

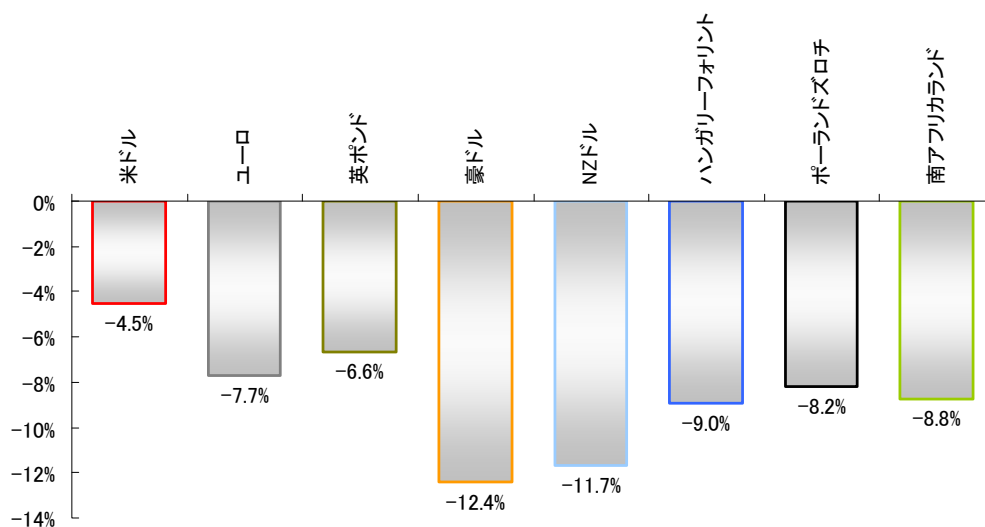
最近の外国為替市場の動向について

今年 9 月に入って、米国では米連邦住宅抵当金庫(ファニーメイ)及び米連邦住宅貸付抵当公社(フレディマック)の米政府系住宅金融公社 2 社の政府による救済、米証券会社大手のリーマン・ブラザーズの破綻と米大手銀行バンク・オブ・アメリカによるメリル・リンチへの救済合併、米保険最大手 AIG の経営難の表面化など、金融機関の経営問題が次々と発生し、外国為替市場も大きく変動しています。

先月末と 9 月 16 日を比較すると米ドルがユーロ、ポンド、豪ドルなどの円以外の主要通貨や一部エマージング諸国の通貨に対して全般的には上昇している一方、円は米ドルに対して上昇しているため、結果的に円が独歩高の様相を呈しているように見受けられます。

最近の外国為替市場の動向について、以下の通りご報告します。

各国の対円為替騰落率
(期間: 2008/8/29~2008/9/16)



(出所) データストリームより野村アセットマネジメント作成

<最近の外国為替市場の動向について>

円/ドル・レートは、今年 8 月末に 1 米ドル=108 円台後半でしたが、9 月に入って円高となり、16 日には一時 103 円台をつけました。17 日午前中(日本時間)には 106 円台に戻りました。

米ドル/ユーロ・レートも今年 8 月末に 1 ユーロ=1.46 米ドル台でしたが、9 月 11 日には一時 1.38

当資料は、世界為替市場に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や株式市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

【ご参考資料】

米ドル台まで低下（ユーロ安・米ドル高）し、17日現在は1.42米ドル前後に戻っています。

円/ユーロ・レートは、今年8月末に1ユーロ=160円前後でしたが、9月16日には一時147円台まで下がり（ユーロ安・円高）、17日15時現在（日本時間）は150円台です。

英ポンド、豪ドル、ニュージーランド・ドル等の他の主要通貨や南アフリカ・ランド、ハンガリー・フォリント、ポーランド・ズロチなどのエマージング経済諸国の通貨は、いずれも米ドル、日本円に対して低下しています。

<為替市場変動の背景>

米国の金融機関の経営問題が次々と発生し米国の金融市場が動揺している中で、米ドルが日本円以外の通貨に対して上昇している理由について、次のように考えています。

- ① 米ドルの上昇の理由： 米国金融問題の深刻化を背景に、ヘッジ・ファンドや年金基金などの米国機関投資家が対外投資ポジションを縮小しようと、他の通貨を売却していることがドル高の理由として考えられます。これまで機関投資家は金融機関からお金を借りて投資額を増やすことで自己資本の収益率を高めるいわゆるレバレッジ（てこ）を積極的に活用して投資を行ってきました。しかし、金融問題が深刻化する中で、金融機関は機関投資家への資金の提供に消極的になり、かつ機関投資家自らも借り入れや投資に慎重になってきた模様です。そのため、これまでより高い収益を求めて海外に流れていた資金も回収される方向に向かっていると思われれます。
- ② 日本円の上昇の理由： 米国機関投資家の対外資産圧縮に伴って、日本株を売却する動きも生じているようです。ただ、日本の場合にはこうした動きが円売り圧力にはつながりにくいように思われます。これは市場関係者の中ではもともと海外投資家の日本株保有ポジションは為替ヘッジされていたものが多いとの見方が一般的であるためです。金利が低い円は通貨としての投資魅力が少ないと判断されてきたことが、日本株保有分の為替ヘッジの比率が高いことの理由として考えられます。一方、円で資金を調達して海外資産に投資する円キャリー・トレードを行っている投資家が投資ポジションを縮小する場合には、円高要因になると思われれます。

全体的に捉えれば、国際的に投資を行う投資家は日本円などの低金利の通貨で資金を調達し、高金利や経済の成長性などにより相対的に高い収益が期待できる通貨へ投資を行うことが多かったと考えられます。そうした投資家が金融問題の深刻化の中で資産、負債のバランスシートの両面を圧縮しようとするれば、高金利通貨や経済成長が期待されるエマージング経済の通貨が売られ、日本円が買い戻されるという構図になりやすいように思われれます。

以上

当資料は、世界為替市場に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や株式市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。