

## 最近のユーロ為替相場について

2012年7月24日

7月23日の外国為替市場で、ユーロは対円で1ユーロ=94円24銭まで下落し、およそ11年8カ月ぶりの安値をつけました。

### ユーロ為替相場の推移



### <スペインの債務問題をめぐる不透明感の高まり>

ユーロの最近の下落の最大の要因は、スペインの債務問題をめぐる不透明感の高まりです。7月20日(現地、以下同様)のユーロ圏財務相会合では、最大1,000億ユーロのスペインの金融支援が最終承認されました。しかし、内容は既に伝えられていた範囲で新味はなく、支援はあくまでEFSF(欧州金融安定基金)/ESM(欧州安定メカニズム)からスペイン政府を通じて実施されるため、スペイン政府の債務は一義的には銀行への資本注入と同額だけ増加することとなります。確かに、6月28・29日のEU(欧州連合)首脳会議では、ESMによる銀行への直接的な資本注入への言及がなされました。しかし、「ECB(欧州中央銀行)が関与する、ユーロ圏の銀行の効果的な一元管理の制度が確立されれば、ESMは銀行に直接資本を注入する可能性を有し得る」との条件付きであり、具体的に実現可能な時期を現時点で見通すのは容易ではありません。ESMによる銀行への直接的な資本注入が現実化しなければ、結局のところ、銀行の不良債権問題は政府債務の増大に直結することとなります。

景気の著しい下振れで、財政の悪化も顕著です。景気悪化が銀行の不良債権を増加させ、それが貸出を含む銀行のリスク資産の圧縮を招き、税収減が財政収支を悪化させ、国債利回りの上昇が銀行に悪影響を及ぼす悪循環が引き続き懸念されます。緊縮財政下で内需の拡大が期待できない中、外需の減速も鮮明とあつては、景気回復を見通し難いのが実情です。先週末にはスペインの地方政府が中央政府へ資金支援を要請しており、中央政府の財政負担が更に増加する可能性も懸念されます。

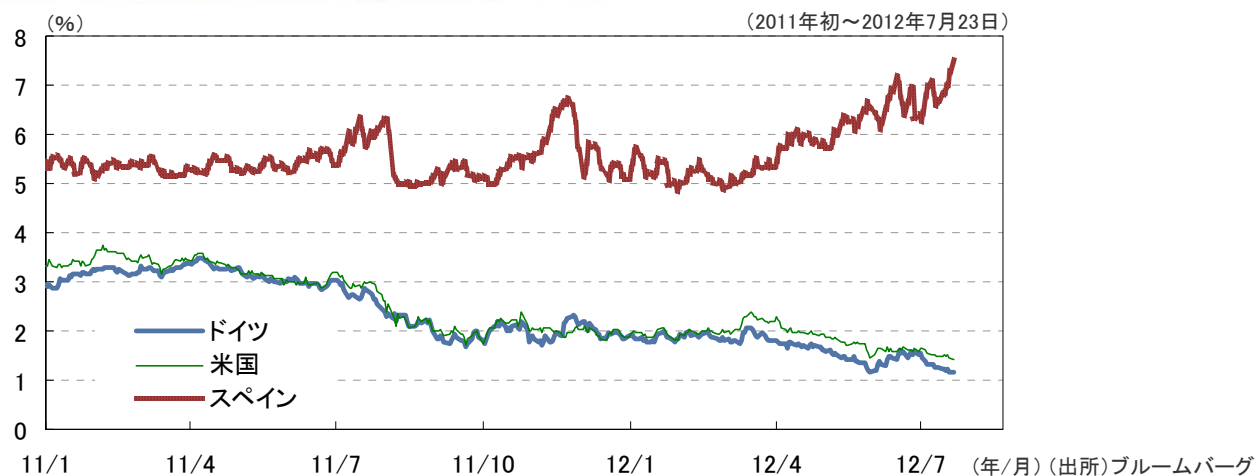
#### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

格付会社ムーディーズ・インベスターズ・サービス(以下、ムーディーズ)は、6月13日に、スペインの自国通貨建ておよび外貨建て長期債務格付けを「A3」から「Baa3」に3ノッチ(段階)引き下げ、さらに見通しを「ネガティブ」で継続し、3カ月以内に追加格下げの有無の結論を出すとなりました。仮に追加格下げが実施されると、スペインの格付けは投機的水準となってしまいます。そうなれば、ギリシャ、アイルランド、ポルトガルの様な全面的な支援が、スペインにも必要となる可能性が高まります。

## 10年国債利回りの推移



## <政策対応に期待>

これだけ悪材料が噴出しては、ユーロは軟調地合いを免れそうにありません。しかし、ユーロの下落圧力を和らげる要因として、ドイツの2年国債利回りがゼロに達したことや、ユーロの短期的な変動を主導し得る投機筋も、既に大幅なユーロ売りに傾斜しているため、好材料が現出すれば、ポジションの巻き戻しが誘発され易いことなどを指摘できます。また、このままスペインの国債利回りが跳ね上がり続ける様であれば、スペインの金融支援に係る覚書への署名を受けて、ECBがSMP(証券市場プログラム)を通じた周辺国国債の購入を再開する可能性が高いと考えられ、その場合、ユーロは一旦持ち直すと見込まれます。更に、ECBによる「量的緩和」、ESMの銀行化、ESMによる銀行への直接的な資本注入、ユーロ共同債等々の、より踏み込んだ対応への前進が期待されれば、一方的なユーロ安基調にも歯止めが掛かりそうです。いずれにしても、自然体でのユーロの反転は難しくとも、政策の発動が期待される局面です。

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。
- 債券を当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、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。外貨建て債券は、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を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、外国債券の銘柄には、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、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会