

## 先週の金融市場動向

(レポート期間：2007年09月10日～09月14日)

### 為替市場 - 政治不透明感などから円が全面安。資源国通貨が堅調 -

先週の為替市場は、7日の欧米株価急落を受けリスク資産を処分する動きから外貨売り円買いで始まりしました。しかし、日本第2四半期GDPが前期比年率-1.2%のマイナス成長となり日本経済の足取りの重さが確認されたことや安倍首相の突然の辞任により政治の不透明感が強まったことで、一転して全面的に円を売る動きが強まりました。特に、原油価格の最高値更新をはじめ商品相場全体が上昇したことで豪ドルやカナダドルなどの資源国通貨が大きく買われました。その結果、豪ドル/円は約3.5%円安が進み97.07円、米ドル/円は約1.7%円安の115.28円で週の取引を終えました。

### 債券市場 - リスク資産回避姿勢が薄れて債券利回りは上昇傾向 -

先週の債券市場は、7日に発表された米国雇用統計の低調な結果を受けて、日本やオセアニア市場中心に大きく買い進まれて始まりました(利回りは低下)。一時、日本10年債利回りは約1年半ぶりの1.50%台まで低下しました。しかし、その後は各国で株価が堅調に推移したことから国債等の安全資産を買い進む“質への逃避”の動きが弱まり、欧米を中心に債券売りが優勢になりました。その結果、米国10年債利回りは4.46%台に上昇、日本10年債利回りも1.55%台に戻して取引を終えました。

### 株式市場 - 停滞が続く日本を除き、先進国市場は軒並み反発 -

先週の株式市場は、7日の欧米株価急落の流れが続き、日本市場の大幅下落で始まりました。その後、安倍首相辞任による政治混迷などで日本市場が低迷するのを尻目に、米国での利下げ期待の強まりから欧米市場は上昇に転じました。結局、米国ダウは前週末比で2.5%上昇する一方、日経平均は前週末と同水準で取引を終えました。

香港市場は、依然として中国本土からの資金流入期待が強く、大きく買われました。一方、インド市場は最高値更新目前で足踏みとなり前週と同水準で取引を終えました。

### 不動産投信市場 - 株価上昇や住宅金融大手の資金調達を好感して上昇 -

米国市場は、大手格付け機関が米国住宅市場の低迷が続く見通しを発表したことを受けて下落して始まりました。その後、欧米株価が堅調に推移したことや住宅金融大手が手元資金の調達に成功したことで買い安心感が広がり、大幅プラスで取引を終えました。一方、10日に急落した日本や豪州市場は、その後は米国市場の動きに追随して上昇に転じ、両市場とも急落前の水準をほぼ回復して週の取引を終えました。

## 「世界潮流」から

### <<しびとさを見せるエマージング市場>>

米国が風邪を引けば肺炎を起こすと言われた高度成長期から、日本は米国の影響をクシャミ程度に抑制する時代に移行したものの、金融市場は相変わらずの米国頼みの性癖を払拭することが出来ない。一方で、20世紀には米国が風邪なら突然死も珍しくなかった新興国は、資源市場の順風を受けつつ経済の自立に目覚め、金融市場もまた欧米市場における乱気流の影響を軽微にとどめた展開を見せている。エマージング市場に大きな変化が生まれ始めている。

過大評価は禁物だが、今回の欧米株価急落や短期資金市場の混乱が新興国の金融市場にそれほど大きな影響を与えなかったのは、国際金融史上、画期的な現象である。従来、米国の景気後退観測や信用収縮懸念そして株価の暴落などは、常に中南米やアジア諸国などの米国依存の強い地域経済に打撃を与えてきた。8月以降のクレジットクライシスは、新興国市場にもそれなりの圧力を与えたものの、市場が警戒したほどの混乱は見られなかった。

債券市場では、ジャンク格付けの欧米企業を中心にスプレッドが急上昇したが、新興国のスプレッド上昇は比較的穏やかなペースである、とFT紙は報じている。信用不安が起これば高配当セクターとして常に連動しがちなジャンク債券とエマージング債券は、今回は差別化の様相がはっきりしている。その背景には、欧米企業のバランスシートの劣化が浮かび上がる。資本蓄積が進んだ新興国や新興国企業の方が健全性は高い。

勿論、新興国といっても幅がある。BRICsのように既に先進国に伍して経済発展を進めている国々と、海外資本市場からの調達への依存度が高いベネズエラやトルコ、アイスランド、ラトビアなどの国々とは、財政基盤が違う。8月以降のクレジット動向を見ても、新興国市場には明らかに二極分化の傾向が見える、とFT紙は報じている。S&Pは、本年EUに加盟したばかりのルーマニアやブルガリアも資本市場でコスト増に見舞われる可能性が高い、と見ている。

ただ、総じて新興国リスクが減少していることは間違いないだろう。今夏以降のヘッジファンドの運用成績を見ても、日米欧の主要市場ではマイナスが目立つが新興国市場では善戦が続いており、あらためてBRICsなどへの期待値は高まりそうだ。金融不安の長期化や米国景気失速への懸念は強まるが、待機資金はいずれ動き始めざるを得ない。先進国への期待感が収縮する中で、潜在性を維持するエマージング市場の安定化は、投資家にとって数少ない好材料である。



当コラムは弊社発行のウィークリー「世界潮流」からの抜粋です。

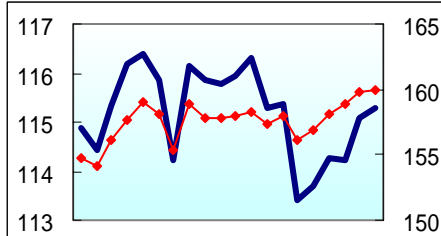
## - マーケットデータ -

(チャート表示期間：08月20日～09月14日)

### 【外国為替レート】

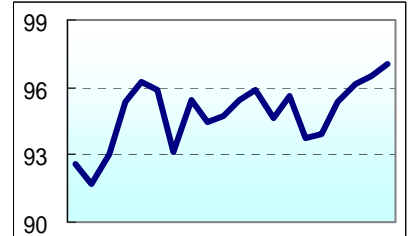
通貨ペア	終値 (09/14)
米ドル/円	115.28
ユーロ/円	159.99
豪ドル/円	97.07

米ドル、ユーロ (円)



—: 米ドル/円 (左軸)  
◆: ユーロ/円 (右軸)

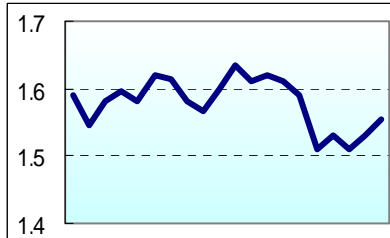
豪ドル (円)



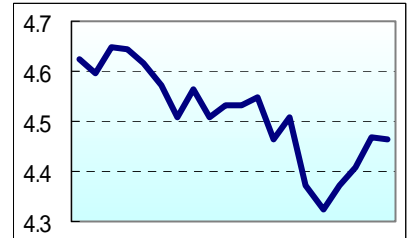
### 【10年国債利回り】

国名	終値 (09/14)
日本	1.555%
米国	4.463%
ドイツ	4.167%
オーストラリア	5.908%

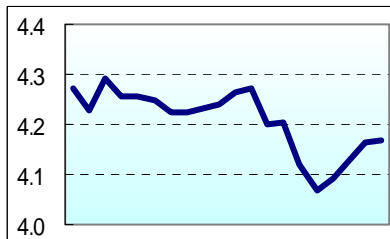
日本国債利回り (%)



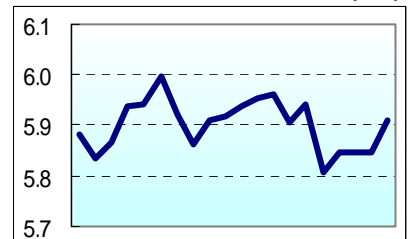
米国債利回り (%)



ドイツ国債利回り (%)



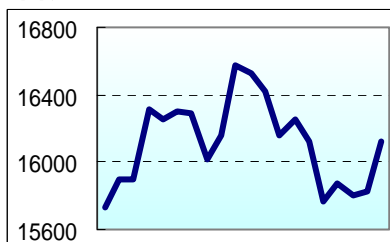
豪国債利回り (%)



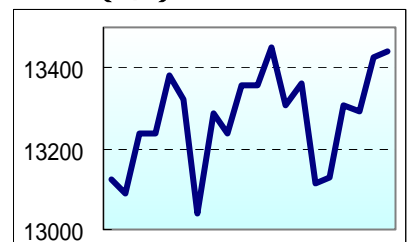
### 【株式指数】

指数	終値 (09/14)
日経平均	16127.42
ダウ (米)	13442.52

日経平均



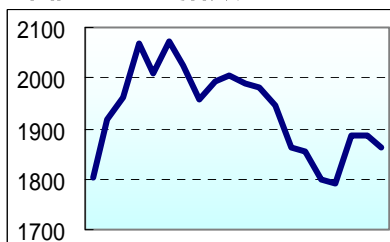
ダウ (米)



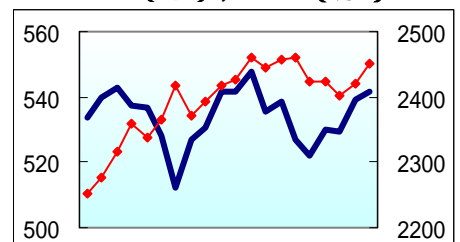
### 【不動産投信指数】

指数 <sup>1</sup>	終値 (09/14)
東証リート指数	1862.76
NAREIT (米) <sup>2</sup>	541.88
ASX200 不動産 (豪)	2450.90

東証リート指数



NAREIT (米), ASX (豪)



—: NAREIT指数 (左軸)  
◆: ASX200 不動産 (右軸)

1: 各指数とも配当は含まず

2: FTSE/NAREIT エクイティリート指数