

【今週号のテーマと予想レンジ】 ~流動性懸念の後退と年末年始にかけてのドル円相場観~

ドル円	...	113.00~115.00	(ドル底堅い)
ユーロ	...	EUR/USD 1.4300~1.4500	EUR/JPY 163.00~166.00 (対ドル上値重い、対円底堅い)
ポンド	...	GBP/USD 1.9600~1.9900	GBP/JPY 224.00~226.00 (対ドルやや軟調、対円横遣い)
豪ドル	...	AUD/USD 0.8600~0.8800	AUD/JPY 99.00~100.50 (対ドル底堅い、対円強含み)

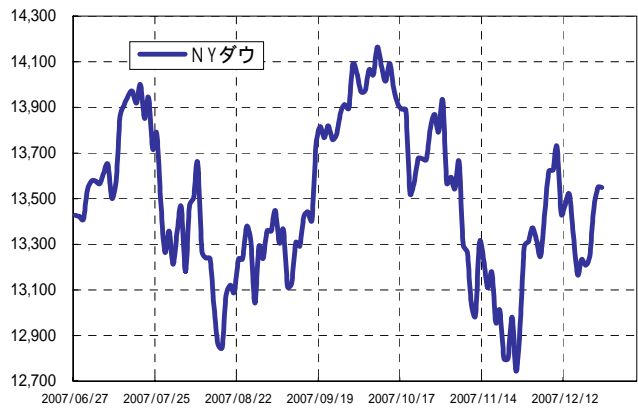
先週 19-20 に開催された金融政策決定会合に提出された日銀の金融経済月報(12月)は景況判断を下方修正した。即ち、11月には「わが国の景気は、緩やかに拡大している」と記していたが、12月月報では「わが国の景気は、住宅投資の落ち込みなどから減速しているとみられるが、基調としては緩やかに拡大している」とした。景気の先行きについても11月「緩やかな拡大を続けるとみられる」から12月「当面減速するものの、その後緩やかな拡大を続けるとみられる」へと修正した。斯かる景況判断の引き下げもあってか、先月まで利上げを求めて金利据え置きに反対票を投じていた水野審議委員も今回は金利据え置きに賛成。決定会合後の記者会見では福井総裁は「世界経済について不確実性が存在しており、内外の経済動向を引き続き注視していく必要がある」と追加利上げ見送りの理由を語った。今年後半、為替市場では円キャリートレードのアンワインドもあって急速に円を買い戻す展開が続いた。斯かる状況下、為替市場は日本サイドの悪材料に目を瞑ってきたが、欧米を上回る株価下落に見舞われた日本株市場や、10年債利回り1.5%を下回る金利低下となった円債市場では日本の景気減速懸念が強く意識されている。欧米金融・資本市場の混乱に一服感が出てきた中、先週末にかけてドル円相場は114円台に乗せてきたが、**為替市場では認識されていなかった日本の景気減速懸念が徐々に円相場に織り込まれ始めたものと思われる。**

11月上旬以降波乱含みの展開を続けた**欧米の金融・資本市場に目を転じると、先々週12日に公表された米欧5中銀による流動性対策もあって、12月末(年末越え)の資金繰り懸念は後退し始めた。**先週17日にはその流動性対策の一環としてFRBは初めてのTAF(Term Auction Facility)の入札を行った。19日にFRBが発表した入札結果は総じて良好。今回の入札は総額200億ドル、期間28日間であったが、落札金利は4.65%と、最低応札金利(4.17%)を上回る一方で、公定歩合(4.75%)は下回った。参加金融機関数は93社に上り、応札倍率は3.08倍。応札倍率が過度に高く、落札金利が公定歩合を大きく上回るようなことになれば、資金繰り懸念が再燃しかねなかった。反面、参加金融機関が少なく、応札倍率が低く、落札金利も最低応札金利に近かった場合にはTAFの有効性そのものが疑問視されかねなかった。今回の入札結果はその両者の中間である絶妙のところに着地した格好。こうした中、先週18日には欧州中銀(ECB)が総額3,486億ユーロに上る過去最大級の資金供給(期間2週間)を実施し、続けて19日には期間3ヶ月・総額500億ユーロの供給オペを行ったが、応札額は485億ユーロに留まった。英国中銀の3ヶ月物の資金供給オペの応札倍率が1.09倍と低水準に留まったことに鑑みても、米系金融機関のみならず、欧州の金融機関も12月末(年末越え)の資金繰りに目処をつけたものと思われる。

無論、良い話ばかりではない。先週末21日、米銀大手3行は予めから計画を進めてきたサブプライム支援基金の設立を見送る方針を決めた。日欧金融機関の協力を得られなかったことが痛手となったと言われている。もっとも、実態上は、既にシティグループ等は運用ファンド等を連結化した上で損失処理に乗り出しており、その上で不足する自己資本は、先般発表したアブダビ投資庁からの出資受け入れ(75億ドル)等で補填する方針だ。また、先週20日と今週24日には、やはり9-11月期に巨額損失を計上した米系大手証券2社が、中国の政府系投資ファンド(SWF)である中国投資有限責任会社と、シンガポールのSWFであるテマセクからそれぞれ50億ドル、62億ドルの出資受け入れを表明した。こうした中、**11月上旬以降急拡大した短期金融市場、長期資本市場におけるリスクプレミアムは先週末頃から急速に縮小を始めた。現実を直視した上での速やかな資本増強策が金融機関同士の信認回復に貢献しているということだろう。**金融・資本市場の機能正常化に伴ってグローバルな投資資金の流れももう少し速やかになるはずだ。中期円高ドル安シナリオは不変だが、年末年始にかけてドル円は6月以降の下げ幅の半値戻し(115円台半ば)を目処に調整反発局面入りということか。(市場業務部 チーフアナリスト 高島 修)

~来週のWeeklyは休刊致します。新年は1月7日号から発刊予定です~

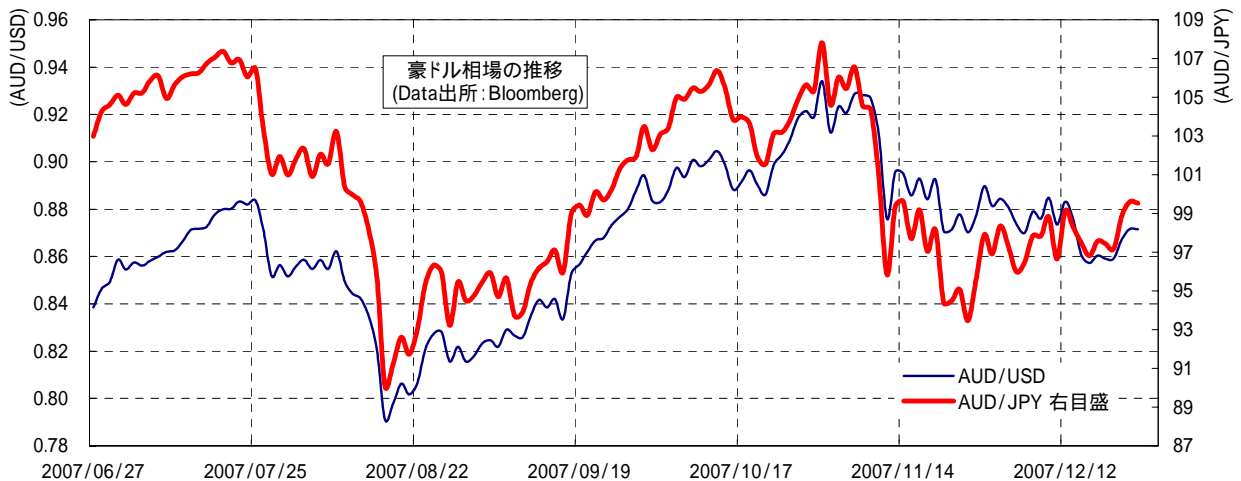
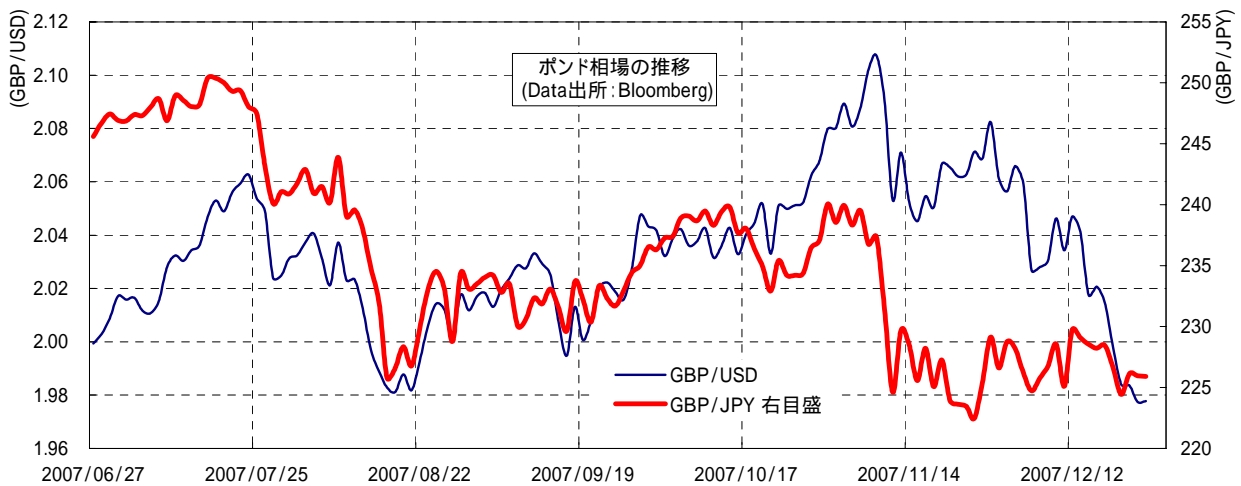
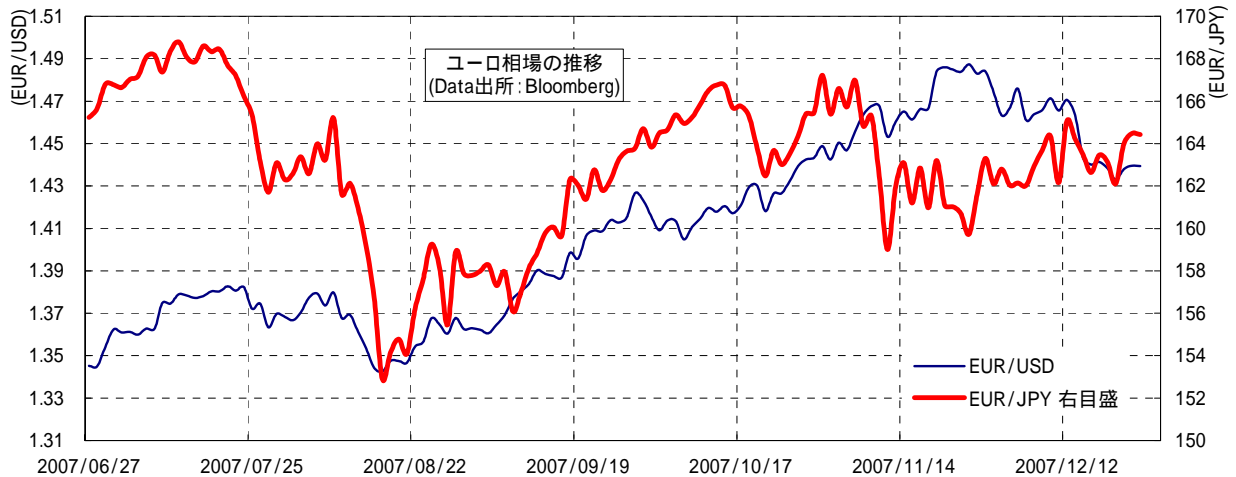
Forex Report Weekly



【今週の予定】

月	火	水	木	金
24	25	26	27	28
	日/企業向けサービス価格指数(11月) 法人企業景気予測調査(4Q)	日/日銀金融政策決定会合議事要旨 (10/31、11/12・13分)	米/CB消費者信頼感指数(12月) 耐久財受注(11月) 日/住宅着工件数(11月)	米/新築住宅販売(11月) 独/消費者物価指数速報(12月)* 日/消費者物価指数 (東京都区部:12月、全国:11月) 完全失業率(11月) 勤労者・全世帯家計調査(11月) 鉱工業生産速報(11月) 外国為替平衡操作の実施状況
東京市場休場	米・英・独市場休場	英・独市場休場		

Forex Report Weekly



株式会社三菱東京UFJ銀行 市場業務部 市場分析チーム

チーフアナリスト	高島 修	osamu_takashima@mufg.jp	tel. 03-6268-1420
シニアアナリスト	橋本 将司	masashi_hashimoto@mufg.jp	tel. 03-6268-1421
アシスタント	小室 有里香	yurika_komuro@ptr.bk.mufg.jp	tel. 03-6268-1426

〒100-6417 東京都千代田区丸の内2-7-3 東京ビル

欧州市場部 LDN駐在

シニアアナリスト	武田 紀久子	kikuko.takeda@uk.mufg.jp	tel. +44-020-7577-2038
----------	--------	--	------------------------

当資料は相場情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料は信頼できる情報源から得た情報に基づき作成したものではありません。その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、過去の結果が必ずしも将来の結果を暗示するものではありません。当資料は執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一された見解ではありません。当資料は使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても弊社は責任を負いません。なお、当資料の無断複製、複写、転送はご遠慮ください。当方の都合で、本レポートの全部または一部を予告なしに変更することがありますので、予めご了承ください。