作成日　2026.10.13

市川リサーチ 代表　市川 正弘（証券アナリスト）

本日のコメント

仏国債が売られ始めた。理由は仏大統領極右リスクと仏下院のハングパーラメントリスクだ。要するに何をやるか分からない大統領誕生と決められない議会の併存。
仏政治は戦争含めた外交や経済基本政策を大統領が決め、予算は下院が握る。決められないから各党の意見を受け入れる総花。決局バラマキ。財政が緩いから仏国債には財政赤字不安とデフォルトリスクがあると考えられる。
参考となるのは 2010-2012 年の欧州債務危機。その時南欧国債 7%迄大きく売られた。売られた理由は財政赤字とその後のデフォルトリスク。当時伊は北部同盟(極右)躍進で政治分断しハングパーラメント。相場は繰り返さないが韻を踏む。
現在仏デフォルトリスクは聞こえてこない。しかし財政赤字拡大混乱と市場暴落や政治不透明が高まれば仏デフォルトリスクが語られるのは読み筋だろう。
欧州債務危機で南欧国債は大きく売られたが、安全資産逃避で米独日国債は買われた。ユーロは財政がバラバラで金融が同じとの構造的弱点がある。ユーロは単独国の財政赤字に弱い。米国長期金利は 4%から 1.5%割れ迄買われた。安全資産逃避と国債買取による QE が背景。欧州債務危機を止めたのは当時 ECB 総裁だったドラギのユーロ安定の為なら何でもやると公言し、無限の国債買取を行い、自国伊のデフォルトリスクを救った。
ラガルドも同じ事をやるのだろう。
通貨は量的金融緩和が遅れた日本が最も買われ、アベノミクスで意図的円安が行われる迄円高。ドルはユーロからの資金逃避観測でドル高。今回も同じ。ユーロから資金が逃げて円とドルが買われるだろう。先読みは出来ず、仏デフォルトリスク程度とそれを解決する ECB 決断時期によるだろう。仏デフォルトリスクは仏国債が売られ続ければ、相場が言わせるだろう。ユーロコア国だから、仏デフォルトなどあり得ない筈だが、これは伊でも同じだった。欧州債務危機とデジャブ。伊抜きの EU も考えられないが仏抜きの EU は更に考えられないだろう。
ECB 国債買取は遅れると考えられる。寄せ集めの ECB 決定には時間がかかるのが常。しかし金融主要国デフォルトリスクは中銀信用による信用補完以外解決出来ないと考えられる。仏国債デフォルトリスクが高まれば仏銀行含めたユーロ銀行信用も揺らぐ。決局 ECB が TPI を行うと読む。それ以外に金融安定を取り戻す方法は無いと思われる。円高戻りは強烈だろう。異常な円安修正が加わるからだ。IMF 購買力平価試算 93 円が参考となるだろう。

このレポートは、あくまでも情報提供が目的であり、その結果については責任を負うものではありません。投資の決断は、あくまでも投資家自身の判断に基づいて行ってください。無断転載、引用を固く禁じます。

市川正弘（イチカワ　マサヒロ）

profile

京都大学　法学部卒業

北陸銀行、ソシエテ・ジェネラル、キャピタル・パートナーズ証券を経て 2014 年 10 月に独立。現在に至る。国内機関投資家/外資系証券・国内証券と多様な職域ながら、資本市場畑を一貫して歩む。

本コメントは、市川リサーチ代表の市川正弘氏より当社に寄せられたものであり、内容について当社キャピタル・パートナーズ証券が関与するものではなく、市川正弘氏の個人的なコメントです。本コメントは信頼できると考えられる公開情報に基づき作成されたものですが、その内容の正確性及び完全性を保証するものではありません。本コメントに記載された内容等は作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。本コメン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。本コメントに含まれる情報のご利用にあたっては、投資家ご自身の判断と責任でご利用ください。

キャピタル・パートナーズ証券株式会社 金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第 62 号 日本証券協会加入、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会加入