

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1766号 2005年02月14日(月)

《 lower yen for the time being 》

先週の市場で大幅に進んだのは、各国通貨に対する円安でした。対ドルでは引けこそ105円台の半ばでしたが、一時は107円に接近した。円が大幅に下げたのは、ポンド、オーストラリア・ドル、ニュージーランド・ドルなどの高金利通貨に対しても同様。軒並み一外貨当たり1円からそれ以上値下がりした。特にオセアニア通貨に対しては、先週末の円相場は、安値引けとなった。

円が米ドル、その他通貨に対して先週大幅に下げた理由は、

1. G7で中国の人民元制度の柔軟化に関して具体的進展はなく、むしろ中国が時間をかけて同制度の改革を行っていく方針であることが鮮明になって、こうした中でアジア通貨切り上げ圧力が減退した
2. イラクでなにはともあれ選挙が実施され、ブッシュ政権の対イラク戦略が一步前進し、あとはイラクの政治体制をイラク人がどう決めるかという問題に移って、世界の報道も選挙前ほどイラクに関して熱心ではなくなっていること
3. 懸念されたアメリカの景況に関しても、まだら模様ではあるものの、政府見通し通り3%台で底堅く推移しそうで、そうした中でFRBによって3%の半ばまではFF金利の誘導目標の引き上げが慎重に（measured）続けられる可能性が高まった
4. 何よりも、日本の低金利、債券高で行き場を失っている日本の資本が、徐々に金利差を魅力に諸外国通貨に対して動き始めたと思われること

などを背景としていると思われる。円の各国通貨に対する動きをつぶさに見ていると、円安が徐々に進行する中で、日本の資本が動いている様子が伺える。今までの円ロングの巻き戻しと言うよりも、少し息の長い資本が日本から出て、金利の高い通貨に行っている様子がうかがえる。これは少しまとまった統計が出るまで確認できないが、最近の外国為替市場で基調的に続いている新しい動きといえよう。

筆者はこのところ顕著になっている他通貨・円での円安の動きに関して、「一直線には続かない。しかし、着実に円安は進む」と考えている。ドル・円のドルには脆弱性がある。それは、アメリカ経済が大きな不安定要因（双子の赤字など）を抱えているし、自国通貨を安くしろと言う政治的勢力も強いから、円安には限界がある。

しかし、「素材不足・ヒト余り」の今の世界経済に極めてうまくマッチしていて、国内景気の好調さ故に金利も高い例えばオーストラリアのドルなどに対しては、円は下げ基調に入ったと考えるのが自然である。同国について言えば、さらなる金利引き上げ観測が強まっている。先週の動きは正にその通りなのだが、そうした動きはここ当面続くだろう。これら高金利通貨に対して円を買うのは、いかにもコストが高くつく。素直に他通貨の買いから入っている日本の投資家が多いのではないが。

為替市場で当面のポイントになるのは、ユーロ・ドルの動きである。この週末の海外メディアの市況記事には、安値から反発してきたドルは「良いところまで来たのではないか」「ドルの上昇には限界がある」との見方が多かった。ドル金利はユーロ金利をわずかに上回っており、今後アメリカ金利の上昇が続く環境の中では、いましばらくドル反発が続くとも考えられるが、海外ではドル相場上昇の持続性に対する疑念が強いようだ。筆者も同様の考え方である。

《 Greenspan will testify 》

今週の予定の中では、上院と下院での二度に及ぶグリーンズパン FRB 議長の議会証言が関心を集めるだろう。G7 の直前のヨーロッパでの発言と同様に、市場は財政の赤字と貿易の赤字に対して同議長がどのような考え方をしているのか、それに今後の金利の引き上げペースをどう考えているのかが、ポイントになる。

日本の GDP 統計に対する予想は、+0.1%程度が大勢である。今まで発表された経済統計は、日本経済の足取りが緩くなっていることを示しており、実際にその程度の統計が発表されるだろう。問題は、今後どうなるかである。筆者は、IT を中心に在庫の膨らみがそれほど大きくないこと、アメリカ経済、中国経済の動きが予想されたほど鈍くなっていないことなどを理由に、現在の「踊り場」から再び拡大ペースに入ると見る。最近の株式市場の動きはそれを織り込み始めている、と考える。

今週の主な予定は以下の通り。

2月14日(月)	12月国際収支 12月鉱工業生産(改定値)・設備稼働率 1月消費動向調査
2月15日(火)	1月首都圏マンション販売 1月東京地区百貨店販売 04年10~12月期EU・ユーロ圏内GDP 米2月NY連銀製造業景気指数 米1月小売売上高 米12月企業在庫
2月16日(水)	10~12月期GDP(1次速報)

	1 2月景気動向指数（改定値）
	日銀金融政策決定会合（～17日）
	米1月住宅着工
	米1月鉱工業生産・設備稼働率
	グリーンスパン議長、上院銀行委証言
	京都議定書発効
2月17日（木）	福井日銀総裁記者会見
	中部国際空港開港
	米1月コンファレンスボード景気先行総合指数
	米2月フィラデルフィア連銀指数
	グリーンスパン議長、下院金融委員会で証言
	1月北米半導体製造装置BBレシオ
2月18日（金）	1月粗鋼生産
	1月日本半導体製造装置BBレシオ
	米1月生産者物価
	米2月ミシガン大学消費者信頼感指数（速報）
	米債券市場短縮取引（プレジデント・デーの前日）

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。3連休と言うことで、遠出をされた方もいたのではないかと思います。この週末に私が感じたのは、「中国パワー」。今中国は春節の真っ最中で株式市場も休場のことが多いのですが、中国の方はどこに行っているのかと思ったら、その一部は日本に来ている。

金曜日に都内の大ホテルのロビーを二度ほど通りかかったのですが、まあ凄い数の中国の旅行者でごった返していた。本土の人が、台湾の方も私には分からない。しかし、凄い人の数なのです。韓国の方もいたな。韓国も春節でしたっけ。休みの中国や韓国の人が日本に来てくれるのは喜ばしいことです。日本の観光業も潤う。

「中国パワー」と言えば、金曜日に私がやっているアジア関連の番組のお客さんは、中国でのビジネスに関するコンサルタントをしている萬さん（上海出身の女性 五反田にコンサルタント会社を所有）で、彼女の話は面白かった。萬さんの仕事は、主に日本企業の中国への進出、中国での製品販売に関する助言。

彼女はコンサルタントを開始してからいままでの動きを、「中国で作る」から「中国で売る」に変わってきたとうまい表現をして、日本企業の中国との取り組みの変化を指摘。しかし彼女が指摘したもっと肝心な点は、「肌の色は同じ、漢字は分かる、飛行機に乗れば短時間で着く」と中国には親しみを持ちがちだが、「日本人と中国人の考え方は全く違う」という点にあった。

例えば、日本人は残業を平気ですが、中国では会社の幹部にでもならない限り、残業には強い拒否感を持つという。そういう意味では、中国の人はアメリカ人に近い。もっともこの点に関しては、世界では日本人の方が例外と見た方が良いが。彼女は中国との付き合いに関して三つの原則を提示。それは

- 1．国境を意識しろ
- 2．言葉を使え
- 3．よく調査しろ

と強調。最初のルールは、残業への考え方一つにして違う、というポイント。そういう点は多くのケースである。その認識ギャップを埋めるのが萬さんの仕事と言うことです。二番目は、中国では「以心伝心は駄目」という点。中国の人とは徹底的に言葉を使って会話し、書類で確認しながら仕事を進める必要がある、と彼女は主張する。言葉を省略しても日本ではあまり問題もなく事態は進むが、中国ではこれは御法度らしい。

最後は当然ながら、相手をよく調査しろと言うこと。確かに日本人は、中国の人々に妙な親しみを持つ。それはそれでいいのですが、それがしばしば誤解を招くことは理解しておいた方が良いでしょう。私もそう思う。

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 (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》