



## 歴史的な高騰が続くスイスフラン相場

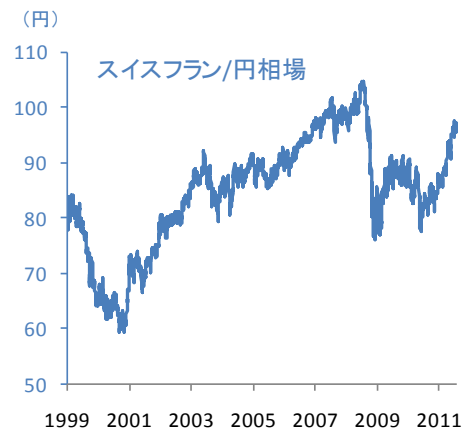
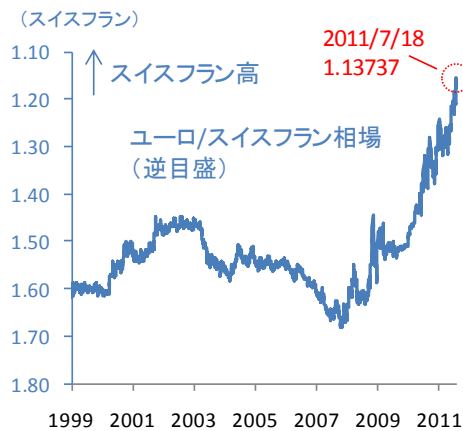
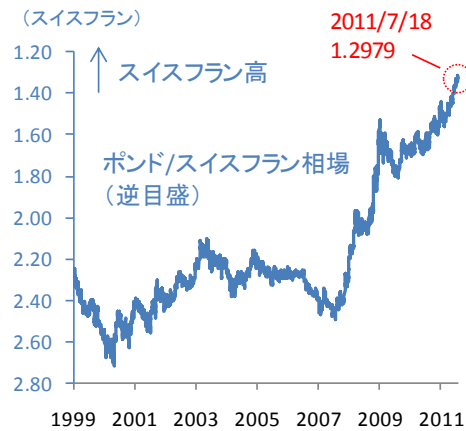
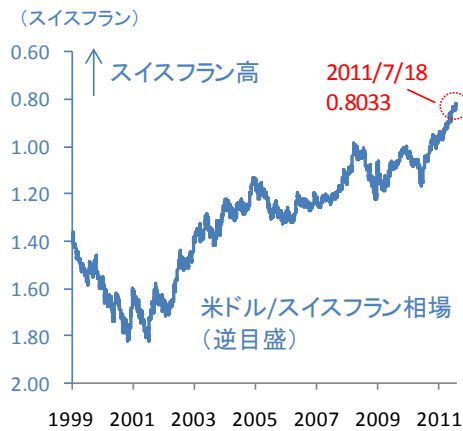
### 人跡未踏の領域に高騰するスイスフラン相場

梅雨明け後の外国為替市場でスイスフランの高騰が目立っている。7月18日のウェリントン市場でスイスフランは一時1ドル=0.8033フランと、対ドルで変動相場制移行後の最高値を更新する場面があった。その後はさすがに高値警戒の売りや利食いの売りも出て上値は重くなっているが、依然として0.81~0.82フラン台での推移が続いており、歴史的な高値圏での取引が続いている。「今年に入って対ドルで現行制度下での最高値を更新した」という点では日本円も同じだが、スイ

スフランが対ドルで歴史的な高値を更新したのとほぼ同じ時間帯に、スイス/円相場は一時1フラン=98円40銭台と昨年5月に記録した76円40銭台の底値から3割近くも値上がりしており、最近約15カ月間に限って言えば、スイスフランは「強い日本円より更に強い通貨」になっているのが印象的だ。

屋上屋を架するようだが、スイスフランの高騰が目立っているのは、対ドル相場や対円相場だけの現象ではない。我々日本人にはあまり馴染みのない通貨ペアだが、例えば「ポンド/スイス」や「ユーロ/スイス」などの

1999年以降のスイスフラン相場の推移



(出所)ブルームバーグ

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2011 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com



「ヨーロッパ・クロス」の動きをみても、近年はスイスフランの断続的な史上最高値の更新劇が繰り返されている。7月18日早朝のウェリントン市場で「ポンド/スイス」は一時1ポンド=1.2979フランと史上最安値(=スイスフランの最高値)、「ユーロ/スイス」も一時1ユーロ=1.13737フランとユーロ発足後の最安値(=スイスフランの最高値)を記録しており、「スイスフランの異常な強さ」は米国や日本だけではなく、英国及び大陸欧州でも市場関係者の話題になっている。一体どうして最近のスイスフランはこんなに強いのだろうか。

### 「リスク・オフ型通貨」の権化としてのスイスフラン

謎を解く鍵は、いわゆる「リスク・オフ型」の市場環境に非常に強いスイスフランの特性にありそうだ。スイスフランは、①恒常的な経常収支黒字国の低インフレ通貨として、日本円と並んで市場のリスク許容度が削り込まれる局面で買われやすい傾向がある。加えて、米国と軍事同盟を結んでいる日本と違い、②スイスフランは軍事的には永世中立国で国際紛争には参画しないと宣言している国の通貨であるほか、その真贋はともかく、③世界中の大富豪や地下組織が貯め込んだ表に出せない巨額資金の隠し口座が眠っている堅牢な金融大国の通貨、というイメージも持っている。「市場のリスク許容度が萎縮する時に買われやすい通貨」という観点でみると、スイスフランは日本円以上に選ばれやすい特質を持っていると言えるだろう。

このため、①中東・北アフリカの政情不安、②米国の景気減速懸念と連邦政府債務上限引き上げ問題、③ユーロ圏重債務国の資金繰り問題、④日本の原発事故対応の長期化懸念、などの難題が山積みで、ドル、ユーロ、ポンド、円などの主要通貨がいずれも何か弱みを抱え込んでいるような環境下では、「リスク回避マネー」の疎開先としてのスイスフランの心象イメージが膨張し易いとみられる。経験豊富な一部の外国為替保証金取引(FX)ファンの中には、いち早くこうしたスイス

フラン相場の特性に注目してフラン買いを仕掛け、既にある程度の利益を挙げた人もいるようだ。

### 今後のスイスフランの値上がり余地は？

そこで問題になるのは、今後の展開だ。スイスフランはまだ値上がりするのだろうか。現在、日米欧英の主要国が抱え込んでいる様々な問題は、いずれも一朝一夕には解決しそうでないものが多く、その意味ではスイスフランに追い風が吹き易い環境はしばらく続くと思われる。いわゆる「リスク許容度萎縮型」の市場環境が大きく変化しない限り、様々な通貨を相方にしたスイスフラン買いの循環物色が反復され、「歴史的な高値圏でのフラン高」が一段と進む可能性は否定できない。前人未到の領域でスイスフランの上値を追求する試みには、それなりの勇気と覚悟が必要だが、「リスク回避マネー」の受け皿としてのスイスフランの強みが生かされるような展開になる場合には、これまで同様にフランの押し目買い戦略が有効に機能すると思われる。

ただし、「万人が納得する分かりやすい値上がり圧力」に晒されている通貨ほど、周りの環境が変化した場合の反動も大きくなる可能性がある点に注意が必要だ。最近のスイスフランの値上がりには相応の理由があるが、市場参加者の多くが是認する「買うべき理由」が沢山ある通貨は、その分かり易さ故に、投機マネーの買いの対象にもなり易い。スイスフランは十分な流動性のある通貨だが、外国為替市場での出来高は昨年豪ドルに抜かれて世界6位に落ちるなど、主要通貨の中では市場規模も相対的に小さめである。為替市場では「値段の高さ」は立派な「売る理由」の一つにもなるため、何かの拍子にスイスフラン買い持ち高の調整が促された場合には、一時的にせよかなりの値崩れに見舞われる可能性もないとは言えない。

近年の歴史的な高騰で注目されているスイスフランだが、多くの市場参加者がその異常な強さに感化されて「値上りの背景」を解説し始めている現状を考慮す

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2011 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com



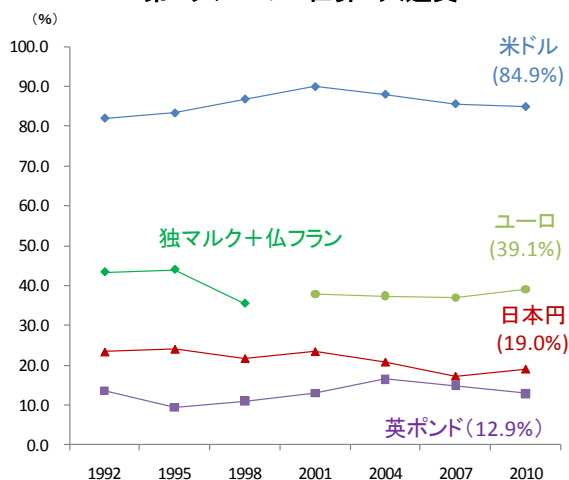
ると、スイスフラン買いで大儲けできる「旬の時期」は既に過ぎつつある可能性もある。実際、多くの投資家を過去大儲けさせるほど強烈に値上がりした通貨に対しては、「順張りの買い戦略」より「逆張りの売り戦略」の方が有効に機能することもよくあり、今後の主要通貨市場の基本的な地合いが「リスク・オフ型」から「リスク・オン型」に切り替わるとみるならば、これからフランはむしろ「売られ易い通貨」に変貌する可能性もある。これまでのスイスフラン高騰の背景を事後的に解説するのは容易だが、「これからのトレード対象」としてスイスフランのチャート・フェイスを眺めた場合、歴史的な高値圏での更なる上値余地がどのくらい残っているのか、正確な判断を下すのは、プロ・アマ問わず難しいのではなかろうか。

### 「観るも相場」、「学ぶも相場」の観察対象

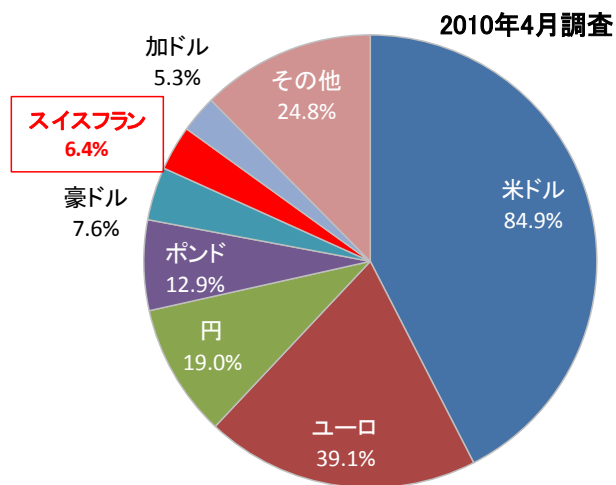
ただ、たとえこの局面でスイスフランの売買に参加しないとしても、「観るも相場」、「学ぶも相場」という考え方もある。足下のスイスフランに今後どの程度の上値余地が残っているかは未知数だが、これだけ派手に値上がりして世上の耳目を集めている通貨の行く末をライブで観

察できること自体、同時代の市場参加者だけに与えられた特権である。いま我々の目前で繰り広げられているスイスフランの歴史的な大相場の仕組みをきちんと理解した上で、その顛末を見届けることで広がる貴重な実経験の幅は、今後長く外国為替と付き合っていく上で、決してマイナスにはならないだろう。こうした稀有の見聞の蓄積が、今後の為替市場をみる際に必要な洞察力の鍛錬になることを期待しつつ、当面のスイスフラン相場の観察活動を続けたいと思っている。

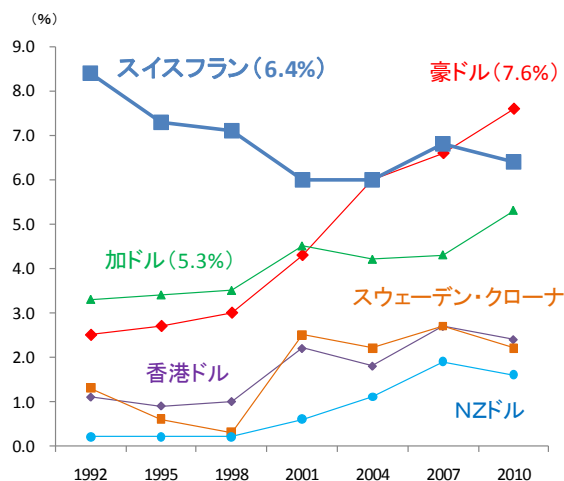
### 第1グループ 世界4大通貨



### 主要通貨別取引比率



### 第2グループ 5位～10位の通貨



(注) 全体が200%となるように比率を示している。但し、( )の数値は2010年4月調査時点での取引比率  
1998年以降は2010年4月調査、それ以前は2001年4月調査の数値  
(出所) 国際決済銀行 (BIS)

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2011 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com