

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1610号 2001年10月15日(月)

今週は短めに、ポイントだけ。

1. 9月11日のテロ発生から先週末までの市場の動きで改めて分かったことは、「市場は予想外の出来事(例えば9月11日の同時多発テロ)に対しては脆弱だが、ある程度予想される事(空爆開始、テロ再発の危険性など)に関しては、それがかなり非日常的なことであろうと耐性が高い」ということです。先週末までの世界の株式市場は、ニューヨークのダウ以外はほぼ全ての主要指標がテロ発生以前の水準にいったん戻ったが、これは今回のような緊張した状況下でも市場の基本的なワーキング・ルールは変わっていないことを示している
2. 新たなテロ発生が警告される中でのテロ以前の水準への世界的相場水準回復は、市場が今後予想される両サイドの行動(英米側の地上戦を含めて)をある程度織り込んだことを意味する。そうした観点に立てば、今後よほど大規模なテロが発生しない限り、市場が大きく動揺することはないと予想できる。空爆が日常化する中では、徐々に市場の目は経済のファンダメンタルズ(基本的諸条件)の方に向こう
3. そうした中でも資金の流れは危機・戦時特有の動きを依然として示している。例外はドルで、最近はかなり収まったものの当初は対スイス・フランに対して大幅に下げた。株式市場の中では依然として買われているのは防衛関連株であり、こうした状況は当面続こう。市場全体を見れば、「flight to quality」の考え方や短期金利の大幅引き下げなどもあり、今年の夏に4%を超えていた2年物政府債券は利回りで2.8%を下回るところまで来ている。金は270ドルを下回っていた水準から290ドル前後に
4. 世界の株式市場は耐性を保ち、まだ上昇の気配をうかがっているが、経済の実態はテロ直後の悪化が著しかったことを示している。特にアメリカでは9月の小売売上高がエコノミストの予想を大きく上回って減少していた。雇用の悪化も進んでおり、企業収益も当面は芳しくないと思慮される。株式市場を支えているのは、当局の大幅な金融緩和と財政出動が相まって、「経済は良くなるだろう」という期待感であり、この期待感を維持できるかがポイントである。
5. 121円台まで戻してきたドル相場がこのまま上値を追うにはかなり力がある。120円台では介入が入ることも予想されない。この水準でのみあいに入ること

も予想できる。

先週の市場を見ていて感じたのは、市場の「織り込み」作用の強さです。常識的感覚から言うと、「次のテロは」「地上戦は」という不安感が強いことは確かで、多くのマスコミもこうした点を見て、「市場の先行きは fragile」だと指摘する。しかし、市場は予想できる範囲のテロ活動さえも織り込み始めているように見える。

炭疽菌騒動など新たな不安要因はある。しかし、ある程度予想できる事象に対する市場の耐性には目を見張ることができる。今の状況では、小規模なテロの再発があっても、市場の動揺はかなり小さいだろう。テロ後だけで米金利が1%も引き下げられ、財政動も期待できる中での市場の反発だったが、それにしても力強い。これは常識論を市場に持ち込むことの危険性を示していると言える。

市場は先週までにテロ以前の水準を取り戻したが、实体经济はテロの影響でかなり悪化したことを示している。9月の小売売上高は2.4%という1992年1月以来の大幅な減少となった。事前の予想は0.8%減だった。少し長いスパンで見ても、米小売売上高は第三・四半期は年率で6.9%という大きく落ち込みとなった。

部門別で見ると、衣料店の売り上げ(5.9%減)、レストラン・バー(5.1%減)、自動車ディーラー売り上げ(4.6%減)が大きい。衣料店の売り上げが落ちているのがやや予想外だが、その他は理解できる。しかし9月の売り上げが落ちたのは、それが大幅であってもある程度予想の範囲内。問題は、10月に入ってこれがどう反発するかにかかっていると見える。

今週の主な予定は次の通りです。

10月15日(月)	日銀金融経済月報 米8月企業在庫
10月16日(火)	8月鉱工業生産改定値 日銀速水総裁定例記者会見 米9月鉱工業生産・設備稼働率 APEC閣僚会議(上海、18日まで)
10月18日(木)	8月景気動向指数改定値 米10月フィラデルフィア連銀指数
10月19日(金)	テロ新法が衆議院通過の見込み 米8月貿易収支 米9月消費者物価 米9月実質賃金
10月20日(土)	APEC首脳会議(上海、21日まで)

### 《 have a nice week 》

やはり起きてテレビを見てしまいました。目を覚ましたのが6時前で、「もう終わってしまったかな」と携帯電話でチェックしたらまだ7回。テレビを付けたらアナウンサーが雨で試合開始が2時間以上遅れたと。それで分かりました。

イチローは活躍していますね。昨日のNHKの特集も見ましたが、「求道者」「哲学者」の雰囲気は漂う。マリナーズを見ていると、普段の力を出せているのは彼と佐々木くらい。まあ第4戦の終わり方は非常にマリナーズにとって良い。ブーンが彼らしくないとは言えヒットを打って勝利の輪に加われる。しかし、普段はあのクールさが良いのですが、こうした大試合になるとオルルドの静かさが物足りなくなる。

また明日は楽しめます。それでは、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（ 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》