

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1858号 2007年01月09日(火)

《 very strong world economy for the new year 》

2007年は、バーゼルで開かれた世界の主要中央銀行総裁を集めた会議で、「世界経済の拡大は、今後2008年にかけて続く」との見方の中で始まりましたが、市場は昨年未の一般的予想に抵抗するかのようになり、かなり荒れ模様の展開で幕開けしました。例えば株式市場は年初のアジア市場の高寄りにもかかわらず、その後のアメリカ市場は高値波乱の展開だし、商品相場には一段安の傾向が見える。

中央銀行総裁会議が世界経済の先行き見通しに対して強気なのは、米経済の減速を欧州など他の経済圏の成長が補って、世界経済全体としてバランスが取れてきたとの判断によるため。実際にこの年末年始にかけて一段と鮮明になってきたのが、ドイツを初めとする欧州各国経済の強さ。ドイツは特にロシア経済や、それに追従する形での東欧経済の堅調が、輸出産業を中心とした欧州経済の強さ回復に繋がっている。

もっともそのアメリカ経済も、一般的には「先行き強気論」が再び勢いを取り戻しつつあるというのが実情であって、必ずしも中央銀行総裁会議のような見方が一般的なのではない。確かに昨年12月のFOMCでは

「Several members judged that the subdued tone of some incoming indicators meant that the downside risks to economic growth in the near term had increased a little and become a bit more broadly based than previously thought.」(FOMC 12月議事録から)

といった見方もあったが、その一方で先週末に発表された米雇用統計は、引き続きアメリカ経済の強さを示した。ウォール・ストリート・ジャーナルの同統計に関する記事の書き出しは「payroll surprise」と見出しを付けて

「Job creation accelerated at the end of last year and wage gains hovered at their highest level in nearly six years, suggesting that the economy might be performing better than economists anticipated and dashing hopes that the Federal Reserve will cut interest rates anytime soon.」

というものだった。この最後の「FRBの早期の利下げ観測を打ち砕くもの」との見方がニューヨークの株価への打撃になったのだが、それは置くとして、具体的には12月の米雇用統計では

1. 非農業部門就業者数の伸び(季節調整済み)が、16万7000人と予想を大幅に上回る数字となった。加えて、10月、11月の同就業者数の伸びも合計2万9000人上方改訂された
2. 製造業や建設業の雇用の減少があったものの、サービスセクターでの力強い雇用の伸びがそれらを相殺して余りあるため、この結果昨年一年間のアメリカにおける同就業者数の伸びは合計180万人となった
3. これは2005年の190万人、2004年の210万人の各増加に比べれば少ないが、現時点でのアメリカにおける就業可能者を吸収するに十分であり、この結果12月の失業率は過去5年でもっとも低い4.5%を維持したままであり、また賃金上昇の気配が見える背景となっている
4. 具体的には、12月統計に見る週平均労働賃金は17.04ドルと、前月より0.5%の上昇、2005年12月比では4.2%のアップとなっている。これは最近落ち着き気味のアメリカのインフレ率を考えれば、かなり大きな上昇であり、労働賃金の上昇ペースに配慮しているFRBとしては、利下げを容易には行えないペースである

などが明確になった。米労働者の雇用コストはまだ上がるとの見方が一般的である。いずれにしても、12月の雇用統計を見たエコノミストの大部分は、「予想より強い」「このペースで米就業者数が増えていけば、アメリカの就業可能労働者数(プール)は、今後縮小する可能性が強い」との見方が多く見られた。アメリカでも人口の伸びの鈍化、それにベビーブーマーの労働力人口からの退出などで、就業可能者数の伸びは月10万人ほどに鈍化しているとの見方がある。それから見れば、去年の年間180万人という就業者数の伸びは大きい。

今弱いと言われるアメリカ経済でさえ、こうした状態なのだ。加えて、日本の景況は踊り場説もあるものの、筆者は全体的には強いと考えているし、インド、中国なども経済は強い。中国はここに来て預金準備率をまた引き上げた。つまり世界経済全体は依然として非常に形がよい。

《 but an unstable mart for the start of the year 》

しかし、年明けの世界の市場は波乱含みだった。市場は、予想が偏ったときには必ずそれに反した、へそ曲がりの展開となる。予想の膨らみは必ず市場の反落を呼ぶ。年末年始の市場を見て思ったのはそのことである。

例えば、昨年末のニューヨーク株価の堅調は、「もしかしたらアメリカは早期に利下げも」という前提で動いていた。むしろ市場心理が強気になりすぎていたという面が強かったのだが、米雇用統計が非常に強いものとなったら、「利下げはなくなるし、(賃金圧力の増大は)米企業の収益には打撃になる」と市場は考え直した。この結果、少なくとも年初の世界の株式市場では、ニューヨークの株式市場が下げを先導する形となった。

「先導」と書いた理由は、アメリカ市場がオープンする前の世界の株式市場は、アジアを中心に極めて強い展開で、先週も書いたようにインドのSENSEXが14000の水準突破、香港のハンセン指数が2000の水準大幅突破、そして欧州株も高値で始まったのに、その後ニューヨークの展開が世界の市場を反落に導いたからである。今週初めになっても、世界の株価は高値反省相場になっている。もっともこれは、昨年末について「2007年相場への期待」が高まりすぎた反動とも言える。

外国為替市場の展開は、こうしたアメリカの利下げ観測後退の中であって、日本銀行の利上げに対する観測の高まりの中で幕開けした分、複雑な展開となった。そもそも日銀としては、「12月は見送らざるを得なかった」との見方をされている。よって、「2007年は夏の政治の季節入りする前に利上げをするのではないか」との見方は根強くあったし、筆者もそうすべきだと思っているが、これが市場での「円金利上昇期待」に繋がって、円相場は特に今まで大幅に値下がりしていた対ポンドやオセアニア通貨に対して反発する(円高)展開となった。ポンド・円などは年初234円台まであったが、週明けでは一時227円台を記録。

もっとも、ドル・円相場の動きは引き続き鈍い。年初の119円台からは円高になったものの、火曜日午前6時の段階では118円台後半である。筆者はこのニュースで何回も指摘しているが、例え今年前半に日銀が利上げを行ったとしても、経済情勢、政治情勢から考えて1回だろう。とすれば、日本と他の先進国の間に存在する大きな金利差はほとんど縮小しないことになり、これが引き続き円安圧力を醸成するはずだ。もっとも、相場の行き過ぎは必ず修正作業に直面する。他通貨・円の年初の動きはその良い例である。

この連休の最中に、バーゼルからは興味深いニュースが共同通信によって伝えられた。日本の東京新聞のネットサイトに掲載された形では以下のようにになっている。見出しは「日銀は金融政策の維持を IMF理事がけん制か」で、本文は以下の通り。

『国際決済銀行(BIS)総裁会議に参加した国際通貨基金(IMF)のラト専務理事は7日、日銀の動向について「金融政策を維持すると信じている」と述べ、ゆっくりしたペースで利上げを進める現在の政策を続けるよう求めた。

ゼロ金利解除から半年が経過し、日銀内には1月にも追加利上げを模索する動きがあるとされる。発言は日本の金融引き締めに対し国際的に逆風があることを示した。

世界の過剰な資金流動性が日本の超低金利に支えられているという側面もあり、専務

理事は国際的な流動性維持のため、日銀の追加引き締めをけん制したとの見方も出ている。

世界の機関投資家などは、低金利の円を安く調達して新興国など利回りの高い市場に投資する「キャリートレード」を実施。』

「発言は日本の金融引き締めに対し国際的に逆風があることを示した」という部分は共同通信記者の方の解釈でしょうから、本当にラト IMF 専務理事が日銀の0.25%の利上げに具体的に反対したのかは分からないと筆者は思う。しかし、日本銀行の一挙手一投足が世界中の関心の的であることは間違いない。なぜなら、もっとも金利の低い国が利上げするときには、必ず世界の金融市場ががたつくからであり、その面でも日銀の世界の市場関係者との対話が非常に重要になってくるからである。

今週の主な市場予定は以下の通りです。

1月9日(火)	防衛省発足 安倍総理欧州歴訪(～13日:英・独・ベルギー・仏) 日英首脳会談(ロンドン)
1月10日(水)	米11月貿易収支 米11月卸売在庫 英中銀金融政策委員会(～11日) 日独首脳会談(ベルリン)
1月11日(木)	11月景気動向指数 ECB理事会 米NY連銀総裁講演 バイズ米FRB理事講演 ベトナム、WTO正式加盟 日・ベルギー首脳会談
1月12日(金)	12月景気ウォッチャー調査 日銀支店長会議 米12月小売売上高 米11月企業在庫 米債券市場短縮取引(キング牧師生誕日の前日) 安倍総理、NATO本部訪問 日仏首脳会談

《 have a nice week 》

正月の長い休みの後でまた三連休。ちょっと間延びしましたね。ま、ゆっくり休めると

いう点では良い。一日の中での出来事だとすると、何か二度寝したような。

三日も休みがあったので、読書をしたり年明けぐらい部屋の掃除をしようと思って部屋を片づけていたのですが、一つ非常に困ったことが起きた。それは使わなくなった古いPCやそれに付随するケーブルをどう処理したらよいか迷ったこと。実は新宿の二つの量販店（ヨドバシカメラとビッグカメラ）に相談したのです。「いないケーブルとかPCがあるが」と。

そしたら冷たいことに、「当店で新しいPCなどを購入された方に限って」と。PCはこのどちらかの店で買っていますから、今ではないがいつかは買っているのですが、どうやら今回買ったのでこれがいないという形ですが、古いPCなどは引き取ってもらえないらしい。加えて、部屋を整理していたら以前は役だったものの、世代交代などで使わなくなったケーブルがいっぱいある。

どうしたらいいんでしょうかね。さおだけ屋のように街を回ってくる業者さんに渡せばよいか。ケーブル（PC周りのものが多い）なんて、けっこう使ってないいいのがあるのですが。今は電線や鉄道軌道が盗まれる時代。IT機器も、何世代にも渡って使うと過去の遺物の処理には困るな、と思った次第。

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)の相場見解を記したものであり、住友信託銀行の見通しとは必ずしも一致しません。本ニュースのデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》