

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1544号 2000年05月29日(月)

《 impact on stocks 》

累積で1.75%となったアメリカの利上げは、まず株式相場に大きく響きました。利上げは予想されていたとはいえ、過去5回の利上げではその都度株価が上がっていたのは大きな差がある。0.5%という引き上げ幅と累積利上げの幅が株価に影響し始めた証拠といえよう。

NY 市場	先週末	先々週の末	下げ幅(%)
NY DOW	10299.24	10626.85	3.1
SP500	1378.03	1406.95	2.1
NASDAQ	3205.11	3390.40	5.5

下げ幅に差があるのは、NASDAQ が昨年末から今年の初めにかけて上げ過ぎていてダウやSP500の構成銘柄(だぶっているものもありますが)以上にバリュエーションそのものに懸念がもたれていたためと思われる。バリュエーションに対する懸念が利上げの影響かは正確に分別できるものではありませんが、株式市場全体にこれまでの利上げと今後の利上げ見通しが重荷になっているのは間違いない。

東京市場の株価も大きく下落した。先々週金曜日に1万6858円17銭だった日経225は、26日は1万6008円14銭の引値。一週間で850円も下げた。日経225の場合は6月9日に先物・オプションのSQを終えないと銘柄入れ替えの一時的影響が消えない面もあるが、TOPIXで見ても東京の株価は下げており、金利上昇を一因とするニューヨーク株価の下落基調は東京を含む世界中の株価に影響を与えている。

ダウ工業株30種平均株価を1月14日の高値から見ると、先週金曜日の引値は12.1%低下した水準にあり、年初来では10.4%の下げ。NASDAQ指数で見ると3月10日の高値から見て先週金曜日の引けは36.5%の下げ、年初来では21.2%の下げ。アメリカでは高値からの下げが20%に達すると「弱気市場(bear market)」と言うので、ダウは「調整市場」、NASDAQは完全な「弱気市場」ということになる。

ニューヨーク市場の株式に対する買い意欲は出来高を見ても鈍ってきている。特に先週末の出来高は3連休前ということもあったが、特にハイテク株に対する先行き懸念もあっ

て、今年始まって以来の薄商いとなった。これは市場が物色対象を見つけあぐねていることを示している。この事情は日本の株式市場にも当てはまり、ここ当分続く可能性が高い。日本の市場の場合は、景気サイクルがアメリカとは逆という点が下支え材料である。

こうした状況の下では、ニューヨーク市場は時に下値トライをすると考えるのが自然であり、こうした環境は為替市場にも影響を与える。筆者が知る限り、現在の状況で対米投資に積極的な日本の機関投資家はいない。ニューヨークの株価が時折下値を試すような状況では日本の機関投資家の対米投資に向けた動きは一層鈍くなるだろう。こうした状況は、日本の株価が下落しても変わらないだろう。ということは、株式市場を取り巻く環境は、円に対して上昇圧力が掛かりやすくなるということである。

《 intervention ? 》

その為替市場では先週末にユーロとポンドが対ドルで急伸した。耐久財受注などでアメリカの国内需要に鈍化の兆しが出てきて、筆者には時期尚早だと思うのですが「FRBは大幅な利上げを続ける必要はなくなるのではないか」との見方を反映したもの。

金曜日の引け段階では、1ユーロは93.18米セントで、これは木曜日の91.19米セントから大幅な上昇。ユーロは高値では93.42米セントがあった。安値は91.12セント。ポンドも引けは1ポンド=1.4916ドルでこれは木曜日の1.4707ドルだった。ユーロ、ポンド両方について週末でショートカバーが入っておかしくなかった環境とは言え、5月4日には88.45セントを付けていただけに、ユーロの反発基調は明確である。ポンドも最近6年ぶりの安値(1.4667ドル)を付けていた。

ユーロについては、「介入」の可能性が示唆されたことも材料。ドイツ連銀のウェルテケ総裁は同国のビルト誌とのインタビューで「ユーロ安を懸念している。誰も介入の可能性を排除できない」と述べ、これがショーカバーと重なってユーロを反発させた。対円でもユーロは99円台後半(29日早朝現在)と最近にない高値になっている。

実際に介入を行えるかどうかはニューヨーク連銀のスタンスとも絡む問題でそう簡単ではないと考えられるが、今のところECB当局のユーロ反発を狙った一連の作戦はかなり成功していると言える。

ユーロとポンド反発のもう一つの要因は、アメリカ経済鈍化の兆しとも取れる統計の発表。最も注目されたのは、4月の耐久財受注発表である。特にエレクトロニクスに対する需要が大幅に減少したことから、同月は前月比6.4%も減少した。3月は5.4%の増加だった。この減少幅はアメリカにとって9年ぶり(91年12月以来)。つまり、今回の景気拡大局面では一度も経験したことのない大幅な減少。この統計に対する市場アナリストの予想は「0.2%の減少」というものだったから、その差は大きい。

もっとも4月に耐久財受注が9年ぶりに大きく減少したと言っても、対前年同月比では7.6%の増加。4月の受注減少の主因は、エレクトロニクス、半導体やサーキット・ボ

ードを含むエレクトロニクス装置それに家電製品受注の20.1%という減少を反映したのも。3月にはこれら商品は8.9%の増加だった。

この耐久財受注の大幅減少をそのまま「景気鈍化の兆し」と捉えることが可能だろうか。実は、耐久財受注はその中でも景気の先行きを明確に示す国防関係以外の資本財受注というのが重要だが、これは4月も0.5%の増加となっている。その意味では、この統計だけで米景気の鈍化を見るのは尚早と言える。

今週の主な予定は以下の通り。

5月29日(月)	日本の4月鉱工業生産 米国市場、memorial day で休場 速水日銀総裁会見 フィッシャーIMF 専務理事と 宮沢蔵相が会談
5月30日(火)	日本の4月勤労者世帯家計調査 日本の4月完全失業率・有効求人倍率 米5月消費者信頼感指数 EU 首脳会議(ポルトガル)
5月31日(水)	米景気先行指数
6月01日(木)	大規模小売店舗立地法施行 米5月製造業 NAPM 指数
6月02日(金)	米5月雇用統計 米4月製造業受注

いくつか注目される指標や会見がある。月曜日の速水総裁の記者会見は、演題が「日本経済について」であり、ゼロ金利政策の行方を占う上で市場関係者から注目されそうだ。

日米で雇用統計が発表される。日本の統計は5%に乗るかどうかがポイント。乗れば野党は選挙での与党攻撃の一つにできる。しかし市場からは「遅行指標」の雇用統計はそれほど材料視されないのではないかと。上昇はリスラの進展と見ることも可能であり、為替や株価にはそれほど材料とはならないと思われる。アメリカの雇用統計は3%台(4月が3.9%だった)で一段と低下するようだと、6月末のFOMCでの再大幅利上げ観測が強まることになる。あと、アメリカの景況を見る上では米5月のNAPM景況指数も注目である。

政治がらみでは、30日に野党4党が参議院に森首相の問責決議案を提出する予定。また31日には、野党4党が衆議院に内閣不信任決議案を提出。選挙を間近に控えて日本の政局は「選挙、サミット後の新内閣発足」も睨んで引き続き騒がしそうだ。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。特に日曜日は雨の予報だったのにそれほど降らずにまざまざの天候でした。日本ダービーは注目度の高いレースでしたが、2400メートル走って7センチの差での決着。なかなか見応えがあった。騎手同士の因縁がレースの味になっていた印象でした。しかし、入場者は1万2000人も減少して、売り上げも13.7%も減少したという。JRA が一生懸命コマーシャルを流す理由はちゃんとあるというわけです。最近はやっと多すぎる印象もしますが。

ところでまたコンピューター・ウィルスが出てきたようです。まだ日本ではあまり報じられていない。今度はサブジェクト・ラインが「Resume -- Janet Simons.」で、添付ドキュメントが日本人にも馴染みの多い「doc」(マイクロソフトのワードを示す拡張子)。そのタイトルは「EXPLORER.DOC」か「RESUME.DOC」だそうです。職を希望する人(ジヤネットさん)が企業の人事部かなにかにレジメ(履歴書)を送ってきた風情。

ウィルスに付いた通称は、「Killer Resume」。添付ドキュメントを開くと重要ファイルを破壊するという。アウトルックを使っている人のアドレスに載っている全員に同じメールを送りつける。この点は「Love Bug」「New Love」と同じです。お気をつけあれ。

週末はもっぱら読書をして過ごしました。「レクサスとオリーブの木」を遅ればせながら読み始めましたが、これはなかなかよく書けている。何よりもニューヨーク・タイムズの国際経済問題コラム担当記者が時間と、そしておそらくはお金をかなり潤沢に使って世界中を回ったことから可能になった「素材の豊富さ」と「問題の切り口」が売り物です。

ご存じの通り「レクサス」はトヨタの高級車。著者のフリードマン記者がトヨタの工場を見学したときに、見事にオートメ化されたその製造工程を見て経済の「グローバル化」を実感したことから「グローバルイゼーション」の象徴として使われている。では「オリーブの木」とはなにか。それはこの記者が中東の特派員だったときに、国家や民族が一つの地域、そしてさらには一本のオリーブの木を取り合う「国や民族の古い戦い」の象徴、古きものの象徴として使われている。なかなか面白い本です。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤(03-5410-7657 E-mail ycaster@gol.com)が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内容は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》