

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2013号 2010年04月05日(月)

《 changing mood 》

過去一週間は、金融市場を取り巻く雰囲気が大きく変わった印象を持った一週間でした。いつでもそうですが、市場の雰囲気の変化速度は実体経済のそれを上回る。上にも下にも。今回の場合は実体経済の変化を市場が見誤っていたのか、市場が実体経済を過大評価しているのか。いずれにせよ、日本市場にいる我々にとっては市場の雰囲気の変化は、世界的な株価の上昇や円相場の全般的な下落にはっきりと示された。

この市場ムードの変化には、いくつかの背景が指摘できる。

1. ギリシャを初めとしたソブリン・リスクへの懸念は、同国に対する一応の支援体制が整ったように見えることや、政府債務の増大が先進国全体の問題であることもあって、一つ一つの国の懸念を取り上げていっても際限がなくなることから、市場では全体的に「小休止」の雰囲気となっている
2. しかしその一方で、世界中の先進国が発行を増額している国家債務(国債)の先行きへの懸念はジワリと高まっており、それ故にリスクを再検討した結果として、世界経済の好転もあり、世界中で株式への関心が高まっている
3. こうした中での株価の上昇が世界中の機関投資家のリスク許容度を増し、それがまた新たな資金の株式市場への流入に繋がっている。その中でも出遅れ感のある日本株が注目を集めている
4. 世界的なリスク許容度の高まりは、世界中の投資家のポジション変更に繋がっていて円安バイアスが強まっているし、多くの日本の機関投資家も新年度入りと同時に外債投資を再開し、それらが円売り圧力を生んでいる

などでしょうか。中国、インドなど途上国経済の回復ぶりは既に良く知られているが、ここに来て懸念ばかりが続いていた先進国経済の中にも株価の上昇を下支えするに値するような明るさが見えてきた。それはまずアメリカからで、先週はISMの製造業景況指数にも雇用統計にも表れた。

まず先週半ばに発表された3月のISM製造業景況指数は、59.6(50が景気を見極めるうえでの分岐点)と前月の56.5から上昇し、2004年7月以来5年超ぶりの高水準となった。重要なのは、これが「8カ月連続の上昇」だということ。発表前の大勢の予

想の平均は57.0で発表された数字はそれよりは高い。

ロイター通信によればISMの製造業部門調査委員会のノルバート・オレ委員長は「製造業は8カ月連続で拡大した。指数の水準の高さから、製造業セクターが引き続き成長軌道に乗っていくと想定できる。18の産業中17産業が拡大を報告した。追加人員が必要であれば前向きに雇用を進めることが示されたほか、輸出入も堅調だ。第1・四半期を堅調に終えたと言える」と述べている。市場もそうとらえたようだ。

金曜日に発表された雇用統計も、政府に支えられた面が強いものの着実に改善していることが明確に示された。何よりも非農業部門の就業者数は16万2000人の増加となった。これだけ大幅な増加になったのは、一昨年からは初めてである。失業率は9.7%で3ヶ月連続の横ばいで、オバマ政権としては10%台に戻らないのが安心材料でしょう。

雇用者が大きく増えたのは教育・医療部門で前月比4万5000人。次いで多いのが政府部門の3万2000人。これは10年ごとの国勢調査で一時雇用が発生したため、調査終了では減少が見込まれる。金融業や情報産業では雇用は減少しているし、製造業も雇用を大きくはのばすことが出来なかったという点が今後の課題として残った。そういう意味では、今後懸念は残ったが、jobless recoveryと言われた米経済も徐々に雇用を増やす力を取り戻しつつあることが示された。

日本でも明るい兆しが見える。それは3月短観だ。業況判断指数(DI)は、新興国向けの輸出や生産の回復に支えられ、「大企業・製造業」が前回12月調査から11ポイント改善してマイナス14、「大企業・非製造業」が7ポイント改善のマイナス14となり、いずれも4期連続で改善。まだマイナスだが、改善の動きが続いている。「大企業・製造業」の業況判断DIの改善幅は、前回調査の9ポイント(対象企業入れ替え前の比較)より拡大し、DIは2008年9月調査(マイナス3)以来の水準となった。業種別に見ると、輸出・生産の回復に加え、エコポイント制度など政府の経済対策の効果で16業種のうち「食料品」を除く15業種で改善した。

もっともデフレが続く中、企業は設備投資に慎重で、雇用の過剰感も依然強く、景気の自律的な回復には不安も残る。

《 U.S. to Delay Chinese Currency Report 》

先週の市場で注目されたのは、米政府が中国を「為替操作国」に指定するかどうかだった。緊張を強める米中摩擦の先行きを占う上からも、また外国為替市場に与える影響の点でも注目された。米議会では「人民元が不当に安いことで米産業の競争力が失われ、雇用減につながっている」として、中国を為替操作国として認定するよう求める声が高まっていた。一方で、中国側はこうした圧力に強く反発。

この問題に関してガイトナー米財務長官は週末3日、米議会への半年ごとの外国為替に関する報告書の提出を延期すると発表した。これは胡錦濤・中国国家主席は4月上旬に訪米する予定のため、その直前での「為替操作国」指定はまずいと判断だろう。議会に対

しては、「操作国」認定の可能性を残して配慮した形。

もっともこうしたやりとりの裏側では「猶予期間中」に中国が自主的に人民元を切り上げることへの期待、さらには切り上げを巡る暗黙の米中合意があるのではないかとの見方も強まっている。この週末には毎日新聞に「中国：人民元切り上げ……再開観測強まる」という記事があった。中国は先の全人代で温家宝首相などが「人民元の切り上げはない」と断言している。しかし、「通貨の切り上げ、切り下げに関しては嘘を言っても良い」というのが世界の常識で、環境の変化を理由に中国もついさっきまで言っていたことをひっくり返すケースもあるだろう。

実際の所、中国には人民元切り上げがプラスになる面がある。アメリカでの批判を和らげられる、米中関係の改善に役立てるという意味合いはむしろのこと、景気過熱で生じているインフレ圧力の緩和要因になるし、資源などを安く手に入れられる。日本のケースを見ても、通貨の切り上げはむしろ経済体質を強くしてくれる。

ガイトナー長官は3日の声明で操作国認定先送りに関して、「中国がより市場志向の為替相場へ移行すれば、世界的な不均衡は正に向けて決定的な貢献になる」と指摘。また「今後3カ月は非常に重要なハイレベルの会議が続く。米国の国益を進展させるうえで、これらの会議が最善の場所だ」と説明したが、実際の所その間に中国が動く可能性はあると見たい。

胡錦濤主席の訪米は12、13の核安全保障サミット出席のため。その後の予定では、4月下旬にワシントンでのG20財務相・中央銀行総裁会議、5月に北京での米中戦略・経済対話、6月下旬にカナダでのG20首脳会合が予定されている。こうした場を通じて中国に人民元切り上げを働きかける狙いとみられるが、中国は「圧力を受けて下げた」という印象が残るのは避けようとするだろう。切り上げの具体的な日程はまだ見えない。切り上げではなく、バンドの拡大による実質的な切り上げという方法も考えられる。

《 uncertain political scene in Japan 》

それにしても、日本の政治の行方は市場関係者にとっても頭痛の種です。どう動くか分からない上に、繰り出される政策が的外れに思えるものばかり。民主党の経済音痴、政策音痴はちっとも治癒する兆しがない。加えて鳩山首相にはリーダーシップがない。政権に対する支持率は下げ続けている。この週末に発表された共同通信の世論調査では、支持率は33.0%になった。たまたま読売新聞の調査でも同じ数字だが、共同通信の調査では前回より3.3ポイントの低下。このままのペースでは30%切れも十分視野に入る。最近の特徴は、鳩山首相に対する不支持の増加の中でも比較的高い水準を保っていた民主党に対する支持が落ちてきたこと。

これは「何が起きても誰も責任を取らない体質」が背景でしょう。秘書が何人逮捕されても、誰も責任を取らない。二重投票した若林参議院議員の辞職は当然ですが、民主党にも潔さが必要だと思う。もっとも、代表、幹事長がスネに傷を持つ身ではなかなかそうはいか

ないのでしょう。そこが問題です。

与謝野さんや平沼さんを中心に園田さんも含めて新党結成の動きが出ている。しかしどう見ても若さに欠けるし、「我々は小さい党でも良い」（園田さん）では日本の政治状況を変えるには力不足という印象がする。正式発足は「今週中」（与謝野さん）ということですが、「（与謝野さん、平沼さんの）共同代表（の予定）」というのも理念や権力の、今からの離散傾向、遠心力傾向を感じさせる。

何よりも、自民党と何が違い、何をするのか、理念をどこに置くのかがはっきりしない。「自民党を出た仲間だから新党を」というのでは、国民にとって魅力に欠ける。世論もそう見ているようで、同じく共同通信の世論調査では与謝野・平沼新党について「期待する」は27.1%にとどまった。対して65.9%が「期待しない」となっている。日本の政治を動かすには、新党にはプラスαが必要です。魅力ある人材、そこそこの所帯になることなど。

最大野党の自民党は全く斬新さが無い。だからこそその離党者続出ですが、執行部には何か手を打つという気概がない。あれでは敵失をプラスには変えられないでしょう。みんなの党、自民分派グループの新党など一応の新党ブームも出てきているが、決定力がない。困るのは国民です。次の参議院選挙では、「どこに投票したらよいのか」と迷う人が多く出るでしょう。今から予想できる。その間には、普天間基地移設問題の決定期限とされる5月末など重要予定があり、その決着を見て決める人が多いのでしょうか、それにしても「どこを選んだら」という雰囲気は残るに違いない。困ったものです。

今週の主な予定は以下の通りです。

4月5日（月）	米3月ISM非製造業景況指数 上海市場休場
4月6日（火）	2月景気動向指数（速報） 日銀政策決定会合（7日まで） FOMC議事録 豪金融政策決定会合
4月7日（水）	白川日銀総裁会見 英中銀金融政策委員会（8日まで）
4月8日（木）	2月国際収支 2月機械受注 3月景気ウォッチャー調査 3月工作機械受注（速報） 4月日銀金融経済月報 ECB理事会 米3月チェーンストア売上高

	豪3月雇用統計
	ASEANサミット（9日まで）
4月9日（金）	米2月卸売在庫
	韓国政策金利決定会合
4月10日（土）	中国3月貿易収支

《 have a nice week 》

先週から桜の綺麗な季節が始まりましたが、皆様はいかがお過ごしでしたか。私もあちこちで花見をしました。わざわざ見に行ったところとしては六義園のしだれなどがありましたが、これは綺麗でした。一本木で大きく、しかも枝振りが全体的に半円形で、花も豊かなのが良い。染井吉野の発祥の地が「染井村」であることがDNAからほぼ確定されたそうです。江戸時代から綺麗な桜を「作る」人たちがいたことは驚きです。

それにしても、この季節日本はどこに行っても桜が咲いている。土曜日は千葉に行きましたが、車で走っていてもここかしこで桜は見る事が出来ました。「どこでも見られる」というのが日本の桜の良いところです。八重桜など今後も桜の季節が続きます。千鳥ヶ淵などは、水面に落ちる桜の花びらが綺麗で、満開時よりも風情がある。それは今週の半ばくらいでしょうか。日本が非常に綺麗な時期です。

ところで、今週は米大リーグが開幕し、ゴルフではマスターズが開催され、春のスポーツシーズンが真っ盛りになる。私が応援する松井はエンジェルスDHで4番がスタートの予定。そのうち守備も見せて欲しいと思っています。上原・松坂・田沢は故障者リストで開幕に間に合わず。高橋（尚）、五十嵐などがどのようなピッチングをするのか、果たして通用するのかは見物。特に高橋（尚）は長く活躍できるかどうかは私としてはちょっと疑問。まあ、岡島のように予想外に通用するケースもありますから、やってみなければ分からない。それでは皆さんには良い一週間を。

《当「ニュース」は住信基礎研究所首席研究員の伊藤(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。》