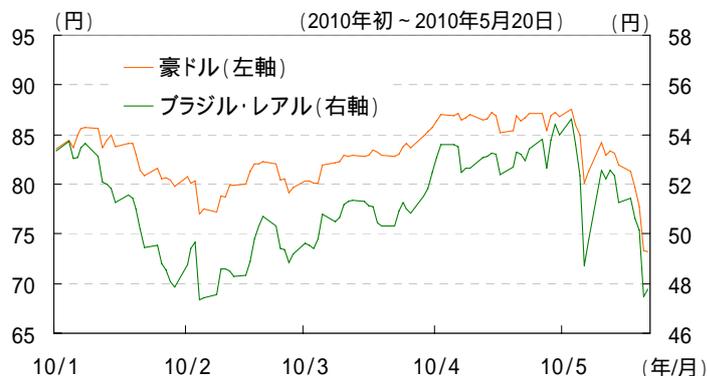


最近の為替市場の動きについて

大和証券投資信託委託株式会社

外国為替市場では今年2月以降、ファンダメンタルズが相対的に良好な豪ドルやブラジル・レアルなどの高成長・資源国通貨が選好される傾向が続いてきました。しかし、5月に入ってからリスク回避による円買いの動きが強まっています。

【豪ドル、ブラジル・レアルの対円為替レートの推移】



(出所) ブルームバーグより大和投資信託作成

その背景には大きく2つの要因が考えられます。

ギリシャなどユーロ圏の債務問題を抱える国々への懸念に端を発し、財政政策が違う国々が同じ通貨を共有するという通貨ユーロの構造問題が意識されました。ユーロへの信認低下によりユーロ安が進行するとともに、投資家のリスク回避の動きが強まりました。

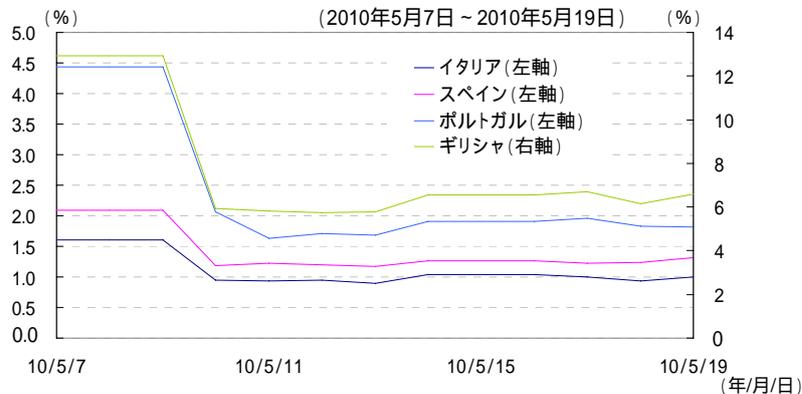
欧州では、金融機関への課税やヘッジファンドへの規制を強化する動きが強まっており、また、米国議会で現在審議されている金融改革法案が市場の当初想定より厳しい内容となりそうなことから、市場のリスクテイク能力や流動性が低下することへの懸念により、投資家の間ではリスク軽減が意識されました。こうした中で、ドイツが現地18日深夜に、ユーロ圏の国債および関連するCDS(クレジット・デフォルト・スワップ)、ドイツ主要金融機関10社の株式を対象にした現物の裏付けのない空売りの禁止規制の導入を唐突に発表したことが、リスク軽減の動きを加速させました。

このように、投資家のリスク回避、リスク軽減の姿勢が強まったことが、世界的な株式相場や資源価格の下落を招くとともに、為替市場でリスク回避時に選好されやすい円の上昇につながったと思われます。

企業や国等の信用リスクを対象とした金融派生商品

このうち、については、直近の資金調達に困窮していたギリシャに対しては、EU(欧州連合)とIMF(国際通貨基金)が3年間で1,100億ユーロの融資を決定し、当該期間内に債務不履行に陥る懸念を払しょくしています。また、5月10日には、総額7,500億ユーロにおよぶ巨額の緊急融資制度が創設されるとともに、ECB(欧州中央銀行)が国債流通市場で国債買い介入を実施することで、ユーロ圏内の他国へ影響がおよぶことを封じ込めようとしています。また、各国は財政再建策の見直しを表明しており、財政赤字GDP(国内総生産)比について、イタリアは2011年に従来の4.7%から3.9%へ、スペインは2010年に9.8%から9.3%、2011年に7.5%から6.5%へ、ポルトガルは2010年に8.3%から7.3%、2011年に5.1%から4.6%へと、より厳しい目標としています。これらの措置を受けて、実際にドイツ国債利回りと各国国債利回りの利回り格差(スプレッド)は、以下のように縮小しています。

【各国5年国債 対ドイツ国債の利回り格差】



(出所)ブルームバーグより大和投資信託作成

ユーロの構造的な問題とは、経済状況が異なるユーロ圏16カ国が、各国独自の財政政策を運営しながら、ユーロという単一通貨を採用しているため、金融政策については同じにならざるを得ないことです。1999年のユーロ発足以降、2008年の金融危機までは好調な経済環境が続いたため、こうした問題は大きく表面化しませんでした。今回初めて重大な試練に直面していると言えるでしょう。しかし、ユーロ発足後、ドルとユーロの2大通貨体制は市場の信頼を高めており、諸外国が米ドルを中心に保有していた外貨準備におけるユーロの比率を高めたことなどを背景に、2001年から2008年まではユーロは米ドルに対して上昇傾向を続けてきたことなど、十分な実績があります。また、今後については、紆余曲折はあるでしょうが、ユーロ発足の理念であった「政治的な統合」をより強める方向をめざさざるを得ないと考えており、ユーロの基盤は長期的にはより強固となることが見込まれます。また、ユーロ為替相場が下落したことについては、輸出条件の改善につながり景気浮揚効果が期待できることから、ユーロ参加国はむしろ歓迎していると見てよいでしょう。

については、ドイツ主要金融機関10社の株式の空売りが規制されたため、市場ではドイツの金融機関に公表されていない損失があるのではないかなど、市場が疑心暗鬼となったことも株式相場の下落幅を拡大させた模様です。一方、金融規制については、タックスヘイブン(租税回避地)などEU域外に籍を置くファンドは、透明性基準に合致する厳しい要件を満たさなければEU域内で金融商品の販売が許可されなくなるなど、欧州はヘッジファンドなどに対する規制強化に積極的です。しかし、規制強化に対応する体制を整え、EU域内で新たにヘッジファンドが創設される動きもあります。以前よりは投機性が低い、より健全なファンドに徐々に置き換わっていくものと推察されます。また、欧州や米国での金融機関への課税強化や金融規制についても、市場の健全化に資するものであり、流動性を極端に失わせて経済にとって大きなダメージを与えるものになるとは思えません。

上記のような背景は、政治的な動きもあって不透明感が高く、今のところ市場に十分に消化されているとは思われず、今後も波乱要因となるかもしれません。しかし、豪ドルやブラジル・レアルの下落が拡大したのは、豪州の追加利上げ観測が一時よりも後退したことや、株式相場と同時に資源価格も下落を続けたことなどが利益確定売り圧力を高めたという面はあるものの、世界の投資家のリスク回避姿勢の高まりが大きな要因であり、豪州やブラジルの実体経済の変化などにその理由を見出すことは困難です。また、世界経済が順調な回復を続けていることは揺るぎない事実であり、市場が懸念している欧州債務問題や金融規制の影響によって、世界経済の回復基調が変調する可能性は低いと考えます。市場の不安心理が落ち着きを取り戻すに連れ、リスク回避による円の独歩高の動きは一段落し、再び金利が高い高成長国や資源国へ資金が流入する動きへ回帰するとみております。

以上

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 非上場債券（国債、地方債、政府保証債、社債）を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、社団法人 日本証券投資顧問業協会、社団法人 金融先物取引業協会