

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2008号 2010年03月01日(月)

《 re-emerging risk-averse trend 》

ギリシャ問題、ボルカールールが今後の米・世界の金融制度に与える影響、さらにはアメリカや世界経済の二番底懸念など市場に根強く残る懸念（それらは“根懸念”と呼ぼう）が消えない中で、先週はそれらの存在を改めて思い起こされる動きや統計が出てきたことから、再び「リスク回避」の動きが顕著になった一週間でした。その中で世界の株価は上値を追いにくい動きとなり、しばしば大きく下げる局面があった。そして外国為替市場では円が多くの通貨に対して上昇した。

ギリシャ問題を想起させたのは24日のゼネスト。公務員などが中心となり、同国最大の労組も参加したこのストの参加者は主催者発表で250万人。多めに発表されていることは当然予想されるが、多少の水増しがあったとしても、その数には驚かされる。ギリシャの人口は1100万人前後。労働人口がその半分だとしても500万人強。つまり想像を絶するような割合のギリシャの勤労者がストに参加したことになる。ギリシャ国民の社会保障の引き下げ、賃金の引き下げを拒否する姿勢を、ドイツやフランスなど欧州の大国の指導者はどう見ただろう。市場も当然不安になった。加えて欧州にはアイスランドという問題児もいる。国の数が多い分だけ、欧州を見る目は複雑になる。この欧州への懸念は続くだろう。

アメリカ経済の二番底懸念も再び強まった。先週は23日発表の消費者信頼感指数（2月分）が市場予想に反して急落したし、住宅販売件数（1月）も中古・新築ともに前月比で減少、さらに10～12月のGDP改定値は上方修正されたものの、その中の個人消費は下方修正された、など。つまりアメリカ経済の7割をしめる家計、個人消費分野が弱いことが鮮明になったのである。今週はアメリカでは週末に雇用統計が発表になる。非農業部門就業者数は3ヶ月連続で減る見通しで、市場予想の中心は4万人減。

アメリカ経済の見通しに関しては、24日にトヨタ自動車に関する公聴会と同じ日に行われたバーナンキFRB議長の議会証言が注目されたが、市場が関心を集めたのは次の部分だった。

「Although the federal funds rate is likely to remain exceptionally low for an extended period, as the expansion matures, the Federal Reserve will at some point need to begin to tighten monetary conditions to prevent the development of

inflationary pressures. Notwithstanding the substantial increase in the size of its balance sheet associated with its purchases of Treasury and agency securities, we are confident that we have the tools we need to firm the stance of monetary policy at the appropriate time.]

出口戦略についても触れているのに、市場が注目したのは「the federal funds rate is likely to remain exceptionally low for an extended period」の部分で、これがドル売りに繋がった。また同議長は、前の週の公定歩合引き上げに関しては以下のように述べている。

「To discourage banks from relying on the discount window rather than private funding markets for short-term credit, last week we also increased the discount rate by 25 basis points, raising the spread between the discount rate and the top of the target range for the federal funds rate to 50 basis points. These changes, like the closure of most of the special lending facilities earlier this month, are in response to the improved functioning of financial markets, which has reduced the need for extraordinary assistance from the Federal Reserve. These adjustments are not expected to lead to tighter financial conditions for households and businesses and should not be interpreted as signaling any change in the outlook for monetary policy, which remains about the same as it was at the time of the January meeting of the FOMC」

《 Will global markets start to treat Japan as the next Greece? 》

今週の市場でも、“根懸念”はことあるごとに頭をもたげるだろう。これらは言ってみれば“根材料”とも呼べるもので、重要なことは市場が既にある程度の織り込みを済ませているということだ。市場の同一材料に対する反応度は、通常は徐々に落ちてくる。

従って、今後は関連した新たな材料がどう出て、こうした「根材料」というか「根懸念」をどの程度新たに色づけするのが重要になるだろう。その点では、アメリカ経済に関しては既に述べた今週末発表の2月の雇用統計が非常に重要である。またISMの製造業景況指数も景気指標としては重要だ。

アメリカ以外の国に関しては、中国がそろそろ「インフレ対策」に本気になってきている兆しが伺える。この週末にはウォール・ストリート・ジャーナルには「China's Wen Vows Inflation Focus in Chat」という記事があり、それによると同国の温家宝首相は珍しくネットでの市民との対話に登場して、「(He said) managing inflationary expectations is a key task this year in consolidating the recovery of the domestic economy.」と述べている。つまり、インフレ期待の制御が国内経済の回復を確かなものにするためにも重要

な仕事になる、と述べている。

既に中国の主要都市の地価が異常な値上がりを示していることは報じられているとおりで、一部の生活必需品の価格も大幅に値上がりしていて、中国ではインフレ懸念が高まっている。加えてこの週末にはニューヨーク・タイムズに「Defying Global Slump, China Has Labor Shortage」という記事がある。この記事を読むと、「あの人口の多い国で」とにわかには信じられないが、実際のところ沿岸部の輸出産業集積地帯では深刻な労働力不足が生じていて、それが労働賃金の上昇に繋がっているという記事がある。何回も書いている通り、中国が経済成長率を大幅に引き下げる程の利上げはしないだろうが、インフレを真剣に脅威と考え始めていることは確かなようだ。

日本の景気は、街を歩く限り悪化しているように思える。年末を越したものの、1月から2月の消費不振、人々の外食（特に居酒屋系での）の減少によって、多くの店舗、レストランが店を閉めているのが分かる。以前はすぐにまた埋まったが、最近「テナント募集」が続いているものが多い。今朝見たウォール・ストリート・ジャーナルには、日本の債務が多いことを取り上げ「Will global markets start to treat Japan as the next Greece?」で始まる文章があって、その文章は次のように続く。「Bond traders up to now have been relatively sanguine about Tokyo's massive pile of government debt. But that attitude could be tested over the next three months, as Japan's new center-left government nears a self-imposed June deadline for crafting a plan to get its fiscal house in order. Out-of-control sovereign debt is what plunged Greece into crisis.」

確かに、予算の半分以上が借金という財政事情を抱える日本がギリシャを笑う余裕はない。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|---------|--|
| 3月1日（月） | 米1月個人所得・支出
米1月PCEコアデフレーター
米2月ISM製造業景況指数
米1月建設支出
国際原子力機関（IAEA）理事会（5日まで） |
| 3月2日（火） | 1月家計調査
1月労働力調査
米2月国内自動車販売
豪金融政策会合
トヨタリコール問題で公聴会（上院商業科学運輸委員会） |
| 3月3日（水） | 米2月ADP雇用統計
英中銀金融政策委員会（4日まで）
豪10-12月期GDP |

3月4日（木） 10～12月法人企業統計
米10-12月非農業部門労働生産性（改定値）
米2月チェーンストア売上高
米ページブック
ECB理事会

3月5日（金） 米2月雇用統計
中国全国人民代表大会（13日まで／北京）

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。その前の暖かさが嘘のように寒い週末でした。街を歩いている人の服装が全くその前数日と違った。まあ三寒四温でしょう。

週末は宮里の米ツアー連続優勝が圧巻でした。その圧巻を見ようと思っても、テレビは津波とオリンピックの話題中心で、ちっともやってくれない。まあ仕方がないにしても、もうちょっとニュースの配分を考えてくれないかな、と考えました。こういう時は時間にもスペースにも縛られないネットの価値が分かる。

パシュートという競技はあまり知りませんでしたが、「一人も失敗してはならない」という競技の性格が駅伝に似ていると思いました。誰が落ちてもダメ。ドイツに最後の最後に抜かれたのは、向こうが中・長距離中心の選手だったからでしょう。日本の小平選手などは短距離の選手ですから、よくもったと言える。日本は「駅伝」はお家芸ですから、今後も日本ががんばれる競技のような気がした。

それにしても、韓国や中国とのスポーツに対する国の取り組みの差が出たオリンピックでした。今朝の朝日新聞によれば、2006年トリノ大会までの冬季五輪の通算メダル数は中国33、日本32、韓国31で横一線だったという。しかし今回の大会では韓国14、中国11に対して日本は5。日本は金メダルもなかった。ちょっと寂しい。スポーツも事業仕分けしている国だから、今のままでは今後もあまり期待できない雰囲気もある。4年に一回の映像消費にとどめるのではなく、やはり国の力の象徴の面があるだけに、企業任せではなく国としての取り組みも必要なように思う。

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。》