



GFT

Kathy Lien,  
Director of Currency Research

gftforex.com  
One World Financial Center, 200 Liberty Street  
22nd floor, New York, NY 10281

BY KATHY LIEN

今日のFXマーケット 02.13.12  
(2012年2月14日発行)

## 何故ユーロは株価のように上昇しないのか？

今日の為替市場は極めて平静だった。EUR/USDは北米市場のセッションを通して緩やかに下落した。今日一日を通せばユーロを含むすべての主要通貨が米ドルに対して値を上げたが、EUR/USDが日中高値ではなく日中安値近辺で今日の取引を終えたという事実は、投資家が依然として、ギリシャに対する第二次救済資金の円滑かつ迅速な支払いに、懸念を抱いていることを物語る。最近の金融市場で最も興味深いのは、通貨、債券、株式の各市場間に一貫性が見られないことである。1.33を突破できずに苦戦するEUR/USDを横目に、株価は力強い上昇を続けている。今日的大幅上昇でS&P 500は7カ月来の高値に再挑戦しつつあり、ドイツのDAXも同様に6カ月来の高値に接近中だ。どうやら通貨トレーダーは、株式市場の投資家が抱く楽観論を共有していないようだ。このような食い違いが見られる場合、株式市場よりはるかに規模の大きい債券市場に、謎解きの鍵を求めるとするのが常である。今日の市場の動きをみる限り、債券市場の投資家は通貨トレーダー同様、「用心深く楽観的」である。ギリシャ国債の利回りこそ低下したが、ドイツ国債のイールドは上昇した。こうした一貫性の欠如は、ギリシャが第二次救済資金を容易に手にすることに対する、投資家の強い不信感を象徴する。

財政緊縮法案こそギリシャ議会を通過したが、ユーロ圏財務相グループがこれを承認しないか、或いはドイツ議会が追加資金拠出を拒否すれば、救済劇は一瞬のうちに頓挫する。第一の関門は水曜日のユーロ圏財務相会合である。先週末の時点で、IMF、ドイツ、オーストリア、アイルランドおよび多くのEUメンバー国が、ギリシャの財政緊縮策に懸念を表明した。各国の債権者は、救済資金の支払を承認する条件として、総選挙後にどのような政権がギリシャに誕生しようとも、赤字削減に関する合意事項が厳守されることの保証を求めている。2月17日、ギリシャは民間債券保有者に対して、債券スワップ案を正式に提示する。来週にはG20財務相会合があり、次いで2月27日、ドイツ議会が第二次救済資金の採決を行う。ギリシャが3月20日までに救済資金を受領するためには、これら多くのハードルを越えなければならない。今日発表された経済指標は、ドイツの卸売物価指数とスイスの生産者物価指数のみであった。ドイツでは1月にインフレ圧力が加速したが、同月スイスではフランが対ユーロ1.20に再接近したため、物価の騰勢が鈍った。火曜日にはドイツZEWサーベイとユーロ圏鉱工業生産が発表される。ギリシャをめぐる不安定要因の存在にも拘わらず、欧州における信用市場の安定化、ドイツ経済指標の予想を上回る回復、株価の上昇などが、投資家の信頼回復に寄与することになる。

経済指標の発表がなかった今日の北米マーケットに最大の問題を提供したのは、ついに\$500を超えたアップル社の株価である。同社の時価総額はほぼ5000億ドルに達した。欧州の政治家は中国訪問を繰り返す代わりに、このテクノロジーの巨人のドアをたたきすぎだろう。火曜日には米国の消費支出が発表される。クリスマスおよび年末商戦が不調であっただけに、1月には小売売上が力強く反発したと思われる。国際ショッピングセンター協会(ICSC)によれば、1月の小売売上は過去6年間で最高の水準に達した。もっともジョンソンレッドブックは、1月最初の4週間にチェーンストアの販売額が、前月比1.8%落ち込んだことを伝えた。ターゲット(ディスカウントストア)やサックス(百貨店)などの好調が目を引く一方で、メイシーズ(百貨店)や他の中価格帯衣料品店の販売は不調だった。このような一貫性の欠如は、米国で失業率が高止まりする限り、消費支出に大幅な回復は期待できないことを示唆している。

外国為替保証金取引や、CFD、デリバティブその他のレバレッジ取引には高いレベルのリスクが潜在しており、預託した資金を超えて損失を被る可能性もあるため、全てのお客様に適している投資商品とは言えません。本レポートの内容は

- 情報提供の目的にのみ供されるものとし、いかなる投資商品の提供・勧誘その他法的に拘束され得る行為、また、それら投資商品の推奨、助言等を意図したものではありません。
- マーケットに関する意見・予想はその正確性や完全性についてそれらを保証するものではありません。
- レポート著者の予想・意見は必ずしも、弊社及び弊社関係者の見方を反映したものではありません。
- 当社は本レポートの内容に依拠してお客さまが取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。

弊社及び著者は投資サービス、法律サービス、会計・税制サービスあるいはその他のプロフェッショナル・サービスは提供しておらず、そのような必要が生じた際は適切なプロフェッショナルからサービスの提供を受けてください。同支店は、日本においては、グローバル・フューチャーズ・アンド・フォレックス・リミテッドとして第一種金融商品取引業者登録(関東財務局長(金商)第268号)および商品先物取引業者許可を取得しており、社団法人金融先物取引業協会および日本商品先物取引協会の加盟業者です。[www.gftforex.co.jp](http://www.gftforex.co.jp) ©2012 グローバル・フューチャーズ・アンド・フォレックス・リミテッド 版權/著作権所有。無断複写・複製・転載を禁ず。C008J.006.011212