

Daily Comment

ひとまず信用収縮懸念の悪循環を断ち切ったが...

米景気と信用収縮に対する懸念が増幅するなか、市場はFEDの緊急利下げの可能性も視野に入れた催促相場の様相を呈していたが、米欧5中銀による新たな流動性対策が発表され、信用収縮の一段の悪化が回避されるとの期待感を浮上させた。

市場では株式などリスク資産を買い戻す動きが強まり、米主要3株価指数は揃って急反発、前日まで売られていた高金利資源国通貨が買われる一方、日本円は売り戻される展開となった。

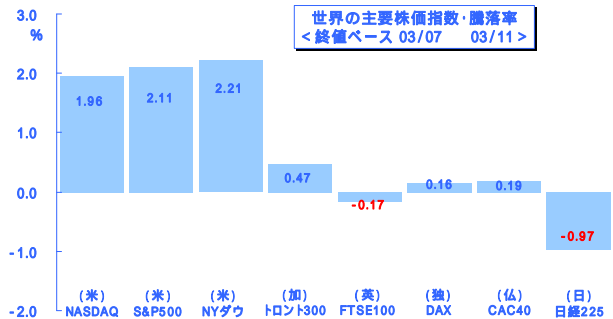
今週の『森レポート(全12頁)』P.3の今週の注目点では、「米金融当局が厳しい景気認識や一部金融機関の破たんの可能性に言及したことは、政策スタンスの焦点を同問題に当てているという証拠でもあり、先週末の流動性供給計画に続く政策対応がドル買い戻しを促すきっかけとなり得ることも念頭に置いておきたい」との見方(期待?)を示したが、昨日は米ウォールストリート・ジャーナル紙が「FRBは利下げ以外の信用収縮対策を検討している」と報じていたように、市場の自律調整が促されるタイミングにも合致していたといえよう。

今回のFRBによる「ターム物証券貸与ファシリティ(TSLF)」のメリットは、金融機関(銀行以外の一部機関も利用可能)の資金繰りに目処が付くほか、RMBS(住宅ローン担保証券)の価値下落に歯止めを掛ける効果が期待される。

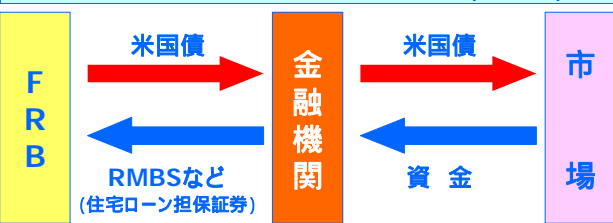
そして、市場の大幅利下げ期待を和らげる効果もあり、FFレート先物市場では次回03/18のFOMCで75bpの大幅利下げが100%超の確率で織り込まれていたが、足元では62%へ低下している。(スタグフレーションのリスクとドル安圧力を低減させる。)

しかし、今回の流動性対策ではRMBSの買い入れには踏み込んでいないほか、問題の根源である住宅市場自体の改善にはつながらないため、当面のつなぎ策と捉えておく必要がある。

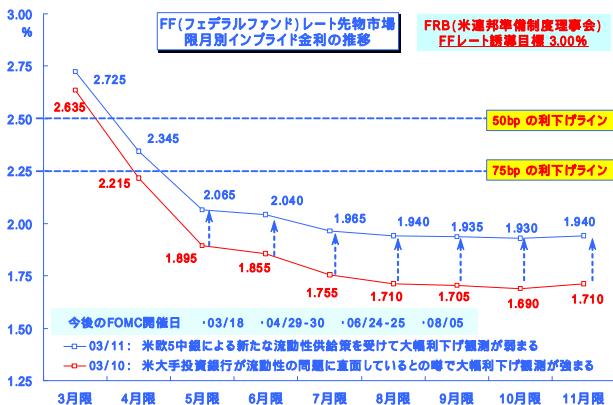
市場が期待する公的資金投入による抜本解決については、金融危機で損失を被った金融機関への税金投入はモラルハザード色が強く、政治的なハードルも高いため、ブッシュ政権は公的資金による救済はしないとの方針を崩していない。とはいえ、先のバーナンキFRB議長による半期議会証言では異例のリスク開示がなされているほか、足元ではFBI(米連邦捜査局)がモーゲージ危機に絡んだ不正摘発に向けて動いており、ポールソン財務長官等が指摘する「投機筋に対する不公平な救済」との懸念は解消される方向にあるとみておきたい。



FRB(米連邦準備理事会)の資金供給策 ターム物証券貸与ファシリティー(TSLF)



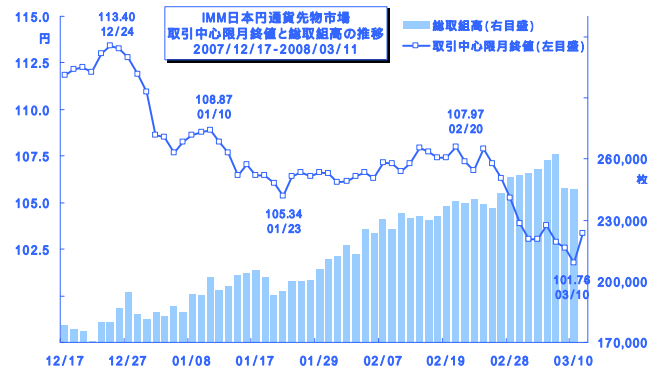
FRBは最大2,000億ドルを市場に供給
 ・プライマリーディーラーに最大2,000億ドルの米国債を貸与
 ・米国債の貸与期間は現行の1日から28日に延長
 ・プライマリーディーラーは入札で取得した米国債を他の金融機関に貸し出し、資金を調達する仕組み



当レポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は、作成時点における森好治郎個人の見解であり、その正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることもありますのでご留意ください。

こうした観点からは、現状は一時的な自律調整が促されているに過ぎないとの解釈になってくるが、IMM通貨先物市場では来週月曜日にこれまで取引中心の3月限がLTD(取引最終日)を迎えるタイミングでもあり、ポジションサイクルの観点からは持ち高解消が加速する可能性には留意したい。

IMM 日本円通貨先物市場では、総取組高が3月6日をピークにして最新データとなる10日まで2日連続で減少している。注目されるのは、直近2日間の売買高が倍増していることであり、持ち高解消と同時に(新たに取引中心となる)6月限に売買が仕込まれている可能性が指摘されるため、取組高が増大する局面での相場の方向性に注目したい。



(3月12日 11:30記)

当レポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は、作成時点における 森 好治郎 個人の見解であり、その正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることもありますのでご留意ください。