

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1867号 2007年03月12日(月)

《 recovering rapidly from the lows 》

先週は月曜日を除いて水準訂正した外貨が円に対してその優位性を発揮して値上がりし、株も大きく安値から反発した一週間でした。その背景は

1. 外貨の対円相場水準も株価の水準も、一時のエクセスが解消されて割高感が消え、投資可能なレベルに戻った
2. 一連の騒動前とその後の経済状況を比較した場合、金利差や企業収益予想がなんら変化しなかった。金利差の大きさを対円で外貨買いが正当化され、企業収益レベルの高さは株の買い戻しを正当化した
3. 世界の市場関係者が先々週の大きな市場混乱の一つの背景と考えていたアメリカ経済への先行き不安が、週末の雇用統計などを見てかなり解消された

ことにより、再び外国為替と株式市場に資金が急激に戻ったと言える。先週も指摘した通り、株高と円安が連動した。

先週筆者は「市場混乱の収束の時期はそれほど遠くないし、今回の市場混乱による世界経済への影響は大きくはない」と書いたし、実際の市場もその通りに動いたのだが、それにしても外貨の円に対する戻りの速さにはやや驚かされた。外貨の円に対する戻りは安値から5割以上から3割程度に達している。そういう意味では、先週の市場は金利差を背景とする資金の動きの素早さが改めて証明されたと言える。

金利差について言うと、先週は欧州中央銀行（ECB）とニュージーランドが各0.25%の利上げを発表した。日本と他の諸国との金利はまだ拡大基調にある。この金利差の拡大傾向が、外国為替市場での外貨高・円安の動きに拍車を掛けたと言える。

ECBの利上げは、政策金利を0.25%幅引き上げて年3.75%にするというもの。株安やユーロ高進行懸念があったために、「見送られるのではないか」との見方もあったが、欧州の産業界が懸念する対円でユーロ高がやや是正され、株安も一服し、その一方で欧州景気に力強さがあってインフレ懸念が払拭できないことから実施に移されたもの。

ECBの利上げは2005年末から数えて7回目。合計の利上げ幅は1.75%に達した。その間の日本の利上げは2回、0.5%だった。トリシェ総裁は8日の記者会見で追加の利

上げを視野に入れていることを明らかにしながらも、金融引き締め打ち止め時期が近いことも示唆した。従って、今後の ECB の利上げはこの後の情勢次第となる。

ニュージーランドの利上げは、政策金利のオフィシャル・キャッシュレートを 0.25%ポイント引き上げ 7.50%にするというもの。この結果、日本の政策金利 (0.5%) との金利差は 7% となった。この金利引き上げ予想と実施の結果、ニュージーランド・ドルと円の関係は大きく円安に移行。もっとも利上げは予想通りだったが、今後の展開について同国中央銀行は「金融政策上の他の手段を模索している」と発表した。

インフレ圧力を理由に金利を上げ続ければ、外国為替市場で同国ドルが上がり続け、輸出にいずれ打撃となると考えた可能性がある。ただし、その「他の手段」が何を意味するかは不明。

《 rather strong U.S economy 》

先週一番注目された経済指標は、ニューヨーク時間の金曜日午前に発表された米 2 月分雇用統計である。中身は

1. 事業所調査に基づく非農業雇用者数は前月比 9 万 7 0 0 0 人の増加となり、1 月の 1 4 万 6 0 0 0 人 (改定前は 1 1 万 1 0 0 0 人) から減少した。雇用はやや減速感がみられる数字となったが、事前にでていた ADP 推計 (民間部門就業者数 5 万 7 0 0 0 人増) に比較してよい結果だったことや、数字そのものに対する事前の市場予想である 1 0 万人とほぼ同じ数字だったため、市場は「アメリカ経済が急速に冷えている」という事前の見方をやや強気に修正した
2. 家計調査に基づく失業率は 4.5% と前月比 0.1 ポイントの改善となった。時間当たり賃金上昇率は前年同月比で 4.1% の上昇で、1 月の 3.9% 上昇を上回ったものの、アメリカ経済を全体的に見れば、穏やかな賃金上昇と低失業率が共存する姿となっている。これは、今後とも個人消費の堅調さが続くことを意味していると予想できる

4.5% は微妙な失業率水準である。従来のアメリカの経済理論だと、インフレを起こさずに低下しうる失業率のレベル (NAIRU、Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment) は概ね 4.5% とされているからだ。しかしこの統計を見てもアメリカの金利が大きく上がることはなかったのは、この NAIRU の水準が低くなっているという認識が強まっているからだろう。筆者は最近のウォール・ストリート・ジャーナルに、「従来考えられていた以上に失業率が低下しても、FRB はインフレが起こらない可能性を検討している」という記事があった。

もちろん、この雇用統計だけではアメリカ経済に対する不安感がすべて収まるわけではない。ベージュブックは一部地域でのアメリカ経済の「some slowing」(若干の軟化)

を報告している。

「Most Federal Reserve Districts reported modest expansion in economic activity since the last report, but several Districts noted some slowing. For example, New York characterized growth as well-maintained but with a few signs of deceleration. In addition, St. Louis said that activity increased more slowly than in the previous period, Boston reported some softening, and Dallas said economic activity continued to decelerate. On the other hand, Philadelphia reported economic conditions improved slightly.」

先週も書いたが、アメリカ経済は昨年春から「強気」「弱気」の両方の見方を繰り返している。筆者は40年少して1億人の人口が増えるアメリカの経済は、いろいろな問題を抱えているにせよ、基本は強いとの見方である。

今週の主な予定です。

3月12日(月)	10~12月GDP(2次速報) 2月国内企業物価指数 2月消費動向調査
3月13日(火)	米2月小売売上高 米1月企業在庫 米企業改革をめぐる会合(~14日) 英中銀、新20ポンド紙幣流通開始
3月14日(水)	1月鉱工業生産(確報)・設備稼働率 米MBA住宅ローン申請指数
3月15日(木)	2月首都圏マンション販売 OPEC総会(ウィーン) 米2月生産者物価 米3月NY連銀製造業景気指数 米3月フィラデルフィア連銀指数 2月北米半導体製造装置BBレシオ
3月16日(金)	1月景気動向指数(改定値) 1月第3次産業活動指数 米2月消費者物価 米2月鉱工業生産・設備稼働率 米3月ミシガン大学消費者信頼感指数 米GM、年次報告書・2006年第4四半期決算提

出期限
中国、第10期全国人民代表大会閉幕

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。寒かったですね。土曜日は栃木県に居たのですが、風が凄かった。日曜日にも多摩に出掛けたのですが、これも寒かった。この寒さで桜も咲く準備が出来たのではないのでしょうか。先週末の段階で、既に霞ヶ関・外務省外周の桜の木には、かなり花が付いていました。あそこは毎年早い。今年は新人を場所取りには使えそうもない。

先週大阪で時津風部屋の朝稽古を見せてもらったあと、時天空や豊ノ島と一緒にちゃんこを頂いて、「春場所は時津風部屋を応援しよう」と思っていたら、初日の11日には時天空が朝青龍を破る大金星、そして豊ノ島も霜鳥も時津海も勝っている。豊ノ島も大関・琴欧州を破っての初日。今頃あの神社の境内はわいているだろうな、と思いました。

稽古を見たのは、7日の朝の7時半過ぎから10時半ごろまで。稽古が終わるまでずっと見ていました。徐々に序列の下の中から上の連中に稽古が進む。早く稽古した下の方々は、切り上げてちゃんこを作るのです。稽古を見ている最中にネットを繋いで時津風部屋のHPに渡り、「あ、あれがやっぱり時天空だ」とか、「豊ノ島」「時津海」「霜鳥」などと確認しながら。時天空と豊ノ島はテレビで知っていましたが、あとの方は知らなかった。「どこかで見たことがあるような」という程度でした。

親方にあとでお聞きしたところ、「今は部屋が54もあって、私らの頃より倍ある。多い」ということでした。しかしこれからは、「一定の地位」、「一定の地位を一定期間以上」ないと部屋を開けないようになるらしい。「礼儀も知らない連中が部屋をもっても」ということだそう。

今週来週とちょっと相撲が気になりそうです。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のですが、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。》