

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1868号 2007年03月19日(月)

《 still nervous market 》

いつも長いのが続いていますから、今週は短めに行きましょう。金融市場の全体的な雰囲気は、2月末の世界的な株価の急落後も落ち着きを取り戻していない、というのが現状だと思います。先週はアメリカ株がダウで200ドル以上の下げを記録した一日があった。その後も、強地合いを取り戻してはいない。アメリカの住宅価格の頭打ち傾向が鮮明になる中で、サブプライムでの貸し出しの行き詰まりが顕在化し、それがアメリカの景況の先行きに対する不安感に繋がった。

この問題は以前から言われていた問題だが、2月末に世界的な株価の急落があっただけに、「どこかにリスクはないか」と市場が神経質になる中で、改めて「アメリカではこういう問題がある」と認識され、株価の水準が依然として高い中で、「大丈夫か」という疑心暗鬼に繋がったと筆者は考える。サブプライム市場が全体の住宅ローン市場に占める割合が低いこと、加えてプライム市場での不履行は増えていないことを考えれば、直ちに大きな問題になることは予想されない。しかし、今の「リスク回避重視」の市場では、株価が上昇しようとする、「あの問題もあった」と想起されやすくなっていることは確かです。こうした状況は暫く続くでしょう。

2月末の株価急落の背景となった中国株関連で言うと、先週中国は金融機関の貸し出しと預金の基準金利をいずれも0.27%引き上げ、18日から実施すると発表した。利上げは昨年8月以来で7カ月ぶり。投資、貸し出しの伸びが依然高く、物価にも上昇の兆しがあるため、景気の再過熱を予防する措置とみられる。株価への影響が本格的に出てくるとしたら今週からです。

人民銀行は声明で「(利上げは)貸し出しと投資の合理的な増加と物価水準の基本的安定に有利」と説明している。同行は今年に入って既に、金融機関が中銀に預け入れる預金準備率を2回引き上げている。今回の利上げと合わせて、過熱防止に強いメッセージを發した形だが、2月下旬の上海市場の株価急落はまさにこの「利上げ」をめぐる思惑が背景となっていた。既に株価の水準は修正されていますから、市場の反応はそれほど鋭いものにはならないかも知れない。

もう一つ、2月末の株価急落の影響とも言えるが、世界の金融市場の大きなトレンドは、世界的な長短金利差の縮小だ。長期金利が短期金利の上にある日本のような国では、です。アメリカのように、長短金利が逆転している国では、長期金利がより大きく短期金利水準を

下回る傾向が見える。

例えば日本では、先週になって長短の金利差がじわりと縮小、3年半ぶりの狭い金利差になった。日銀の2月の利上げで短期金利が0.5%前後に上昇した一方で、長期金利の指標である10年物国債利回りは1.5%台に低下し、その差は1%強となっている。利上げ局面でも景気拡大の勢いは強まらず、物価の先行きに対する懸念、つまり「また下がるのではないか」との見方が金融市場では強いため。世界的な連鎖株安で、「質への逃避(flight to quality)」が続いており、株を手放し、より安心な債券に資金が集まっていることも影響している。日本の10年物国債は、利上げ直前の1.7%前後から先週末には1.58%に低下した。短期は0.5%前後にあり、長短の差は2003年8月以来の水準まで縮まった。2月の金融政策決定会合で唯一反対票を投じた岩田副総裁は、新潟などでの講演で依然として「日本の物価の先行きに対する懸念」を表明している。

アメリカを見ると、先週末の段階で10年債の利回りで見た長期金利の水準は、4.54%。つい最近まで4.7%台だったことを考えれば低い。短期金利の誘導目標は5.25%にあり、私の記憶では長短金利の逆ざやの幅は、徐々に拡大傾向にある。

《 central bankers will meet separately 》

こうした中で、今週は日米欧の三カ所で金融政策の決定会合が開かれる。今週の会合では、それぞれ金利の変更は予想されていない。日銀の19日からの決定会合は2日間続く。2月に0.25%の利上げを実施してからでは初めての会合で、利上げ後の経済・物価情勢や、世界的な連鎖株安をきっかけに不安定になっている金融市場の動向を分析する見通し。審議委員の間では、前回の利上げとその後の市場の動きについて、意見の交換が行われるだろう。

前回の利上げに関して福井日銀総裁は先週の参院財政金融委員会で、民主党の峯崎議員から2月の利上げと最近の世界連鎖株安の関係について聞かれたのに対して、「日銀の金利引き上げが今回の株価調整と直接のつながりをもっているとは考えていない」と語った。筆者の考え方は、「金利の最低の国が金利を上げるときには、その国がどこであろうと世界の市場に与える影響は大きい」というもので、福井さんの「直接的にはつながりをもっているとは考えない」という答え方は、リスク回避型だと思う。明らかに間接的には関係がある。それでも日銀の金融政策正常化のためにはやらざるを得なかった、というのが当たっている。

福井総裁は、為替相場と金融政策の関係に関連して、「(円借り=円キャリー取引の)巻き戻しにどの程度リスクがあるかということ念頭に置きながら(金融政策を)進めている」と語った。先週は円キャリートレードの規模に関して、20兆円前後との見方が内外の調査機関から示された。世界を動き回る資金の規模からみれば小さいが、それが一緒に動いたときの影響は大きい。

先週の為替市場の動きを全体的に見ると、週の前半に一度大きく円高に動き115円台

もあったが、その後は強烈に円安に戻る、という展開。それは対米ドルだけではなく、各国通貨に対して同じ。週末の市場の雰囲気は、「円安にも円高にも、今は一方的には動けない」という雰囲気。最後に試したのは円安サイド。今週はまた一度くらい円高を試すかも知れない。

相場が安定すれば、金利の高い通貨が優位になるが、まだ為替相場は「安定した」とは言えない状況。こうした中で顕著になってきたのは、ユーロの対ドル優位。先週はユーロ・ドルが久しぶりに1.33ドル台に上昇した。円が行方不安定の中で、このユーロ高がどのような展開を示すか。一方では、国内株式市場の不安定、米経済の先行き不安の中で、全体的なドル安の雰囲気がないわけではない。

今週の市場ではこの辺が注目になるが、筆者の見方ではもう少しユーロ高が各国通貨に対して、特に対ドルで進む可能性がある、というものだ。

今週の主な予定は以下の通りです。

3月19日(月)	2月日本製半導体製造装置BBレシオ 日銀政策決定会合(～20日) 米3月NAHB住宅市場指数 北朝鮮の核問題をめぐる6カ国協議(北京)
3月20日(火)	2月コンビニエンスストア売上高 3月日銀金融経済月報 福井日銀総裁定例記者会見 米2月住宅着工件数 米2月建設許可件数 米FOMC(～21日) イラク戦争開戦から5年
3月21日(水)	東京市場休場(春分の日) 米MBA住宅ローン申請指数
3月22日(木)	1～3月法人企業景気予測調査 東京都知事選告示 インド外相来日 ECB理事会 米2月景気先行指標総合指数 米リッチモンド連銀総裁スピーチ クロズナー米FRB理事、経済会議で基調演説
3月23日(金)	1月全産業活動指数 米2月中古住宅販売件数 米リッチモンド連銀総裁、パネルディスカッションに

参加
米フィラデルフィア連銀総裁スピーチ
米 NY 連銀総裁、経済会議で基調演説

《 have a nice week 》

寒い週末でしたね。先週末に降った雪は東京では週末は見られませんでした。大阪からの出張帰りの人に日曜日の夜に会ったら、「大阪は舞っていました」と。今頃になって日本列島は寒い。これだけ寒いと「暖かいところに行きたい」と思うもので、石垣島のホテルに電話してみたたら、3月末から4月はほとんどのホテルがフル予約状態でした。やはり、「ふっと思立って」というのはダメですな。

ところで、18日の日曜日にはいろいろなことが始まった。パスモとスイカの相互乗り入れは問題なく始まったようです。私はまだ実験していませんが、ナイスです。また東北、上越新幹線などJR東日本の新幹線と特急では18日から全面禁煙がスタートした。しかし私が良く使う東海道新幹線の運営会社であるJR東海や、西日本ではまだ。早く全面禁煙にして欲しい。

アメリカからのニュースでは、カジノでも禁煙の動きが広がっているという。東海岸のギャンブルリゾート、アトランティックシティー（ニューヨークからは車で約2時間の南下）では4月になると11のカジノが禁煙となるという。ブラックジャックをやっている隣のプレーヤーが煙草を吸うと、いらいらしますからね。ナイス。ニュージャージー州では職場やレストランなど屋内での喫煙を禁じていたのですが、アトランティックシティーのカジノはこれまで例外とされていたという。

例外解除は市議会が決定したものの。しかし業界の抵抗があり、まだフロアの25%未満を「喫煙スペース」として良いことになっているという。しかし、州議会ではすでにカジノを完全禁煙とする法案が審議されている。カジノを禁煙の例外でなくするアメリカでの動きでは、コロラド州で下院が既に法案を可決。ロードアイランド州では1日に法案が提出された。ペンシルベニア、イリノイ州で検討されている禁煙法では、カジノは例外とされていない。ただしラスベガスはまだ例外の対象。

日本でももっともっと禁煙が進めばよいと思っています。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(E-mail ycaster@gol.com)の相場見解を記したものであり、住友信託銀行の見通しとは必ずしも一致しません。本ニュースのデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》