

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1389号 1997年10月06日(月)

《 Nimitz's in the Middle East 》

先週の市場で突然注目されたのは、中東情勢でした。中東での出来事の解釈を巡って、ニューヨークの株と債券の市場は大荒れとなりましたが、今週も中東情勢が多少は関心を集めることになるでしょう。中東で何が起こったかという、次のような事態です。

1. 先週初めイランの戦闘機が、国連設定のイラク南部上空の「飛行禁止地域 (no-fly-zone)」を侵犯
2. イランの対イラク挑発と、それによる中東情勢の緊張を避けようとしたクリントン政権は、もともと中東に派遣する予定だった空母 Nimitz's の中東派遣を週後半になって予定より早めることを決定

と言うことです。Nimitz's は、イラクの北部と南部にある「飛行禁止地域」への監視を強める為の軍事力を移動させているもの。これを見た市場は、今後の可能性としてアメリカ軍とイラン、またはイラクの軍との衝突、イラン、イラクのお互いの国のインフラストラクチャーへの攻撃を含めて、中東情勢が緊張すると見た。最初に反応したのは、ニューヨークの石油先物市場です。指標となっているニューヨーク原油先物市場の11月きりは一時23.15ドルまで上昇した。引値は、22.76ドルと反落しましたが、これは木曜日の引値比では99セントの上昇。この水準は、今年2月19日以来の高値。その他のエネルギー価格を見ると、ガソリン価格は1.56セント高の62.99セント、燃料油11月きりは2.21セント高の62.01セント(ガロン当たり)。

このエネルギー相場の急上昇を受けて反応したのが、ニューヨークの債券市場でした。ニューヨークの債券市場は、朝方の段階では予想より弱かった9月の米雇用統計(非農業部門就業者数は、予想を大きく下回る21万5000人増)を受けて大きく買われた。指標30年債の利回りで、6.16%までありました。しかし、原油相場が上がりだした段階で、債券には売りが殺到して引けは結局利回りで6.29%と前日引値と変わらない水準。

債券の動揺を受けて、株も大きく揺れました。債券が売られる前の段階でダウは一時71ドル高。それが急落して、安値は117ドル安。あと徐々に値を戻して、引けは11.

05ドル高の8038.58ドル。

今週は、その中東情勢に対する市場の懸念がどのくらい当たっているかがポイントになります。まず石油相場の上昇の可能性に関しては、一時的にはあるが長続きはしないと考えます。イラクはやっと国連の許可を得て限定的な原油輸出ができる状態になったところ。今の段階でイランやアメリカと事を構える理由はない。イランの政治情勢はよくわかりませんが、これもアメリカと事を構える積極的な理由はないように見える。アメリカにしても、厭戦気分が強いところに中東でのごたごたを抱えるのは避けたいでしょう。とすれば、先週末は騒ぎすぎと見ます。

あと朝鮮半島情勢を材料として見る向きもありますが、日本で朝鮮半島を騒いでいるときに韓国に電話するとほぼ毎回、「何をそんなに騒いでいるのか」という反応が返ってくる。毎回事情が違うので予見を持つのは危険ですが、朝鮮情勢はあまり大きな事態にはならない気がします。

〈 need to downplay 〉

原油相場の持続的な上げがないとすれば、先週金曜日に見られた金融市場のエネルギー価格上昇に対する反応は、「行き過ぎ」と言えるものだと思います。さらに債券相場について言うと、

「先週水曜日に発表された NAPM 統計発表後の 6.16% にまで至るの債券相場の上げはいずれにせよ足が速すぎた。中東でのニュースは、この調整、利食いの動きを加速しただけ」

というあるニューヨークの有力エコノミストの見方が当たっているように思える。先週末のウォール・ストリート・ジャーナルには、

Some traders downplayed the actual impact Friday's jump in oil prices would have on inflation down the road. "Even if oil prices did stick up 5%, that's not going to have a dramatic impact on the pricing of goods and services," Goldman Sachs's Mr. Youngdahl said.

という意見も掲載されていた。筆者もこの見方に賛成です。従って、ニューヨークの株式が上昇を続けるかどうかは別問題として、アメリカ経済を巡る基調的なインフレ見通しはさらに改善すると見ます。その面では、今週金曜日（日本市場は休みですが）に発表される9月の米卸売物価が注目です。

《 tug-of-war 》

為替市場で引き続き材料となっているのは、マルクについてはドイツの利上げの有無、円については日本の低金利から来る資本流出見通しと、一方にある日米経済関係の緊張。ドイツの利上げの可能性に関しては後ほど取り上げますからそこで見るとして、今朝のウォール・ストリート・ジャーナルのドル・円に関する見通しも次のようになっている。

Meanwhile, the tug-of-war will continue this week between those who believe the dollar will weaken against the yen because of U.S.-Japan trade rivalry and those who think the disparity between the two countries' economies and interest rates makes the dollar a clear buy over the yen.

同紙の試算によれば、例えば10年債の利回りの比較で言うと、日本が1.775%に対してアメリカは6.074%。実に4%以上の金利格差がある。しかも、日本の株は当面力強い上げが難しいと見るのが自然です（榊原さんは別の意見のようですが）、普通だったら、大量の資本が高い利回りを求めて流出してもおかしくない。

先週も指摘した通り、それを押しとどめているのは円高への恐怖です。特にアメリカが日本の経済政策運営に不満を募らせ、実際のところ日本経済の成長が内需主導でないことを示す対外収支の黒字増大が続く中では、過去の経験から言うてうかつにドルを買えないという事情がある。この結果、代替的に買われているのがマルク・円で、久しぶりに今朝も1マルク = 70円を臨めるところまで上昇してきた。

日米経済関係は、今週水曜日に開かれる日米自動車に関する1995年の協定の第二回年次見直しである程度出てくるでしょう。

今週の主な予定は次の通りです。

7日（火曜日）	10月の月例経済報告
8日（水曜日）	9月の卸売物価（日銀） 日米自動車・同部品合意点検会合（SFで9日まで） 行革会議（日本） 英中央銀行金融政策委員会（ロンドンで9日まで）
9日（木曜日）	独連銀理事会
10日（金曜日）	東京市場は休場 9月の米卸売物価

曜日の確定は出来ないものの、今週発表される予定のドイツの指標には、9月の消費者物価（0.3%の低下予想、対前年同月比では1.9%の上昇予想）がある。あと、一応火曜日発表予定の9月のドイツ失業統計では、8月の4万9000人増に続いて12800人の増加が予想されている。

この予定との関連で言うと、ドイツの中央銀行は今週二度の利上げチャンスがある。一度は火曜日にレポレート（現在は3%の固定）の設定があり、この際変動方式への移行が可能だし、固定金利の引き上げも可能である。あと一回は、木曜日の連銀理事会。しかし、これは何回も指摘してる通り、市場が予想しているほどにはドイツの利上げは簡単ではないと見ている。その理由は、今週発表される統計でも明らかになるように、ドイツの景況は依然として利上げを受け入れてしかるべき環境にないこと、近隣諸国もドイツの利上げを歓迎していないからです。連銀としても、手の内を見せないで隠しておいた方が良く、利上げを実際にしてしまうより、市場に「あるかもしれない」と思わせておく方が、効き目は大だと思われれます。

《 Good luck to you 》

今週は金曜日が「体育の日」で日本は休み。4日間だけの週です。天気は週末に一時崩れかかったものの、昨日の日曜日今朝も凄い秋晴れ。土曜日は東京は雨だったようですが、我々がゴルフをした千葉県の一部地域では、夕方まで雨は降りませんでした。ラッキーなことに。

サッカーには特別の感情がない私ですが、やはり家に帰ってテレビを見たらがっかりしました。サッカー・ファンには特に気分の悪い週末ではなかったでしょうか。後味の悪い引き分けと監督交代。スポーツは、主に自分や見る人の「感動」の為にやるわけですから、あれだけ後半の一番肝心なところで点を入れられれば、誰かが責任を取らなければならぬでしょう。戦術的なことはよく分かりませんが。スポーツ選手が下を向いたら終わりです。カザフとの戦いのあとは、日本の選手は誰も上を向いていなかった。負けても、「あそこはおしかった・・・」と振り返られるような環境で戦わなくては。今週末にテレビを見るかどうかは、多くの日本人が考えたりするのではないのでしょうか。いずれにせよ、勝って欲しいと思います。

日本サッカーは頭を垂れています、顔を上げた人物もいる（ただし、彼は鼻は上げてません）。今はもう譲りましたが、私がずっと幹事をしてきた勉強会から「知事選に出よう」という勢いの良い人が。つい最近まで日銀の長崎支店長だった**田邊 敏憲氏**。9月末に退職して、今は長崎で活動を開始している。金曜日に帰京した彼と勉強会の仲間10人ほどで「決意表明・激励の会」を開いたのですが、それはそれは意気軒昂でした。「**アジア効果で活気づく長崎**」(<http://www.nagasaki-mm.or.jp/nichigin/15.htm>) という本の作

成の中心に立ったことが、広島出身の彼を長崎に接近させたのでしょう。長崎に対する思いを語ってくれました。明確な政策ビジョンも出来つつあるようです。

まあ、全くの新人ですから群雄割拠する長崎で勝ち抜くのは容易ではないかも知れない。しかし、村上水軍の応援を受けたと言っても、毛利の軍勢は2000で一万の大内の軍勢を来週破る。過去に例を引かなくても、今は選挙で「絶対有利」といわれる人が簡単に落ちる。江田 五月さんもそうです。だから、今は不利でもこれからの戦い次第と言うことでしょう。田邊さんと聞いて一つ思い浮かべるのは、ゴルフのスタンスです。ほとんど足をそろえるようにして打つ。それがまた飛ぶのです。彼自身は非常に明るい、funny な人物です。対抗馬にどんな方が出てくるのか知りませんが、田辺氏にはぜひ頑張ってもらいたいものです。

ところで「村上水軍」と言えば、当社の為替カスタマーの課長は、「村上」といって、瀬戸内海の伯方島の出身。どうも、海賊、いや「水軍」の末裔らしい。前線部隊（二郎）の末裔か、後方部隊の末裔かは知りませんが (^_^)(^_^)。