

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1900号 2007年11月26日(月)

《turmoil will continue》

先週に引き続き、激しい値動きを特徴とする金融市場の不安定状況は今週も続くでしょう。それを予感させるかのように、欧州中央銀行（ECB）は先週末に「再び逼迫している金融市場の急変を防ぐため、ECBは潤沢な資金供給を続ける」との異例の声明を発表した。ニューヨーク連銀が最近断続的に行っている資金供給とあわせて、市場の監督に当たる欧米当局が「今の市場は不安定で、必要に応じての資金供給が必要」との見方をしている証拠である。

これはひとえに、市場に参加している金融機関の相互信頼関係が崩れている事による。資金を手元に置いた方が、資金を融通して金利を稼ぐより安全との意識が強いためだ。この結果金融機関同士が資金を融通する市場の金利は上昇に転じている。特に長い資金の出し手、例えば年末資金（タームとしては2～3ヶ月）の出し手が減少していると言われ、中央銀行の資金の供給は最後の出し手としての役割を担うことになる。金融機関同士の短期金利の出し取りという金融市場のもっとも根源的な部分での「risk averse」の動きは、市場の他のセグメントに波及している。

この週末のウォール・ストリート・ジャーナルには、以下のようにサブプライム問題が今後深刻化する問題であるとの指摘があった。

「Rising Rates to Worsen Subprime Mess
Interest Payments Set
To Grow on \$362 Billion
In Mortgages in 2008

The subprime mortgage crisis is poised to get much worse.

Next year, interest rates are set to rise -- or "reset" -- on \$362 billion worth of adjustable-rate subprime mortgages, according to data calculated by Bank of America Corp.

While many accounts portray resetting rates as the big factor behind the surge

in home-loan defaults and foreclosures this year, that isn't quite the case. Many of the subprime mortgages that have driven up the default rate went bad in their first year or so, well before their interest rate had a chance to go higher. Some of these mortgages went to speculators who planned to flip their houses, others to borrowers who had stretched too far to make their payments, and still others had some element of fraud.

Now the real crest of the reset wave is coming, and that promises more pain for borrowers, lenders and Wall Street. Already, many subprime lenders, who focused on people with poor credit, have gone bust. Big banks and investors who made subprime loans or bought securities backed by them are reporting billions of dollars in losses.
(下線は筆者)

ここに掲載されているサブプライム関連の残高などの数字は、かなり説得力のあるもののように見える。实体经济に及ぼす影響は今後徐々に深刻化してくると見た方が良さそうだ。むろん、感謝祭明けのブラック・フライデーにおける米小売業の売り上げ状況は思ったよりも良い、というのが当初の報道だ。新聞の見出しは

「Discounts Draw Crowds to Stores
Despite Low Expectations,
Retailers Saw Long Lines,
Hope Wallets Were Opened」

となっていた。しかしシーズン当初の売り上げは必ずしも当てにならない。商店が売り上げ不調を見越して超安値に設定した目玉商品をまず売り出している可能性があるからだ。やはり暫くは売り上げを全体的に見る必要がある。

ただし、今後の動きが一般に考えられているように円高、株安の一方方向になるかは不明である。日本の株式市場でよく言われるように、「あらゆる基準から見て下げ過ぎ」のレベルまで相場は進んできている。こうしたときには市場の落ち着きが見えた段階で大きく反発する可能性もある。ただし一日だけの大幅反発は下げ相場に特徴的な動きであって、本格反発とは言えない。

週末の海外市場で107円台に上昇したドル・円相場の動きは、「円キャリートレードの解消」と解説されている。しかし筆者の印象からすれば、ドル安から来るドル売りが、対欧州通貨での一巡を受けて、円高にトライしているようにも見える。それと同じ状況は対他通貨での円高の動きにも見られる。ただし円を買い続ける理由は消極的なものが主で、避難先の面が強い。そういう意味では持続性はあまりないかもしれない。

今週の主な予定は以下の通り。

11月26日(月)	中国人民銀行、預金準備率を0.5%引き上げ(11/10発表)
11月27日(火)	10月企業向けサービス価格指数 福井日銀総裁講演 米11月コンファレンスボード消費者信頼感指数 米シカゴ連銀総裁講演 米フィラデルフィア連銀総裁講演(経済見通し) 中東和平会議(アナポリス)
11月28日(水)	10月商業販売統計 米MBA住宅ローン申請指数 米10月耐久財受注 米10月中古住宅販売件数 米ページブック 米ダラス連銀総裁講演(「FRBと米経済」)
11月29日(木)	10月鉱工業生産(速報) 米7~9月実質GDP(1次改定値) 米7~9月個人消費(1次改定値) 米7~9月GDP価格指数 米7~9月コアPCE 米10月新築住宅販売件数 米7~9月月住宅価格指数 バーナンキ米FRB議長講演
11月30日(金)	10月労働力調査 10月家計調査 11月都区部・10月全国消費者物価 10月住宅着工件数 10月建設工事受注 米10月個人所得・支出 米10月PCEデフレーター 米11月シカゴ購買部協会景気指数 米10月建設支出 米11月ISM製造業景況指数 米11月国内自動車販売 米フィラデルフィア連銀総裁講演

米セントルイス連銀総裁講演(「米経済について」)
クロズナー米FRB理事講演

12月1日(土)

日中ハイレベル経済対話(～2日・北京)

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。日中でも暗い、緯度の高い欧州から帰ってきたせいか嫌に東京が明るく感じました。光りの加減でしょう。ドイツは本当に晴れていると思ってもあまり長くなく、朝晩は霧がちでしたし、日中も少し晴れても直ぐに雲が広がる日が多かった。

2002年以来のドイツでしたが、随分変化していると思いました。旧東ドイツのライプツヒヒと以前から西側だったミュンヘンでは、インフラ整備のおかげかミュンヘンの方がシャビーに見えたのが意外でした。この10数年というもの、ドイツは東には相当お金をかけてきているのでしょうから、当然そういうことにもなる。

今回の取材は主に環境と新エネルギーに関するもので、2008年元旦の午後7時からNHKBS1で放送されます。お楽しみに。

今週はまた週末からアメリカです。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。》