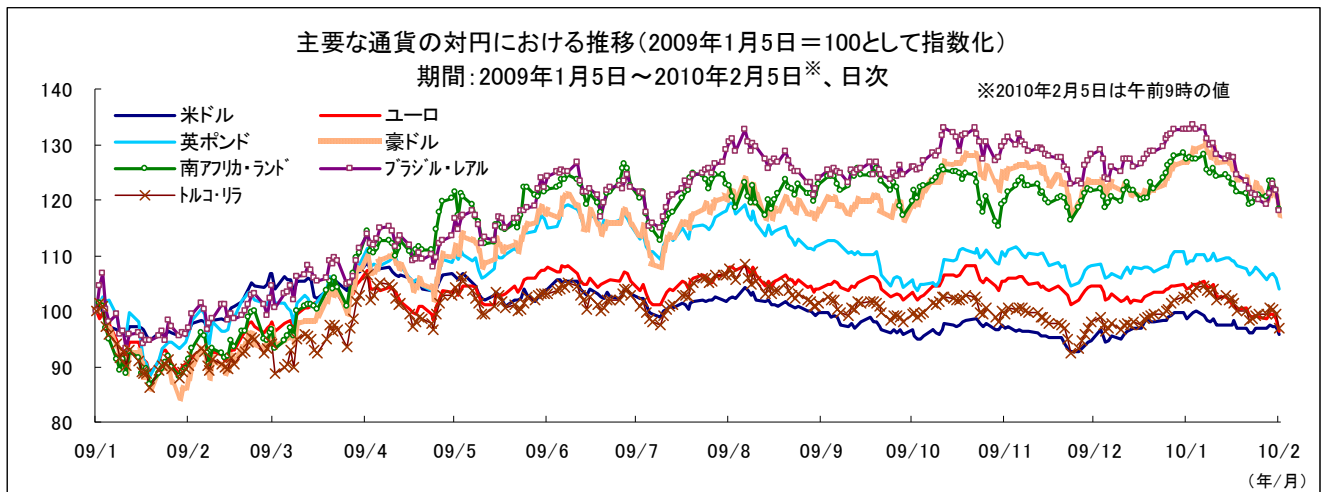
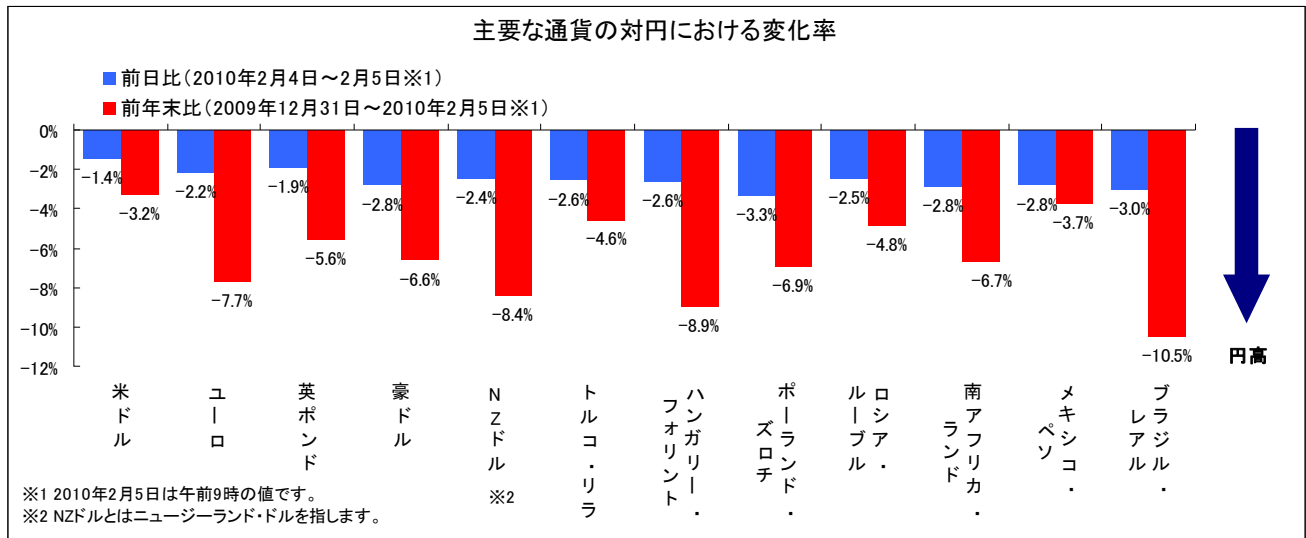


最近の為替市場の変動について

本日(2月5日)の午前9時現在、東京外国為替市場において、円の対米ドル為替レートは1ドル=89円前半、円の対ユーロ為替レートは1ユーロ=122円台後半で推移しています。2009年末比では、円は対米ドルで3.2%、対ユーロで7.7%の上昇となっています。また、エマージング通貨などに対しても円は上昇傾向となっています。



(出所) ブルームバーグデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は、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ご参考資料です。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証券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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。

【ご参考資料】

＜最近の為替変動の背景＞

最近の通貨の変動の背景にはギリシャ、ポルトガルなどの南欧諸国において財政赤字が不安視されるようになったことが挙げられます。ギリシャやポルトガルの国債利回りが上昇しており、欧州債券市場の指標銘柄とみなされているドイツの国債との利回り格差が拡大しています。

南欧諸国は、これまで相対的に高い経済成長率であった一方、経常収支や財政収支は赤字傾向でした。財政赤字は主にドイツなどの欧州主要国からの資金流入によってまかなわれてきました。しかし、金融危機による大幅な景気悪化を背景に税収が減少し、財政収支が大幅に悪化しました。また欧州主要国からの資金の流れが弱くなったことで、経常収支や財政収支の赤字部分の資金調達が滞る懸念が高まってきました。

ギリシャ、ポルトガルなどは欧州通貨統合に参加しており、金融政策は ECB(欧州中央銀行)が運営しているため、自国の状況に合わせた金融政策はとれません。また、自国の通貨を切り下げて輸出競争力を回復させることもできません。財政赤字の懸念を解消するためには、景気が悪い中で厳しい財政緊縮策に取り組まざるを得ず、一段と景気が悪化する懸念があります。

一部では通貨統合からの離脱の可能性も言及されていますが、政治的に困難ですし、離脱すれば自国通貨はユーロに対して急落し、金利上昇と自国通貨建てで見た対外債務の金額の急増により債務負担は増大します。したがって通貨統合からの離脱の可能性は低いと考えられます。

また、財政赤字の削減が進まなければ国債が債務不履行(デフォルト)になる懸念もあります。そうした懸念を反映してギリシャ国債の信用格付けが引き下げられています。しかし、ギリシャ、ポルトガル以外にも大きな財政赤字を抱え、国外にその資金調達を依存している国は欧州やその周辺に多いため、ギリシャ国債などが債務不履行になれば、他国に影響が広がる懸念があります。したがって、最終的には IMF(国際通貨基金)、欧州委員会、欧州各国などの支援によって債務不履行が回避される可能性が高いと思われます。

しかし、当該国の財政赤字削減計画や、支援方法・金額などを巡って、今後も不透明感が強い状況が当面続くものと予想されます。

こうした問題を背景に国際的な投資家はリスク回避姿勢を強め、株式市場、ユーロ、エマージング通貨などへの投資を手控えているようです。その結果、2010年1月中旬頃から世界的に株価が低下し、ユーロやエマージング通貨が、円、米ドルに対して低下しています。

エマージング諸国の中にはギリシャ同様に、海外からの資金調達に依存している国もあり、影響が波及する懸念はあります。しかし、一方で、アジア諸国やブラジルなど、財政収支や経常収支が健全な国も多く、そうした国への波及は比較的小さいでしょう。エマージング諸国の中でも、今まで以上に経済の基礎的要因の差を見極める重要性が高まっていると言えます。

以上

当資料は、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ご参考資料です。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証券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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。