

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1793号 2005年09月05日(月)

《 American pessimism 》

今週の市場における最大の関心は、経済指標の全般的悪化、ハリケーン「カトリーナ」の経済システムに与えた打撃、ブッシュ政権が露呈した事前・事後処理のまずさなどで鮮明になってきた、「アメリカン・ペシミズム」が具体的に為替、株式、債券市場にどのような影響を及ぼすのかである。

まず為替を見ると、先週一週間は明らかにドル安の展開だった。日本では円高になったと思う人がいると思うが、これは当たっていない。ユーロ・円、スターリング・円、オセアニア通貨の対円相場を見ても、円は安くなった。円が強くなったのはドルに対してだけである。ということは、ドルが欧州通貨、オセアニア通貨に対して、対円以上に下げているということである。つまり、ドル安の一週間だった。

そのドル安を惹起した要因を考えてみると、やはり買いもたれ感が大きかったと思う。ユーロを売ってドルを買ってみても1ユーロ=1.2ドルのところはどうしても堅くて、それ以上にドルのロングを積み上げられない状況が続いていたし、外貨準備の重要な構成要素となったユーロには、安くなれば着実に買いが入っていた。対円でも、ドル高の当面の限界は112円近辺に見えていたという。つまり、ドル高トレンドの限界が見えていたのである。

筆者は相場を見ている人間として、そこに来たのが米経済の軟化懸念、ハリケーン「カトリーナ」の甚大な被害発生、それにブッシュ政権の対応のまずさに示されるアメリカの効率性・危機対応能力に対する疑念であり、それらがドル安を惹起したと思う。それはまた、石油やガソリン供給におけるアメリカ(政府)の手際の悪さへの悪印象にも繋がった。世界最強を誇る先進国でありながら、IEAや日本など先進国の支援をエネルギー供給の面で受けなければならないという失態は、尋常なものではない。そうした状況が、先週一週間のドル売りに繋がったと考える。つまりドル反落の環境が醸成されていたところに、格好の材料が出たのである。

一方、ニューヨークの株式市場はアップ&ダウンを規則的に繰り返した印象が強い。しかし、日本などの市場に比べると相対的には弱かった印象がする。これは経済指標の弱さやハリケーンの打撃の大きさを勘案するとまずまずの推移だったとも言えるもので、市場が完全にベアリッシュになったのかどうかは不明だ。しかし少なくとも、こうした状況下でブル派の数が少なくなりつつあるのは見える。

ハリケーンなどの自然災害は、時に株式市場における銘柄選択に大きな影響を及ぼす。例えば先週一週間の日本の市場を見ても、建設機材メーカーの株価は大きく上げた。これはニューオーリンズの再建に当たって、こうした建設機材には大きな需要が見込まれるとの読みによるものだ。その他医療などの関係への需要も出ると予想される。一つの都市が大打撃を受け、それに対して大きな財政支出が行われるとなれば、恩恵を受ける業種は多い。そういう意味では、もともと株式市場には自然災害は強い材料になりうると言える。

ただしそれが当該国の危機管理能力の低下を露呈するものになるようなら、その国そのものに対する信頼感の低下に繋がる。先週はそれがアメリカであり、ドルに対する売りに発展したと考えられる。

《 dollar might fall a bit 》

ではこの後の外国為替市場とニューヨークの株式市場はどう展開するのか。筆者は、現在の「American pessimism」は当面の間ドルに対する下落圧力に繋がると考える。しかしそれは決して円高として顕現化するのではなく、円は対欧州通貨、対オセアニア通貨などではかえって弱含む展開も予想される。先週は既に述べたが、円は対スターリングでは202円の大台に乗り、対ユーロでも137円台の半ばになった。円はニュージーランドに対しても弱い。

ドルは対ユーロで先週の段階で既に1.25ドル台まで値を下げている。ほぼ一貫して、ユーロ高・ドル安の推移だった。その歩調はやや鈍るかも知れないが、このユーロ高トレンドはしばらく続く傾向がある、と筆者は考える。ドルは対ユーロほどではないにせよ、もう一段対円でも下がる可能性がある。107円台程度があってもおかしくない。その理由は以下の通りです。

1. ガソリン価格の高騰などにより、アメリカの家計は大きな打撃を受けている。よく言われるように、アメリカの家計にとってガソリンや石油製品価格の値上げは一種の増税である。従ってアメリカ経済の6.9%を占める消費が、非石油製品消費において大きく落ちる可能性がある。既に、自動車の売り上げにはかなり打撃になってきている
2. よって、米金融政策は今まで考えられたようには「引き締め継続」という展望において確定的でない。米金利が今後も上がり続けるとの予想が最近のドル高持続の背景にあった。一方で日本や欧州の景気には薄明かりがともってきている。こうした中では、今までのドル高トレンドが一服してもおかしくない
3. ブッシュ政権に対する国内の支持は、今回の対処のまずさやイラクでの大きな進展のなさでじわじわと落ちてくる可能性がある。米政権の支持率とドルの強さは微妙に影響しあうというのが筆者の肌感覚である。その意味で、タイミング悪くハリケーンの被害が大きかったことで改めてイラク政策（大量の州兵やそれに伴い

機材を派遣したことを含めて) に対する批判が強まる懸念が強い

などである。問題はドルがどの程度まで下がるのか、円とユーロが上がるのかである。ドル・円について既に107円台というメドを示した。何故かと厳密な説明ができるわけではない。しかし、対ドルで高くなった円を売りたい、ドルや外貨を持ちたいという向きは日本に多い。そうした需要の固まりが、最近のドル高・円安の背景だと筆者は考えており、105円に接近するに従ってそうした外貨買い・円売りは強まると想像される。円高は進んで107円台か。

ユーロがどこまで反発するかも、なかなか難しい。しかし筆者はこの点に関して、1.3ドル近くまであってもおかしくない、と考える。フランス、ドイツ、イギリスなど欧州の名だたる指導者の指導力にも疑念が付いているが、ブッシュのそれは新しく、しかも世界が注目する中で生じている。

債券市場に対する影響は、必ずしも明らかではない。先週一週間の動きを見ると、ハリケーン全体の米経済への打撃を懸念して、むしろ利回りは低下トレンドにあった。つまり、債券は買われていた。指標10年債の利回りは週末段階で4.03%で、また4%を下回りそうところで終わった。復興需要などを差し引いても、むしろ経済への打撃が多きいとの見方が強いことが伺える。米金利引き上げが一回でも見送られれば、長期金利はいったん大きく下げる可能性がある。

今週の主な予定は以下の通りです。

- | | |
|---------|--|
| 9月5日(月) | 4～6月法人企業統計
米国市場休場(レーバー・デイ) |
| 9月6日(火) | 7月家計調査(全世帯)
米8月ISM非製造業景況指数 |
| 9月7日(水) | 7月景気動向指数
日銀金融政策決定会合(～8日)
米4～6月非農業部門労働生産性(確報)
米ページブック
英中銀金融政策決定会合(～8日)
米中首脳会談(ホワイトハウス) |
| 9月8日(木) | 7月機械受注
7月工作機械受注
8月景気ウォッチャー調査
福井日銀総裁記者会見
米上院エネルギー委員会公聴会(ガソリン小売価格について) |

9月9日(金)

米フィラデルフィア連銀総裁講演

《 have a nice week 》

凄い雨でしたね。東京23区に大雨・洪水注意報なんて珍しい。窓を打つ雨の音はかなり大きかった。大津波、アメリカを襲ったハリケーンが少し身近に感じる夜でした。

それにしてもCNNやCNBCを見ていると、「これがあのアメリカでの惨状か」と思う。まるで、先の津波に完膚無きまでに叩きのめされたスリランカとかインドネシアの海岸のように見える。おまけに起きているのは、大津波に見舞われたこれらの地域と同じような略奪。

アメリカは、もともと日本にないタイプの天災が多い。野茂の投法の語源になったトルネード(竜巻)などは、日本にはほとんどないタイプの天災だ。しかし竜巻は局地戦というか、点とか線の天災だ。

今回のハリケーン・カトリーナは、広いエリアに対する凄まじい天災になっている。もともと石油の掘削地域。地面全体が低下していたとも言われるし、海面より低い土地がかなりあったことが災害を大きくした。ハリケーンがたまたま人口密集地域を直撃したのもあまり例がないらしい。湿地帯で、湖水・湖沼がこの地域に多くて、水の制御を難しくしているようでもあったらしい。

人災の側面もある。9.11以降のアメリカは、何にも増してテロ対策を優先した。予算も人も。2001年に当時の連邦緊急管理庁(FEMA)は、起こりうる三大自然災害に、ニューオーリンズを襲うハリケーンを挙げていた。この街はジャズで有名だが、もともと湖沼地帯にあり、街のかなりの部分が海面を下回っていた。それを守っていたのが堤防だが、もろくも決壊した。

“テロ対策”が優先され、堤防の補強はおろか、その為の研究費もなかった。人口の高い割合を占める貧困層は車を持たないから、避難命令で避難しようにも足がない。「ブッシュ政権がもっとバランスの取れた政策を取っていたら」という声は当然だ。防災予算が削られず備えさえあれば、こんなことにはならなかった。国の政策はバランスを欠いてはいけない。大きな教訓だ。

それでは、皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤(E-mail ycaster@gol.com)が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内容は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》