

世界株式市場の調整および為替変動の背景について

昨日(10月8日)の世界株式市場は大幅下落となりました。

日本株式市場は、日経平均株価が前日比 952 円 58 銭安の 9,203 円 32 銭となり 2003 年 12 月以来の 1 万円割れ、TOPIX(東証株価指数)は前日比 78.60 ポイント安の 899.01 ポイントとなりました。

米国株式市場は、NY ダウ工業株 30 種平均指数が前日比 189.01 ドル安の 9,258.10 ドル、S&P500 種指数が前日比 11.29 ポイント安の 984.94 ポイントとなり、いずれも 2003 年 8 月以来の安値となりました。欧州株式市場も大幅下落となりました。

外国為替市場は、円が主要通貨に対して上昇し、ニューヨーク市場において 1 ドル = 99.14 円(前日比 2.35 円)、1 ユーロ = 135.38 円(前日比 2.51 円)となりました。

今年 9 月 15 日に米証券大手リーマン・ブラザーズが破綻して以降、欧米金融機関の経営危機が相次いで表面化し、世界的な金融危機は深刻度を増しています。金融機関は貸し出しなどに極めて慎重になっており、金融機関同士、金融機関から投資家、企業、家計への資金の流れが細っています。銀行間金利や企業の発行するコマーシャル・ペーパー(CP)の金利など短期市場金利が大幅に上昇しており、政策金利との差が大幅に拡大しています。

		10月8日終値	前日比	変化率	9月末からの変化率
日本株式市場	日経平均株価	9,203.32 円	952.58 円	9.38%	18.26%
	TOPIX	899.01 ポイント	78.60 ポイント	8.04%	17.33%
米国株式市場	NYダウ	9,258.10 ドル	189.01 ドル	2.00%	14.68%
	S&P500	984.94 ポイント	11.29 ポイント	1.13%	15.55%
	ナスダック	1,740.33 ポイント	14.55 ポイント	0.83%	16.81%
欧州株式市場	英FTSE100	4,366.69 ポイント	238.53 ポイント	5.18%	10.93%
	独DAX	5,013.62 ポイント	313.01 ポイント	5.88%	14.02%

		10月8日NY終値	前日比	変化率	9月末からの変化率
為替	円 / 米ドル	99.14 円	2.35 円	2.32%	6.57%
	円 / ユーロ	135.38 円	2.51 円	1.82%	9.48%
	円 / 豪ドル	65.87 円	5.76 円	8.04%	21.67%
	円 / NZドル	60.10 円	3.20 円	5.06%	15.55%

(出所) Bloomberg より野村アセットマネジメント作成

< 政策対応 >

昨日、米連邦準備制度理事会(FRB)や欧州中央銀行(ECB)を含む欧米 6 ヶ国の中央銀行および中国など 4 ヶ国の中央銀行が協調して緊急利下げに踏み切ると発表しました。

政策金利の引き下げ以外にも各国政府、中央銀行は様々な政策を打ち出しています。

米議会は、公的資金による不良債権買い取りを中心とした金融安定化法(修正案)を 10 月 3 日に成立させました。FRB は、民間銀行が FRB に預ける準備預金に金利を付与することを決め、余剰資

当資料は、世界株式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為替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】

金のある銀行から資金を吸収する一方、資金が不足している金融機関などに資金供給を増大しようとしています。CP 買い取り策もその一環であり、金融機関以外にも直接資金を供給することをねらいとしています。

欧州各国は個別金融機関の公的救済や、預金保険の上限引き上げなどを行なっています。昨日、英国政府が公的資金による銀行の優先株買い取りを中心とした銀行救済策を発表しました。

また、各国中央銀行はお互いにドル資金を融通して資金不足に直面している金融機関に資金供給を行なう方策も打ち出しています。

< 市場の反応 >

こうした様々な政策対応にもかかわらず、市場の混乱は収まっていないのが現状です。

市場金利と政策金利が拡大している状況では、政策金利を引き下げても、市場金利を下げる効果は乏しいと見られ、事実、昨日もドル建ての銀行間金利はほとんど下がっていません。

中央銀行が資金不足に陥っている金融機関、企業などに資金を供給する方策に関しても、中央銀行の資産規模が信用市場全体に比べれば小さいため、その効果には限度があると思われる。

株式・為替・商品市場においては、投資家が株式や商品、高金利通貨などリスクが高い資産から逃避する動きが広がっているようです。特にヘッジファンドなどは、大量解約や銀行からの融資削減に追い込まれ、保有資産を投げ売りせざるを得ない状況にあるようです。

日本は欧米に比べて相対的に金融システムの健全性が保たれているのにも関わらず、日本の株式市場が大きく値を下げているのも、市場の売買の主体となっている外国人投資家の投げ売りが影響しているものと思われる。

ヘッジファンドなどの投資家は、これまで各国の株式、商品、高金利通貨などへ投資する一方、金利が低い円を資金調達元の一つとして使ってきたと見られます。そのため保有資産の処分と同時に円資金を返済するために円を買い戻す動きが強まっているようです。ユーロ、英ポンド、豪ドル等の主要通貨やエマージング諸国の通貨が軒並みドルに対して低下している中、円がドルに対して上昇し、結果的に円の独歩高になっているのは、前述のような背景があると思われる。

< 今後の行方 >

金融危機の収束のために最も重要なことは、金融機関同士の信用力に対する相互の不安感が解消されることだと考えられます。この点で金融機関への公的資本注入が効果的と見ています。

公的資本注入には、不良債権処理で傷んでしまった金融機関の自己資本が回復されること、および政府が金融機関を破綻させないというコミットメントを明確にすることの二つの意義があると考えられます。英国政府が発表した公的資金による銀行の優先株買い取りは重要な一歩と見ています。

また米国のポールソン財務長官は、金融安定化法で用意される 7,000 億ドルの公的資金が銀行の自己資本への注入にも使える可能性を示唆しました。

ただし、公的資本注入に対し、金融機関の経営者や株主の責任を強く追及する条件をつけると、金融機関自らが公的資金注入を拒否することが考えられます。したがって金融システムの安定化には、公的資金注入における条件を緩和するか、強制的に資本注入するなどの手立てが必要と考えられます。

以上

当資料は、世界株式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為替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。