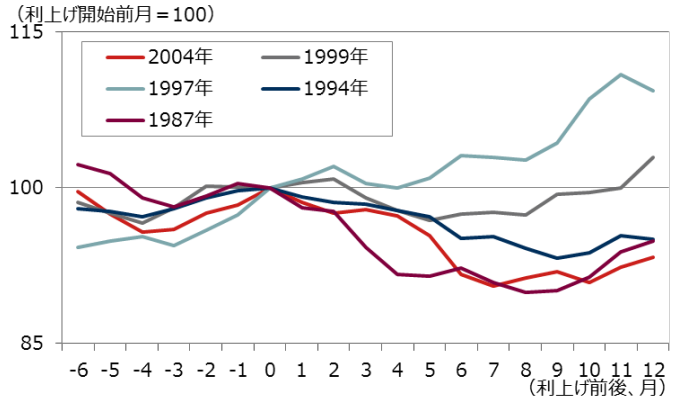


過去の米国利上げ前後の 為替レートの動き

ポイント① 利上げの前は米ドル高、後は米ドル安

図1は過去5回の米国の利上げ局面について利上げ前6ヵ月から利上げ後1年までの米ドルの動きを表しています。過去の多くのケースでは利上げ前は、半年前から、遅くとも3ヵ月前から米ドル高となっています。一方、利上げ後は、半年から9ヵ月程度米ドル安となっています。米国の利上げが意識され始める利上げ前は、利上げの影響に対する不安感から米ドルに対して他通貨が下がり、実際に利上げが始まった後は、大きな影響がなかった安心感から逆に米ドルに対して上昇したと思われます。これが過去、実際に起きた米国の利上げ前後の為替の動きでした。

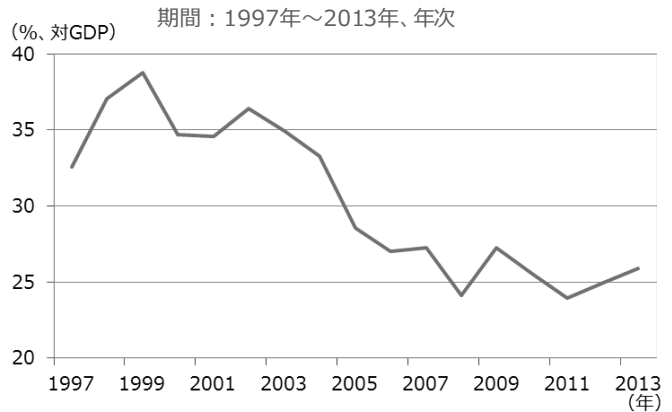
図1：米国利上げ前後の米ドル名目実効レート



ポイント② 例外はアジア通貨危機の1997年

唯一、例外的に利上げ後も米ドルが高くなった事があります。アジア通貨危機が起きた1997年のケースです。当時は欧米からの投資資金が流出し、かつ各国の外貨準備高も通貨を安定させるには十分とは言えず、タイ、インドネシアなどの通貨が大きく下落しました。現在は当時の教訓を活かし、外貨準備高を積み増し、対外債務が過大にならないようにする(図2参照)など、通貨危機が起きにくい、経済力が備わっています。

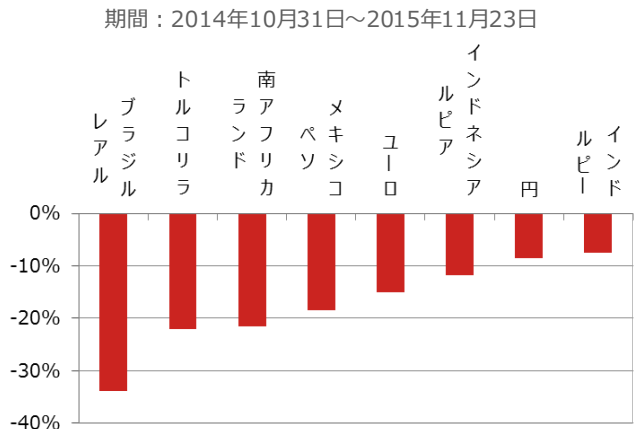
図2：新興国の対外債務



ポイント③ 多くの通貨は従来通り利上げ前に下落

では、近々米国の利上げが意識されている今回は、為替はどうなっているのでしょうか。2014年10月に量的緩和第3弾が終了したこともあり、従来よりも早い時期から米国の利上げが意識され始めたのが今回の特徴です。2014年10月末から直近までに他通貨は米ドルに対して下落し、中でもレアルは30%超下落しています(図3参照)。ここまでは過去のパターン通り、利上げ前に米ドルに対して下落する動きとなっています。米国の利上げ後、他通貨は過去のパターン通り米ドルに対して上昇していくのでしょうか。今後の米国の金融政策が注目されます。

図3：主な通貨の下落率(対米ドル)



(出所) BIS, IMF, Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

重要 イベント	12月4日	雇用統計(11月)
	12月15日	消費者物価指数(11月)
	12月16日	金融政策発表