

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2014号 2010年04月12日(月)

## 《 Euro Zone Lays Out €30 Billion for Greece 》

先週初めに「市場の雰囲気の変化速度は実体経済のそれを上回る」と書いた部分に関して、一週間を通じてやや見直しが入った期間でした。東京の株式市場は“様子見”の状況を強め、円安が進んだ外国為替市場でも、ドル・円に関しては「安値追いの妥当性」に関して疑念が出る一方で、豪ドル・円などに関しては円安進行という展開になった。つまり資源国通貨・高金利通貨が強かった。ただし依然として世界の株式市場全体としてはニューヨークが一時11000ドルを試すなど地合そのものは強い。

この週末の一番大きな動きとしては、格付け会社フィッチ・レーティングスが9日、財政危機に直面しているギリシャの長期格付けを「BBBプラス」から2段階下げて「BBBマイナス」にすると発表したことに対して、欧州連合（EU）のユーロ圏16カ国の財務相が11日になって緊急電話会議を開き、ギリシャが資金繰り難に陥った場合、国際通貨基金（IMF）と協調し、最大300億ユーロ（約3兆8千億円）を年利約5%で融資する緊急支援計画で基本合意したことだろう。

ギリシャ政府は13日に12億ユーロの資金調達を目指して国債入札を実施する予定だが、この入札を控えて市場は緊張の度合いを高めていた。ギリシャが自力で資金調達ができるのかどうかに疑念が持たれているからだ。フィッチの格下げは同国の経済情勢が厳しいことに加え、国債金利が上昇して利払い負担が増えていることが理由だ。設定された新しい格付けは、あと1段階下がると投資に危険が伴う「投機的」の扱いになる水準。ギリシャ国債は信用力の低下により指標となる10年物国債の利回りが4日連続で年7%を上回る異常な水準が続いている。ギリシャ政府は財政再建を進め、2009年に国内総生産（GDP）比で12.7%だった財政赤字を10年は8.7%に抑制する方針だが、フィッチは「激しい金利の上昇が、経済情勢の悪化とあいまって、政府の目標達成は難しくなっている」と指摘した。

フィッチはそのうえで、「ギリシャが外部から金融支援を受ける公算が大きい。国際通貨基金（IMF）が関与してより明確な形での支援が求められる可能性が高い」とし、このままでは自力再建は難しくなるとの見方を示して、格付けの今後の見通しは「ネガティブ」とした。これに対して、ギリシャは現段階で金融支援を要請していないが、同国のパパンドレウ首相は地元紙に、市場での資金調達が難航すれば支援を仰ぐ可能性を示唆していた。

こうした中で11日にまとまったのがEUのユーロ圏16カ国による合意。「IMFと協

調しての最大300億ユーロ（約3兆8千億円）の年利約5%での融資」を行う、というもの。この5%という融資金利は、先週のギリシャ国債の利回り7%超を大きく下回る。金額や条件を具体的に示すことによって、13日のギリシャの入札に対する不安解消を目指すのが狙いだ。しかしEUの“基本合意”は、「The ministers didn't decide to give Greece the aid; that step would require the unanimous assent of euro-zone leaders」（ウォール・ストリート・ジャーナル）と全加盟国指導者の同意が条件。EUとしては、「お墨付きを与えることで、ギリシャが自力で資金調達ができるようにすること」が狙いだらう。

金融市場では「実際にギリシャの国債が格下げされれば、ECBの担保対象から外れて大量保有するギリシャの銀行が資金難に陥る」との懸念が強まっていた。トリシェ ECB 総裁は「ギリシャが金融市場から資金調達できなくなった場合に資金支援する」という形で安全網を設定したことについて、「実施可能な枠組みだ」と強調し、さらに「ギリシャのデフォルト（債務不履行）はない」とも語った。ただし、ギリシャの入札予定は今後も続く。ギリシャ問題は今後も尾を引くだろう。

とりあえずEUの合意を受けた今朝の外国為替市場では、ユーロが対円などで大幅に上昇して始まっている。この文章を書いている時点（東京時間月曜日午前8時）のユーロ・円相場は、127円がらみと、先週末の125円72銭から大幅なユーロ高・円安。

### 《 there would be a revaluation for Chinese currency 》

中国の3月の貿易収支は6年ぶりに赤字となったが、これは中国の人民元を巡る動きに複雑さを加えはするものの、同通貨の切り上げの動きには大きな影響を与えないだろう。筆者は依然として近い将来に中国がバンドの拡大など、「人民元の実質的な切り上げ」に踏み切ると予想している。

中国の税関当局が10日に発表したところでは、3月の貿易赤字は72億4000万ドルの赤字だった。これは大方の予想よりも大きい。2月の貿易収支は76億ドルの黒字だった。3月の輸入は前年同月比66%増えたが、輸出は24.3%の増加にとどまった。ただし中国当局は「輸出業者が3月に季節的な労働力不足に見舞われた」と説明しており、中国の貿易収支は再び4月にも黒字に戻る公算が大きい。中国の陳徳銘・商務相はこの数字の発表以前に、当時から3月の中国の貿易収支が赤字になると予想されることについて、「一時的な現象にすぎない」との考えを示していた。

中国の3月の貿易収支の赤字が予想される中で、先週はガイトナー米財務長官が訪中して金融担当の中国の副首相と会談するなど、筆者はバンドの拡大での実質的な人民元切り上げの環境は整ってきていると考えている。アメリカ議会で対中国制裁論が高まっている中で、米財務省は今月中旬に予想されていた為替操作国の認定報告発表を延期している。ガイトナーが訪中までして話し合った結果は出さなければならぬだろうし、グーグル、人権、台湾への武器供与などで緊迫している米中関係の改善は望めない。中国は「人民元が貿易収支に及ぼす影響は小さい」とする政府見解をあらためて強調し、さらに「貿易収

支の方向を決めるのは、為替政策ではなく、市場の状況や、市場がどの程度開放されているかといった要因」と述べているが、今回はアメリカの要求を入れる可能性が高いと筆者は考える。

対ドルで95円近くまで円安が進んだ再びやや円高に展開しているのは、人民元の切り上げを予想しての動きだろう。人民元が切り上げになると、「同じ貿易黒字国の通貨」ということで、円には上昇圧力がかかりやすい。観測が強い間には日本円に対しては上昇圧力がかかるだろう。

しかし中国は過去の例から見ても、「一気の切り上げ」はしない。中国は何をするにも徐々に主義だ。中国の人民元の切り上げが日々徐々に行われるような形になれば、日本円に対する上昇圧力は弱まると考える。

今週の主な予定は以下の通り。

4月12日(月)	インド2月鉱工業生産 「核安全保障サミット」(13日まで、ワシントン)
4月13日(火)	英国議会解散(5月6日に議会選挙) 3月国内企業物価指数 3月マンション市場動向 米2月貿易収支 米3月輸入物価
4月14日(水)	米3月消費者物価 米3月小売売上高 米2月企業在庫 米ページブック 豪4月消費者信頼感指数 インド休場
4月15日(木)	トルコ中銀、出口戦略公表へ 2月鉱工業生産(確報)・設備稼働率 日銀支店長会議 日銀地域経済報告 米4月NY連銀製造業景気指数 米3月鉱工業生産・設備稼働率 米4月フィラデルフィア連銀指数 米4月NAHB住宅市場指数 中国1~3月GDP

4月16日(金)

3月生産者物価  
3月消費者物価  
3月小売売上高  
3月鉱工業生産  
3月固定資産投資  
米3月住宅着工件数  
米3月建設許可件数  
米4月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報)  
BRICs 首脳会議(ブラジル)

### 《 HAVE A NICE WEEK 》

特に日曜日が温かった週末でした。手元のコンピューターの画面上では22度くらいまで上がっていました。ところが、今日はまた寒い。温度の変化が激しい春です。

それにしても今年は長く桜が見られる。週末も車を運転していると、千鳥ヶ淵を含めて東京中で桜を見ることが出来た。寒かったことのプレゼントです。「桜は散り際がよい」と言われますが、今週の前半は千鳥ヶ淵でもそれが見られるでしょう。

今朝までやっていた今年のマスターズは、フィル・ミケルソンが強かった。ティーショットを曲げて数ホールを林に入れたが、それをことごとくパーで凌いで、中には凌ぐどころかイーグルチャンスに付けたショットもあった。気力も充実していたようだし、体も頑強な感じだし、精神的にも安定していた。最後は-16で3打差での優勝。二位は-13のリー・ウエストウッド。復帰で注目されたタイガー・ウッズは14番でバーディーチャンスに付けながら、そこから3パット打ってボギーにするなど、ちょっと雑だった。インタビューでは、「ショットは悪くなる一方だった」「パットも良くなかった」と語っていた。まだゴルフ勘と体調は戻っていない印象がしました。しかしそれでも-11の4位タイは復帰戦としては見事でしょう。

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。》