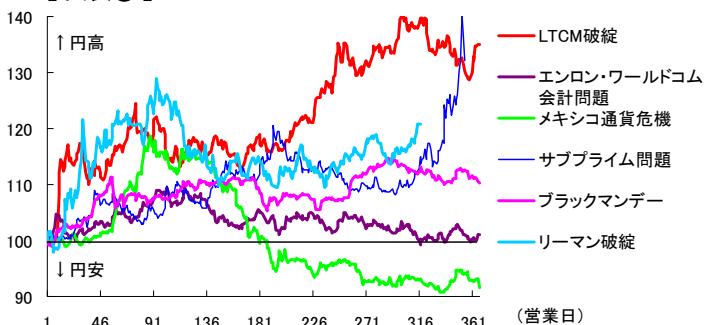


円高の進行と介入の可能性を探る

- ✓ ドバイ問題を受けたリスク回避的な円高の進行は現段階では限定的と見る。
- ✓ 日本の金融当局の円高牽制が目立ち始めた、株安、デフレ抑制に対処する介入警戒感は今後高まることも。

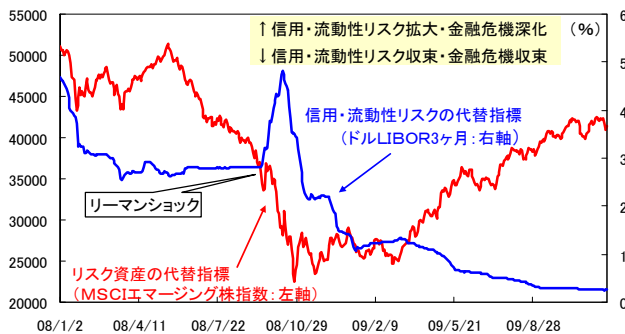
アラブ首長国連邦(UAE)ドバイ首長国の政府系企業の債務繰り延べを受けた信用不安で市場のリスク回避が強まり、円高が進行しています。円は図表①に見られるように、金融危機局面では避難通貨として高くなる傾向があるので、今回の急速な円高もその特性が反映されたものと考えられます。ですから、今後の円相場を占うキーは、今後もドバイ問題が世界的な金融危機に発展するかどうかです。そうなれば、円高が更に進むことも視野に入りますが、図表②で確認できるように、ドバイ問題を受けても信用・流動性リスクの代替指標であるドルLIBOR3ヶ月物は低位安定していること、またリスク資産の代替指標であるエマージング株指数も安定的に推移していることを考えると、現在のドバイ問題が、昨年のLIBOR高騰、エマージング株暴落に該当するような世界的規模の金融危機に発展する可能性は少ないと見てよさそうです。現段階では、ドバイ問題はUAEの国内問題として解決可能と見る向きが多いようです。実際、ドバイ金融市場総合指数が大幅下落となっているのに対して、米国株はその影響を現在受けていません(図表③参照)。であれば、この材料を背景としたリスク回避的な円高圧力も限定的なのかもしれません。

【図表①】



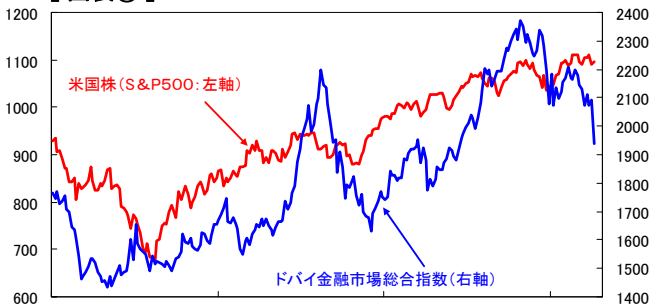
※各金融危機発生日=100として指数化 出所:ブルームバーグ

【図表②】



2009年11月30日現在 出所:ブルームバーグ

【図表③】



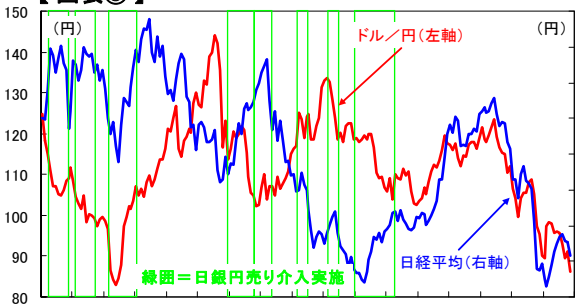
2009年11月30日現在 出所:ブルームバーグ

【図表④】

白川日銀総裁	金融市場の安定を確保するために必要と判断される場合は迅速、果敢に行動する。デフレ克服のために最大限の努力をする。
藤井財務相	為替介入否定の一部報道を公式に否定。円高に対するG7緊急声明を臨機応変な対応の一つとした。
鳩山首相	円高・株安対策を今年度第2次補正予算に盛り込むよう指示

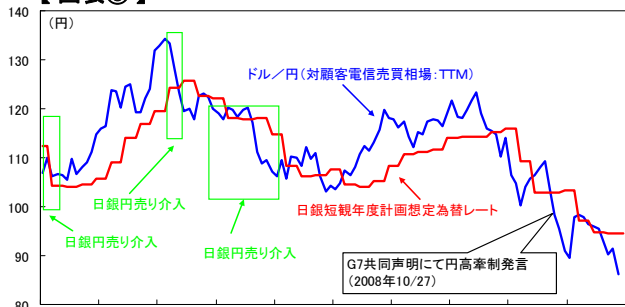
円高に対して傍観をしていた日本の金融当局者が、足元の急速な円高に対し、介入の可能性をちらつかせつつ、牽制を開始しました(図表④参照)。図表⑤に見られるように、1999年と2003年を例外に、政府日銀は株価が下落する局面での円高進行に対して円売り介入を実施する傾向があるようです。今局面も日本株の軟調推移が続く中で急激な円高進行であり、日本の金融当局は警戒を強めたのかもしれませんが、また、2003年当時の大規模介入の命題がデフレ阻止だったこともあり、11月20日の政府による「デフレ宣言」も今局面での介入の可能性を想起させているのかもしれませんが、2000年以降、円売り介入は日銀短観の企業の年度計画想定為替レートの水準よりも実際の為替が円高に振れた水準で実施されてきました。足元の円相場は、2008年10月27日のG7共同声明における「円高牽制」発言当時の水準を上回っており、今後更なる円高が進行した場合は介入警戒感が台頭してくるの見込まれます(図表⑥参照)。

【図表⑤】



出所:ブルームバーグ

【図表⑥】



出所:ブルームバーグ

ご留意いただきたい事項

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は値動きのある資産を投資対象としており、基準価額は変動しますので、これにより投資元本を割込むおそれがあります。ファンドによって投資対象資産や投資規制、投資対象国などが異なるため、リスクの内容や性質が異なります。また、投資信託のお申込時、保有期間中、およびご換金時には費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 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。
- 当資料に記載されている各指数、統計資料等の著作権・知的財産権その他一切の権利は、各算出先、公表元に帰属します。
- 当資料に記載されている内容は発行日現在のものであり、今後予告なく変更される場合があります。投資に関する最終決定はお客様ご自身でご判断ください。
- 当資料のグラフ・数値等は過去の実績であり、将来の市場環境の変動や投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第369号
加入協会:(社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

