示したこと、②ユーロ圏の景気指標が比較的堅調であったこと、等を受けて、18日にかけて1.34ドル台までユーロ高が進行。もっとも、その後は、米FRBが19日のFOMC後に量的緩和策の年内縮小開始の可能性を示唆したことや、ドラギ総裁が金融緩和継続を強調したこと等を受けて、26日には1.30ドル割れまでユーロ安が進行。

対円では、米量的緩和策の早期縮小懸念を背景にした世界的な株安を受けてリスク回避の動きが続いたほか、日銀が金融政策を据え置いたこと等から、13日にかけて125円割れまでユーロ安が進行。米FRBが量的緩和策の縮小時期を示した19日のFOMC後は、リスク回避の動きが後退し、ユーロが129円台まで反発。



(資料)Bloomberg L.P.

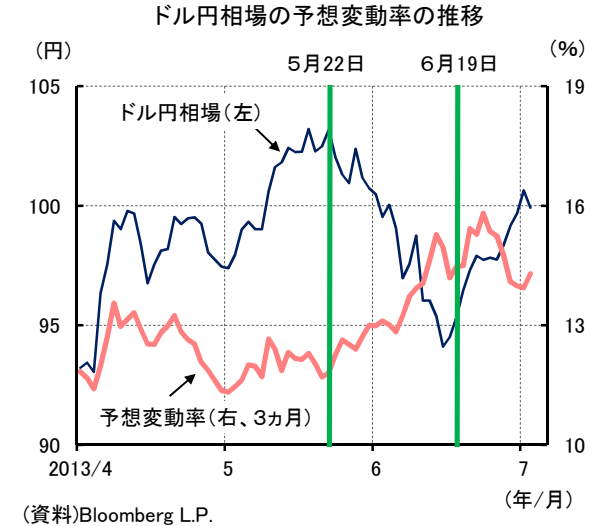
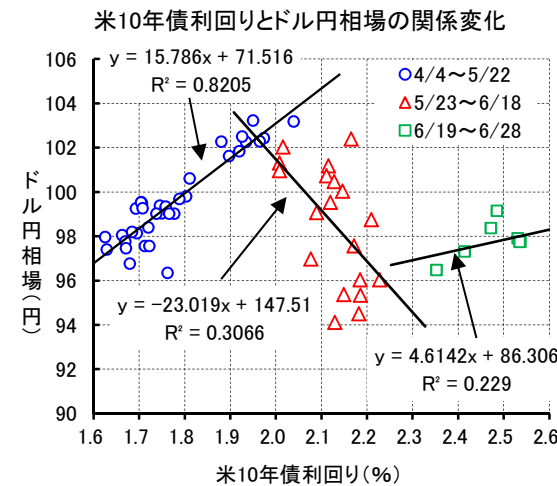
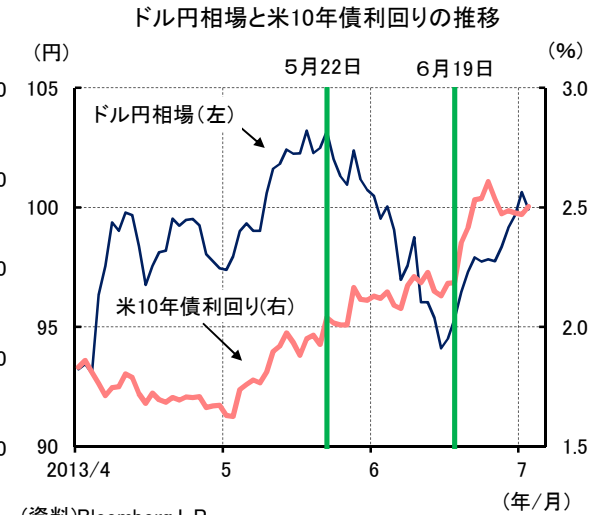
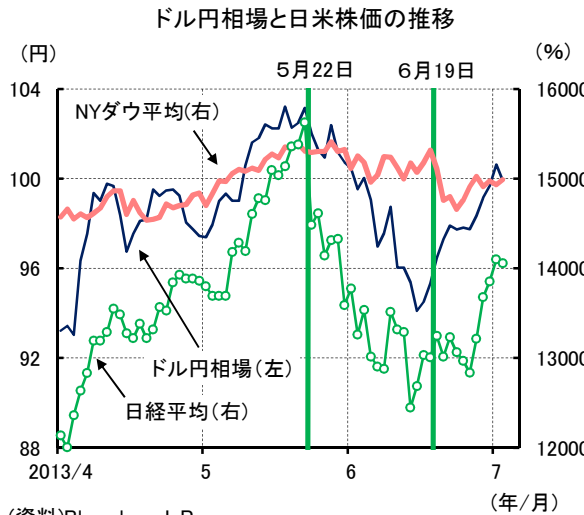
米量的緩和早期縮小懸念の後退により、リスク回避の動きが沈静化するとともに、景気回復に裏付けられる形で米国金利が上昇していけば、円安基調へ。

6月19日のFOMC後の記者会見でバーナンキ議長は、景気回復がFRBの見通し通りに進めば、資産買い入れを年内に減額し始め、来年半ば頃に停止する可能性に言及。

FOMC後は、株安、債券安、ドル高の反応。5月22日にバーナンキ議長が量的緩和策の早期縮小の可能性に言及して以降、米国金利の上昇が必ずしも円安ドル高につながらなかったものの、6月のFOMC以降は米国金利の上昇が円安ドル高につながりやすい状況に。

5月22日のバーナンキ議長発言後は、発言直後こそ米国金利が上昇し、円安ドル高が進行したものの、その後はリスク回避の動きの強まりを受けて、円高ドル安・株安が進行。一方、6月FOMC後は、バーナンキ議長が記者会見で量的緩和縮小のスケジュールを示したことや、その後、FRB高官から量的緩和策の早期縮小に対する過度な警戒感を和らげる発言が相次いだことを受けて、先行き不透明感が後退。これにより、米国金利の上昇が円安ドル高につながりやすい環境になったとの見方が可能。ドル円相場の予想変動率は、5月22日以降、上昇傾向となっていたものの、6月19日のFOMC後は上昇に歯止めがかかり、足許にかけては低下傾向。米量的緩和策の早期縮小懸念を巡って揺れ動いたドル円相場がひとまず落ち着きを取り戻しつつある状況。

円安ドル高基調に復帰するには、投資家のリスク回避姿勢が和らいでいくことが不可欠。ドル円相場の予想変動率が依然として高水準にあるなか、米量的緩和の早期縮小への思惑等を背景に、当面は不安定な展開が続く可能性があるものの、今後、米量的緩和早期縮小を巡る懸念が後退し、リスク回避の動きが沈静化していくとともに、景気回復基調の強まりに裏付けられる形で米国金利が緩やかに上昇していけば、円安ドル高基調に復していく公算大。

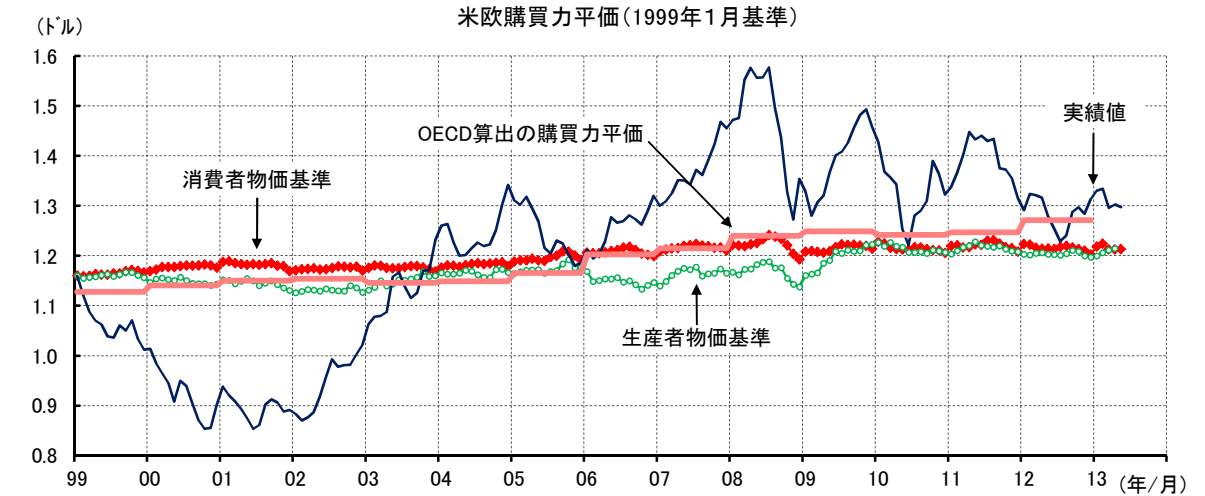


ユーロ圏のデysinフレ傾向、経常黒字拡大等がユーロの高止まりを招来している可能性。

ユーロ圏では、足許にかけてマインド指標の改善はみられるものの、実体面では景気悪化が持続。こうしたなかでも、ユーロが底堅さを保っている状況は、従来、わが国経済が低迷する中でも円が強含むことが多かった状況とも類似。現在のユーロと日本円とは以下のような共通点。

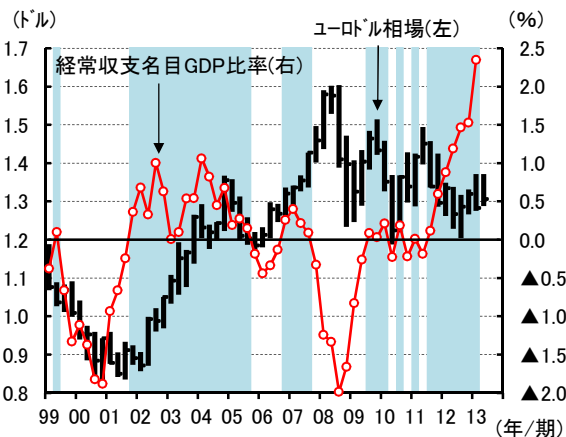
第1は、デysinフレ傾向。ユーロ圏では資源価格の低下や域内景気の低迷に伴い、インフレ率が鈍化傾向。購買力平価の観点からは、インフレ率の低い国の通貨価値は高まりやすく、ユーロ安圧力が弱まっているとの見方が可能。足許では米国でもインフレ率が低下傾向にあるなか、ユーロドル相場の購買力平価は明確な方向性を示していないものの、今後、緩やかな景気回復が期待される米国に対し、景気の本格回復が期待薄なユーロ圏のインフレ率が低位にとどまれば、購買力平価はドル安ユーロ高トレンドを示唆する可能性。2003年以降のユーロドル相場は1999年1月を基準時点とした生産者物価ベースの購買力平価が下値サポートラインとなっており、足許では1ユーロ=1.21ドル程度。今後、米国よりもユーロ圏のインフレ率が低位にとどまれば、下値目途が切り上がっていくことを意味。

第2は、経常黒字拡大。ユーロ圏では、内需低迷による輸入減少に加え、対外競争力の改善等に伴う輸出の増加により、貿易黒字・経常黒字が大きく拡大。過去ユーロ圏の経常収支が黒字化するとユーロ高が進む傾向。ちなみに、OECD加盟国の経常収支名目GDP比率と購買力平価からの通貨割高度合いの関係をみると、足許にかけて米量的緩和策の早期縮小観測を背景にドルが強含むなかにあっても、経常黒字が大きい国ほど、通貨が購買力平価に対して高止まりする傾向。



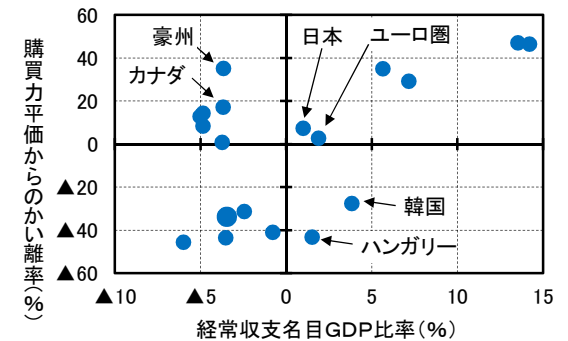
(資料)米労働省、Eurostat、Bloomberg L.P.をもとに日本総研作成

ユーロドル相場とユーロ圏経常収支名目GDP比率



(資料)ECB、Eurostat、Bloomberg L.P.
(注)シャドー一部は経常収支が黒字の局面。

経常収支対名目GDP比と通貨割高度合い



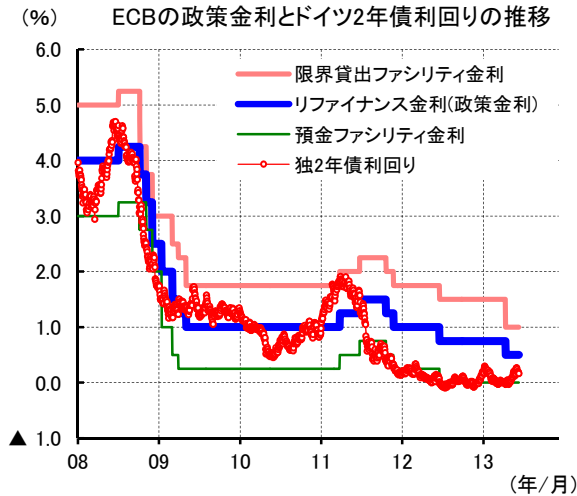
(資料)OECD、Bloomberg L.P.
(注)対象は米国を除くOECD加盟国とし、ユーロ圏は合算。購買力平価からの乖離率は、2013年6月末実勢レートでのOECD算出購買力平価(2012年)からの乖離率。

独米金利差が拡大していけば、ユーロ安トレンドが続く公算が大きいものの、ユーロの下落余地は限られる公算。

第3は、金利低下余地の縮小。ECBの政策金利の引き下げ余地が乏しくなるなか、為替相場に影響を与えやすい独2年債利回りの低下余地も限界的な水準に到達。ECBが預金ファシリティ金利をマイナス金利化すれば、一段の金利低下を促すことができる可能性があるものの、ドラギECB総裁は預金ファシリティ金利のマイナス金利化を当面は実施しない考えを示しており、利下げによるユーロ安進行余地は限られつつある状況。

加えて、通貨供給量の観点からも量的緩和に慎重なECBの金融緩和姿勢がユーロ高圧力となっている可能性。2008年の金融危機後、政策金利の引き下げ余地が乏しくなった日米英などの主要先進国中銀が量的緩和政策に踏み込むなか、通貨供給量により中央銀行の金融緩和度合いを測る向きが増加。ECBは明示的な量的緩和政策を行っていないものの、独米のマネタリーベース比率とユーロドル相場の関係を見ると、2008年末前後を境に相関が高まっている状況。ECBが債務危機対応等により長期資金供給オペ(LTRO)等を実施すれば、ECBのバランスシート拡大を通じてユーロ安が進行する可能性はあるものの、非伝統的な金融政策に否定的なECBが大規模な国債買い入れを伴う量的緩和政策を導入することは困難。

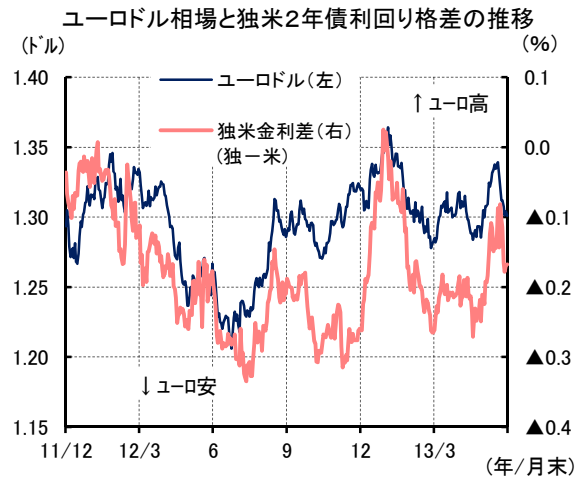
先行きを展望すると、ユーロの対ドル相場が独米金利差との相関を強めるなか、米FRBの量的緩和策の縮小や米国景気の回復基調の強まりにより、米国金利が上昇し、独米金利差(独-米)のマイナス幅が拡大していけば、ユーロ安トレンドが続く公算が大きいものの、ユーロ圏のデフレーション傾向、経常黒字拡大、金利低下余地の縮小、等を踏まえれば、ユーロ安進行余地は限られる公算。



(資料)Bloomberg L.P.



(資料)Bloomberg L.P.



(資料)Bloomberg L.P.



(資料)米FRB、ECB

資源国・新興国市場が底入れしてくれば、リスク回避の円買いも生じにくくなり、円安ドル高が進行しやすくなる公算。

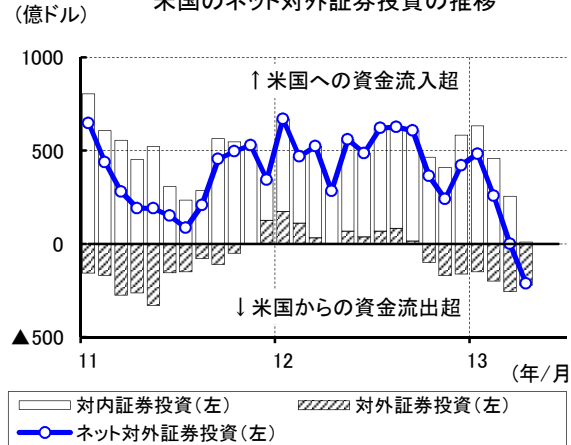
米FRBの量的緩和早期縮小観測の高まりは、米国金利の上昇を通じてドル高材料となる一方、資源国・新興国等から米国への資金流出懸念を招いており、投資家のリスク回避姿勢の強まりを通じて、むしろ5月下旬から6月中旬にかけて円を含む対先進国通貨に対してはドル安が進行。

もっとも、4月時点で海外投資資金の米国回帰のリスクが増大していた可能性大。経常赤字国の米国では、経常赤字をファイナンスするため安定的な資金流入が不可欠ながら、今年2月頃から海外投資家の対米証券投資を通じた米国への資金流入は急減しており、ネットの対米証券投資は、資金流出超に転換。証券投資を通じた資金フローが安定を欠いていたことを示唆。

2008年の金融危機以降から今年4月までの米国投資家の対外証券投資の動向を地域別にみると、QE1実施時には資源国に、QE2実施時には南米やアジア新興国に、QE3実施時には先進国に大量の資金が流入。5月以降の証券投資動向は未公表ながら(7月4日時点)、海外投資資金の米国回帰が生じていても不思議ではない状況。

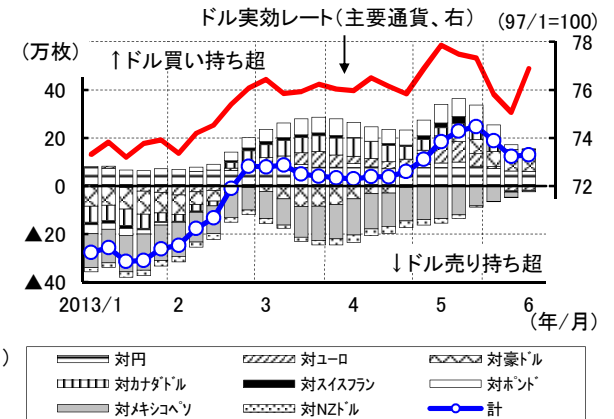
次に、投機筋の動向を示すとされるシカゴIMM通貨先物取引(非商業部門)の動向をみると、5月にかけて先進国通貨(円・ユーロ・スイスフラン・ポンド・加ドル)に対しては米ドルロングポジション、春先にかけて資源国・新興国通貨(豪ドル、NZドル、メキシコペソ)に対しては米ドルショートポジションが積み上がっていたものの、ロングポジション・シートポジションともに6月にかけて巻き戻し。その結果、足許では対資源国・新興国通貨での米ドルショートポジションの調整が大きく進展しており、資源国・新興国市場の調整が一巡しつつあることを示唆。資源国・新興国市場が底入れしてくれば、リスク回避の円買いも生じにくくなり、円安ドル高が進行しやすくなる公算。

米国のネット対外証券投資の推移



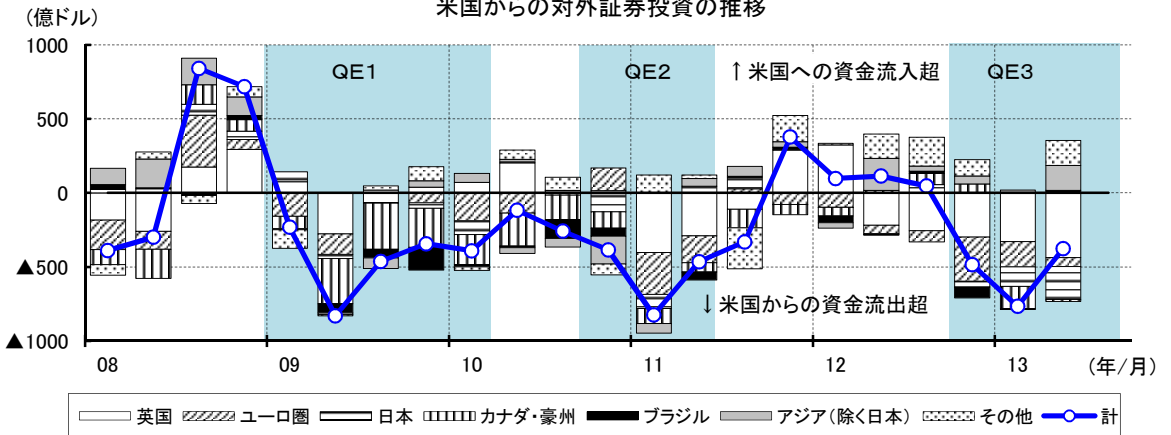
(資料)米財務省
(注)3ヵ月移動平均値。

投機筋のIMM米ドル先物建玉



(資料)米CFTC
(注)直近値は、6/25。

米国からの対外証券投資の推移



(資料)米財務省
(注)シャドー部は米FRBの量的緩和実施期。2013年4~6月期は4月値の四半期換算値。

円安基調への復帰・持続には株高も不可欠。7月の参院選で与党が勝利し、「アベノミクス」継続への期待が高まれば、円安・株高要因に。

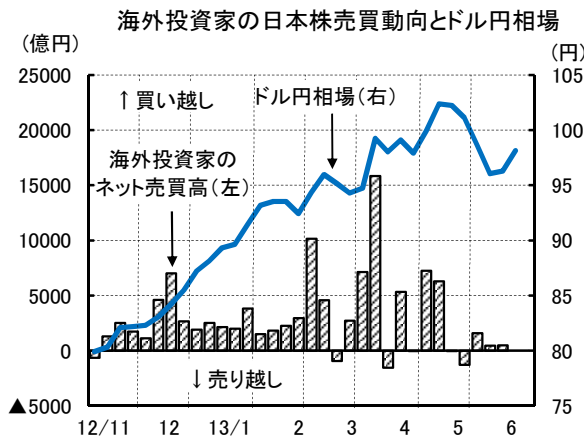
昨年秋以降の日本株の上昇局面で海外投資家は日本株を大きく買い越し。日本株とドル円相場は強い相関を有していることから、海外投資家は日本株の上昇が続く局面で日本株買いとともに、円売りポジションを積み上げてきた公算大。実際、海外投資家の日本株の買い越しが大きくなる局面で円安ドル高が大きく進行。同時に、円売り持ち高も増加。

もっとも、こうした取引では、相乗的に株高・円安が進みやすくなる一方で、一旦流れが反転すると、逆の動きも加速。昨年秋以降、ほとんど一本調子の円安・株高が進んでいただけに、5月22日の米量的緩和の早期縮小を示唆したバーナンキ議長発言をきっかけに、株安に転じると、大幅な円高・株安が進行。

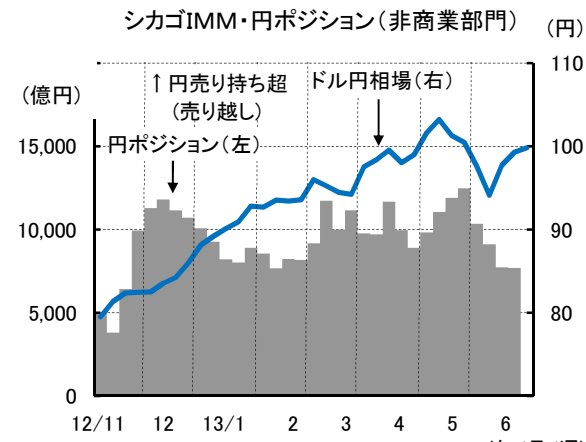
さらに、5月下旬にかけて円売りポジションを積み上げていた海外投機筋や、5月末時点で過去最高水準にまで円売りポジションを積み上げていた個人投資家の外国為替証拠金（FX）取引もポジション調整を余儀なくされ、一段の円高につながった可能性大。

ちなみに、円安進行下で外債シフトが期待されてきた生保などの国内投資家は外債を大幅に売り越している状況。

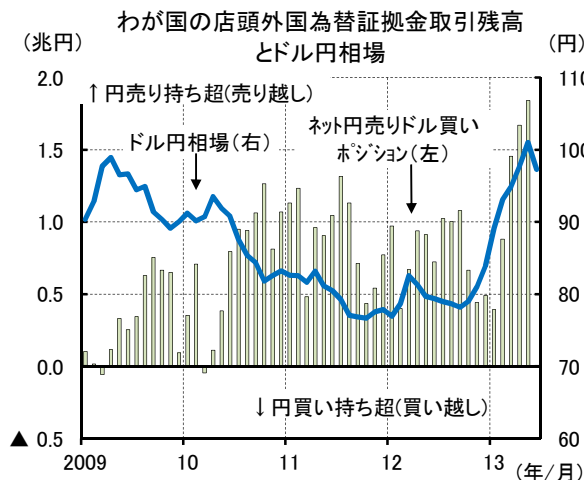
昨年秋以降、円安・株高が相乗的に進むことで円安基調が維持されていたことを踏まえれば、今後の円安基調への復帰・持続には日本株の持ち直しも不可欠。7月の参院選で与党が勝利し、「アベノミクス」継続への期待が高まれば、円安・株高要因に。



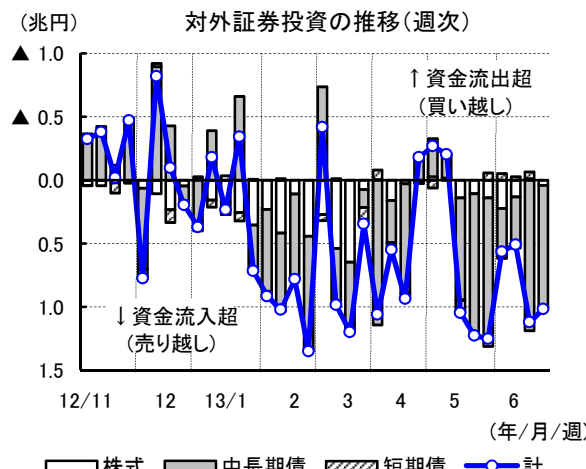
(資料)東京証券取引所 (注)東証、大証、名証の3市場計。



(資料)米CFTC (注)直近値は2013/6/25。



(資料)金融先物取引業協会



(資料)財務省「対外及び対内証券売買契約等の状況」

**【ドル円】 当面は不安定な展開が予想されるものの、中長期的な円安基調は不変。
【ユーロ】 対円ではユーロの上値の重い展開が続く見通し。**

＜ドル円相場の見通し＞

当面は、米量的緩和策の早期縮小観測等を背景に、不安定な展開が続きやすいものの、①日米の金融政策スタンスの方向性の違いが明確化していること、②わが国貿易赤字の定着を主因に為替需給が円売りに傾いていること、等により、中長期的な円安ドル高基調は不変。

今後、米国の量的緩和縮小に対する不安が和らいでいくとともに、景気回復基調の強まりに裏付けられる形で米国金利が上昇していけば、円安ドル高基調に復帰していく見通し。

なお、7月の参院選で与党が勝利し、「アベノミクス」継続への期待が高まれば、円安・株高要因となる可能性。

＜ユーロ相場の見通し＞

対ドルでは、米FRBの量的緩和策の早期縮小観測を背景に、独米金利差が拡大していけば、ユーロが弱含みやすい展開が続く公算大。もっとも、ユーロ圏のデフインフレ傾向、経常黒字拡大、金利低下余地の縮小、等を踏まえれば、ユーロの下落余地は限られる公算。

対円では、日銀の金融緩和や円売りに傾く為替需給等を背景に円の先安観が根強いなか、ユーロの底堅い推移が続く見込み。もっとも、ユーロ圏では、依然として多くの構造的課題を抱えるなか、景気の本格回復は期待薄。ECBの金融緩和の長期化が予想されることから、ユーロの上値が重い展開が続く見通し。

ドル円相場見通し

	2013年			2014年	
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
期中平均	98.7	98	99	100	102
(高値)	103.7	104	104	106	108
レンジ	5	5	5	5	5
(安値)	92.6	92	93	94	96

予測



ユーロ円相場見通し

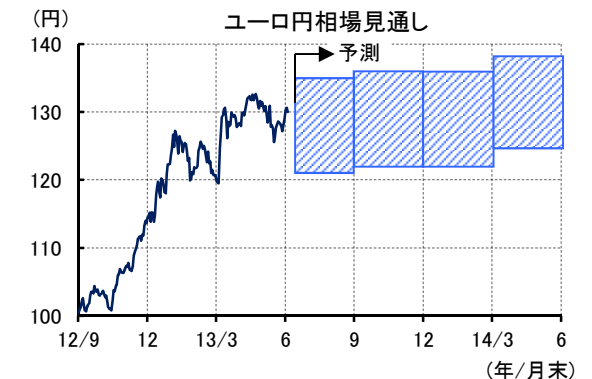
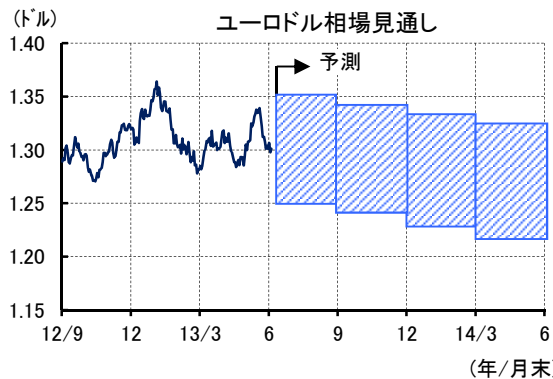
	2013年			2014年	
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
期中平均	128.9	127	128	128	130
(高値)	133.8	135	136	136	138
レンジ	5	5	5	5	5
(安値)	119.1	121	122	122	124

予測

ユーロドル相場見通し

	2014年				
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
期中平均	1.31	1.30	1.29	1.28	1.27
(高値)	1.34	1.35	1.34	1.33	1.32
レンジ	5	5	5	5	5
(安値)	1.27	1.25	1.24	1.23	1.22

予測



内外市場データ（月中平均）

	為替相場			国内市場				米国市場					欧州市場					商品市況	
	¥/\$ (NY終値)	¥/€ (NY終値)	\$/€ (NY終値)	無担0/N (%)	TIBOR 3ヵ月 (%)	国債 10年物 (%)	日経平均 株価 (円)	FF 0/N (%)	LIBOR 3ヵ月 (%)	国債 10年物 (%)	NYダウ 工業株 (ドル)	S&P500	EONIA (%)	EURIBOR 3ヵ月 (%)	独国債 10年物 (%)	英国債 10年物 (%)	ユーロ・ スツックス50	WTI 原油先物 (\$/B)	COMEX 金先物 (\$/10)
10/1	91.22	130.20	1.4272	0.0964	0.45	1.33	10661.62	0.11	0.25	3.71	10471.24	1123.58	0.34	0.68	3.29	3.97	2922.72	78.40	1117.09
10/2	90.16	123.35	1.3682	0.1007	0.44	1.33	10175.13	0.13	0.25	3.68	10214.51	1089.16	0.34	0.66	3.19	4.02	2727.48	76.45	1097.81
10/3	90.72	123.12	1.3574	0.0973	0.44	1.34	10671.49	0.16	0.27	3.72	10677.52	1152.05	0.35	0.65	3.13	4.02	2890.47	81.29	1114.57
10/4	93.49	125.54	1.3428	0.0929	0.41	1.35	11139.77	0.20	0.31	3.82	11052.15	1197.32	0.35	0.65	3.09	3.99	2937.30	84.58	1149.50
10/5	91.88	115.21	1.2535	0.0908	0.39	1.27	10103.98	0.20	0.46	3.40	10500.19	1125.06	0.34	0.69	2.80	3.72	2642.13	74.12	1206.58
10/6	90.81	110.89	1.2212	0.0948	0.39	1.20	9786.05	0.18	0.54	3.19	10159.27	1083.36	0.35	0.73	2.63	3.49	2641.66	75.40	1233.98
10/7	87.56	112.09	1.2803	0.0944	0.37	1.10	9456.84	0.18	0.51	2.98	10222.24	1079.80	0.48	0.85	2.65	3.38	2669.50	76.38	1192.99
10/8	85.37	110.12	1.2898	0.0950	0.37	0.98	9268.23	0.19	0.36	2.68	10350.40	1087.28	0.43	0.90	2.37	3.07	2712.23	76.67	1217.90
10/9	84.38	110.47	1.3093	0.0912	0.36	1.06	9346.72	0.19	0.29	2.64	10598.07	1122.08	0.45	0.88	2.34	3.02	2766.09	75.55	1272.30
10/10	81.80	113.69	1.3900	0.0909	0.34	0.89	9455.09	0.19	0.29	2.51	11044.49	1171.58	0.70	1.00	2.37	2.96	2817.71	81.97	1344.78
10/11	82.58	112.61	1.3641	0.0906	0.34	1.05	9797.18	0.19	0.29	2.74	11198.31	1198.89	0.59	1.04	2.56	3.20	2809.64	84.31	1371.80
10/12	83.22	110.06	1.3227	0.0869	0.34	1.19	10254.46	0.18	0.30	3.28	11465.26	1241.53	0.50	1.02	2.96	3.50	2825.58	89.23	1392.60
11/1	82.62	110.49	1.3374	0.0848	0.34	1.21	10449.53	0.17	0.30	3.36	11802.37	1282.62	0.66	1.02	3.05	3.60	2900.69	89.58	1361.02
11/2	82.57	112.80	1.3662	0.0934	0.34	1.28	10622.27	0.16	0.31	3.56	12190.00	1321.12	0.71	1.09	3.23	3.77	3015.73	89.74	1375.12
11/3	81.64	114.45	1.4019	0.0846	0.34	1.25	9852.45	0.14	0.31	3.40	12081.48	1304.49	0.66	1.18	3.25	3.60	2890.36	102.98	1422.91
11/4	83.17	120.35	1.4473	0.0623	0.33	1.27	9644.62	0.10	0.28	3.43	12434.88	1331.51	0.97	1.32	3.35	3.63	2947.16	110.04	1485.41
11/5	81.15	116.24	1.4326	0.0693	0.33	1.14	9650.78	0.09	0.26	3.15	12579.99	1338.31	1.03	1.43	3.11	3.36	2885.77	101.36	1512.55
11/6	80.47	115.89	1.4401	0.0685	0.33	1.13	9541.53	0.09	0.25	2.99	12097.31	1287.29	1.12	1.49	2.97	3.25	2766.61	96.29	1528.62
11/7	79.27	113.30	1.4293	0.0731	0.33	1.11	9996.68	0.07	0.25	2.98	12512.33	1325.18	1.01	1.60	2.79	3.13	2743.46	97.34	1574.62
11/8	77.05	110.46	1.4339	0.0806	0.33	1.02	9072.94	0.10	0.29	2.29	11326.62	1185.31	0.91	1.55	2.25	2.55	2297.21	86.34	1763.99
11/9	76.86	105.70	1.3752	0.0801	0.33	1.00	8695.42	0.08	0.35	1.96	11175.45	1173.88	1.01	1.54	1.87	2.41	2124.31	85.61	1771.92
11/10	76.68	105.26	1.3728	0.0814	0.33	1.01	8733.56	0.07	0.41	2.13	11515.93	1207.22	0.96	1.58	2.04	2.50	2312.30	86.43	1671.25
11/11	77.54	105.09	1.3554	0.0768	0.33	0.99	8506.11	0.08	0.48	2.00	11804.33	1226.41	0.79	1.49	1.95	2.24	2239.58	97.16	1739.43
11/12	77.84	102.35	1.3149	0.0778	0.33	1.00	8505.99	0.07	0.56	1.97	12075.68	1243.32	0.63	1.43	1.99	2.11	2283.30	98.58	1638.58
12/1	76.93	99.33	1.2912	0.0805	0.33	0.97	8616.71	0.08	0.57	1.93	12550.89	1300.58	0.38	1.22	1.86	2.04	2382.07	100.32	1657.22
12/2	78.60	104.06	1.3237	0.0849	0.33	0.96	9242.33	0.10	0.50	1.96	12889.05	1352.49	0.37	1.05	1.90	2.13	2508.24	102.26	1741.61
12/3	82.55	109.07	1.3214	0.0840	0.33	1.00	9962.35	0.13	0.47	2.16	13079.47	1389.24	0.36	0.86	1.88	2.25	2532.18	106.20	1676.67
12/4	81.27	106.99	1.3164	0.0745	0.33	0.95	9627.42	0.14	0.47	2.03	13030.75	1386.43	0.35	0.74	1.73	2.12	2340.78	103.35	1649.74
12/5	79.68	101.90	1.2788	0.0836	0.33	0.85	8842.54	0.16	0.47	1.78	12721.08	1341.27	0.34	0.69	1.46	1.87	2198.50	94.72	1587.68
12/6	79.35	99.57	1.2548	0.0764	0.33	0.84	8638.08	0.16	0.47	1.61	12544.90	1323.48	0.33	0.66	1.43	1.67	2152.74	82.41	1600.53
12/7	78.98	97.09	1.2293	0.0836	0.33	0.77	8760.68	0.16	0.45	1.50	12814.10	1359.78	0.18	0.50	1.31	1.55	2258.36	87.93	1593.68
12/8	78.68	97.59	1.2404	0.0863	0.33	0.80	8949.88	0.13	0.43	1.67	13134.90	1403.44	0.11	0.33	1.42	1.57	2424.50	94.16	1630.27
12/9	78.16	100.62	1.2874	0.0848	0.33	0.80	8948.59	0.14	0.39	1.70	13418.50	1443.42	0.10	0.25	1.55	1.77	2530.69	94.56	1745.83
12/10	79.01	102.47	1.2970	0.0849	0.33	0.77	8827.39	0.16	0.33	1.72	13380.65	1437.82	0.09	0.21	1.52	1.80	2503.47	89.57	1744.43
12/11	81.05	104.07	1.2838	0.0856	0.32	0.74	9059.86	0.16	0.31	1.65	12896.44	1394.51	0.08	0.19	1.39	1.79	2513.98	86.73	1722.91
12/12	83.91	110.16	1.3127	0.0822	0.32	0.74	9814.38	0.16	0.31	1.71	13144.18	1422.29	0.07	0.19	1.36	1.85	2625.55	88.25	1683.45
13/1	89.10	118.53	1.3302	0.0828	0.30	0.77	10750.85	0.14	0.30	1.88	13615.32	1480.40	0.07	0.21	1.56	2.04	2715.30	94.83	1671.17
13/2	93.13	124.24	1.3339	0.0866	0.28	0.74	11336.44	0.15	0.29	1.97	13967.33	1512.31	0.07	0.22	1.60	2.11	2630.40	95.32	1626.95
13/3	94.87	122.92	1.2957	0.0780	0.25	0.60	12244.03	0.14	0.28	1.94	14418.26	1550.83	0.07	0.21	1.41	1.89	2680.18	92.96	1593.62
13/4	97.75	127.35	1.3025	0.0721	0.24	0.57	13224.06	0.15	0.28	1.73	14675.91	1570.70	0.08	0.21	1.25	1.71	2636.35	92.07	1485.09
13/5	100.99	131.05	1.2978	0.0734	0.23	0.78	14532.41	0.11	0.27	1.92	15172.18	1639.84	0.08	0.20	1.37	1.86	2785.77	94.80	1416.61
13/6	97.29	128.40	1.3200	0.0743	0.23	0.85	13106.62	0.09	0.27	2.29	15035.75	1618.77	0.09	0.21	1.62	2.21	2655.76	95.80	1342.47

(株)日本総合研究所 為替相場展望 2013年7月