

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1382号 1997年09月01日(月)

〈 Market participants were irked 〉

円の長期金利が当面2%前後で推移しそうな気配を強め、東京の株価も低迷を続け、さらにアジア各地で続く市場と経済の混乱により日本経済に打撃が及ぶだろうとの見方の中で、円は欧米各国通貨に対して大幅に値下がりしました。ただし、円はアジア各国通貨に対しては上昇。先週金曜日のアジア各地株式市場での株価の下落は別掲の表のように激しいもので、こうしたアジアの混乱が続く限りは、日本が大きなプレゼンスを持つアジア市場の混乱だけに、円に対する悲観論は根強いものになる可能性がある。

週末に目を通した様々な情報を通じて言えることは、今まで高い成長政策をこなして評価が高かったアジア各国の政策当局に対する欧米投資家の信頼感が、ここにきて大きく低下している様子が強く伺えること。例えば、週末のウォール・ストリート・ジャーナルには、

「Market participants were irked by the "lack of any Malaysian responsibility for what's going on," he said, referring to Mr. Mahathir's latest attack on foreign speculators.」

という表現が見られる。これは具体的には伝えられる「クアラルンプール株式取引所で株の空売りを禁止する」とのマレーシア政府の決定と、それに関連した「経済をサボタージュしたら、その代償を支払わねばならない」とのマハティール首相の発言に触れたもの。グローバル投資をしている投資家としてみれば、自分のアセットを守るための空売りもできないとなれば、その分は他の市場で売らねばなりません。

マハティール首相は自国の株式市場の株価を一時的には守ったことになるかもしれませんが、その分の売りはアジアの他の市場で出てしまう。アジア各国政府が、経済政策の誤りを認めず、市場の混乱をすべて「国際投機筋」の責任になすりつけているのも、投資家には「的外れ」と映るでしょう。

何よりも資金を取り入れるときには取り入れるだけ入れておいて、出ていくときには規制をしたり、倫理的な非難をするというのでは、安心して投資の資金は入れられなくなって

しまう。こうした資金の流れに対する基本的な理解不足、「規制すれば良い」という安易な考え方に世界の投資家がいらだってきている訳です。つまり、アジア各国の指導者達の「マーケット」に関する知識不足・理解不足が、今までアジアにお金を入れていた投資家達の失望を誘っているというわけです。その結果は、

「 Investors fled the Asian-Pacific region
Friday amid a deepening loss of confidence
in the ability of governments to tackle
their severe economic problems. 」

「 "The global equity funds, U.S.-dollar
based investors are liquidating their
Asean, Asian investments," said Ian Lui,
managing director of Indosuez Asset
Management (Singapore). 」

《 will weaken their appetite for Japanese exports 》

従って、アジア各国の経済政策に対して信頼感が戻り、この地域の市場が安定を取り戻すにはちょっと時間がかかるでしょう。とすると、アジアを重要な輸出市場とする日本経済には打撃になる、と市場関係者は見る。

「 Asian neighbors' currency woes will weaken
their appetite for Japanese exports,
hurting the Japanese economy and making any
interest rate increase in Japan
increasingly unlikely. That encouraged
yen-selling Friday. 」

ということです。そういう意味で、アジアの混乱がどういう形で収まるかは、今後の円相場の先行きを占う上でも、非常に重要です。先週金曜日のアジア各国市場での株価下落はレーバー・デーの連休を控えて、とにかく手仕舞いたいという向きの売りを集めた可能性もあり、今週はまた違った動きを示すかもしれません。

先週金曜日に書きましたが、ブレトン・ウッズ体制が崩れた1971年以降1995年までの基調的な円高・ドル安の流れの中では、アジア諸国がアメリカを最大の市場とする中で自国通貨をドルにペッグするのは、極めて賢明な政策でした。

しかし、95年の春から環境は変わった。また、アジア諸国は日本もそうでしたが、政

府の規制が極めて強い中で経済政策運営を行い、それで成功してきた。しかし、国際資金の動きは政府の規制の枠組みを越えている。これを押さえつけようとしたら、今まで成長の原動力になってきた資金の流れに変調を引き起こす。結局のところ、資金の流れを円滑にするためには、経済政策を節度を持って行わなければならない。昨日の日経新聞には、タイのタマサート大学のソムチャイ教授の「通貨危機は政府の慢心」という記事が載っていましたが、かなりの的を射た意見だと思いました。アジアの発展段階が、政府主導から民間主導に、政府はその環境整備を行うという段階に来たと言うことだと思います。その切り替えが政府サイドにできるかどうか。株が売られたら直ぐに規制する、というのでは国際資本はその国には資金を入れなくなってしまうでしょう。アジアは発展のためには、まだまだ海外資本を必要としている。

円相場が120円台に乗ったのは5月の初め以来です。海外市場で強まっている見方として重要なのは、その際には「円安は行き過ぎ」を主張した日本政府が今回はあまりこの警告をしないのではないかと、この見方です。月曜日朝の段階で、大蔵省内でロイター通信記者の質問を受けた榊原財務官は、「相場にはコメントしない」としている。大蔵省は元から、それが妥当かどうかは別にして景気とのからみで相場を見る傾向がある。とすると、「今の日本の景況は思ったより悪い」とする景況判断の下、「若干の円安」を許容している可能性もある。

しかし、秋の一連の通貨会議を前にして、「景況が悪いのなら、大蔵省としてなぜ手を打たない」という批判が出てくるでしょう。そのときに円安だけに依存していたら、国際的には批判を浴びることになる。だから、円安になるにしても、いつでも円高に急展開する可能性を残しながらの……ということになりそうです。

《 schedules this week 》

今週の主な予定は以下の通りですが、週末のドイツ連銀の理事会や米雇用統計が注目です。先週も一連のアメリカの経済指標が出ましたが、景況感を変えるほどの大きな数字はなかった。アメリカではレーバー・デーが夏の終わりとされ、市場の動きも活発化する。

今週の主な予定

| | |
|---------|----------------------------------|
| 1日(月曜日) | 8月の新車登録台数(日本) レーバー・デーのため米市場休場 |
| 2日(火曜日) | 8月の全米購買部協会(NAPM)景気指数 |
| 3日(水曜日) | 7月の米景気先行指数 |
| 4日(木曜日) | 7月の家計調査(総務庁) ドイツ連銀の定例理事会 |
| 5日(金曜日) | 8月の米雇用統計 |

なお、先週金曜日一日の主要アジア市場の株価の動きは以下の通りでした。

Asian Stock Market Indexes

| Market | Index | Aug. 29 | Change |
|-------------|-----------------|----------|----------|
| Australia | All Ordinaries | 2593.00 | - 1.46% |
| Hong Kong | Hang Seng | 14135.25 | - 4.98% |
| Indonesia | JSX Index | 493.962 | - 6.86% |
| Japan | Nikkei | 18229.42 | - 1.20% |
| Malaysia | KLSE Composite | 804.40 | - 0.96% |
| Philippines | PSE Index | 2021.52 | - 2.43% |
| Singapore | STII | 1805.64 | - 2.22% |
| S.Korea | Korea Composite | 704.27 | - 1.76% |
| Taiwan | Weighted | 9827.49 | - 2.22%* |
| Thailand | SET | 502.23 | - 1.86% |

*Market closed due to typhoon.

《 have a nice week 》

暑い週末でした。残暑厳しき折り というのがぴったりの。ダイアナさんの死は悲惨の一言ですね。オートバイに乗ったパパラッチ (paparazzi この手の写真を専門に追い、それを世界のマスコミに売り込むフリーの写真家) が7人もチェースしていたという。そして場所は、パリでも一番事故が多いトンネル内の急カーブ地点。「これらパパラッチは、ダイアナがいくところ何処にでも付いてくる。事故は予想されたことだ」とバッキンガム宮殿は非難の声明を発表した。「誰からも顔を知られている」ということは、実は大変に苦痛なことなんでしょう。誰と会って、何をしたかをすべて捕捉される。これ以上の「閉塞」はない。

芸能ジャーナリズムは厳しく非難されるべきだと思います。日本でもそうですが、常軌を逸している。規制の話が出てきてもおかしくない。私は、規制には反対ですが。しかし、芸能番組を見ていつも思うのは、「作る方も作るやつだが、見る奴も見る奴」ということです。どうみても、ああいう番組をぼけっと見ている方々は、自分に対する興味を失っているとしたか思えない。人のうわさ話ばかりする人もそうで、自分に関心がないから、自分以外の人 (有名人であろうとなかろうと) に興味を示すのでしょう。もうちょっと、みんな他の人ではなく自分に関心をもったら と思うわけです。

今朝の日経にも出ていますが、バッキンガム宮殿はダイアナさんの弔辞を

<http://www.royal.gov.uk/>

で受け付けると発表していますが、たぶんこの数日の間は接続は極めて難しいでしょう。私も今朝やってみましたが、フロントの黒く縁取られたサイトは出てきて、真ん中には白と黄色の花をもち右手を左肩にのせ、微笑んでいるダイアナさんの写真が出てきましたが、それ以上は進めなかった。

先週は名古屋に伺いましたが、今週は金曜日に静岡に伺いますので、このニュースは今週はこの号だけです。皆様には良い一週間を。

<http://www2.gol.com/users/ycaster/>