

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1937号 2008年09月08日(月)

《 under government control 》

今週の市場は日本時間の8日午前零時に発表された「フレディー・マックとファニー・メイの政府管理下入り・救済策」をどう評価するかという点からスタートするでしょう。月曜日の早朝段階では、先週末の各国通貨に対する大幅な円高水準から、急激なゆりもどしの動きとなっている。

興味深いのはユーロ・ドルが1.43ドル台半ばになっていること。先週末はもっとユーロ安だった。これはとりあえずの相場動向が、先週末からの「ポジションの巻き戻し」となっていることを示している。午前8時現在の相場は、ドル・円が108円50銭（先週末は107円台の半ば）、ユーロ・円が155円65銭（同152円台）。先週末からの大幅な円安水準での推移となっている。

ポールソンがまたまた（筆者の記憶だと過去1年間で3回目か4回目だと思う）アジア市場の月曜開場前に緊急記者会見して発表した内容は以下の通りです（<http://www.treas.gov/press/releases/hp1129.htm>）。財務省、連邦住宅金融局（FHFA）、FRBの三者共同発表となっている。

1. 米住宅金融の要であるファニー・メイとフレディー・マックの両社について、その管理を監督官庁であるFHFAの下に置いて（conservatorship）日々の運営を行うこととし、今までの経営トップの首を切って新しい経営者にすぐ替える。FHFA管理の期限は定めない
2. これとは別に、財務省とFHFAは優先株購入協定（Preferred Stock Purchase Agreements）を通じて両社（ファニーとフレディ）の発行した優先株を購入すると同時に、財務省は両社に対する新しい融資制度を創設し、かつ公開市場などを通じてMBS（mortgage-backed securities）を購入する

となっている。ポールソンは「合計4つの措置（FHFAの一つと財務省の3措置）によるフレディとファニー救済策」であると強調し、これは国民生活や金融市場の安定を図るためであるとした。また、この両社を創設したのが議会であることに鑑み、議会とも協力し、かつ二人の大統領候補にも計画の骨子を説明済みであるとしている。議会指導者も事態の緊急性に鑑み、計画の大枠を承認する可能性が高いと見られており、ペロシ下院議長も「超党派

の対応」を約束している。

ポールソンの記者会見と同時に FHFA のロックハート局長の声明 (http://www.treas.gov/press/releases/reports/fhfa_statement_090708hp1128.pdf) も発表されており、さらに FRB は以下のような声明を出した。ポールソンの記者会見と二者の声明発表は、日本時間のそれぞれ 8 日午前零時であった。

「Statement by Federal Reserve Board Chairman Ben S. Bernanke:

"I strongly endorse both the decision by FHFA Director Lockhart to place Fannie Mae and Freddie Mac into conservatorship and the actions taken by Treasury Secretary Paulson to ensure the financial soundness of those two companies. These necessary steps will help to strengthen the U.S. housing market and promote stability in our financial markets. I also welcome the introduction of the Treasury's new purchase facility for mortgage-backed securities, which will provide critical support for mortgage markets in this period of unusual credit-market uncertainty."

(二つの機関の財務的健全性を担保するための FHFA と財務省の決定をともに強く支持・支援する。これらの必要な措置は、アメリカの住宅市場を強化し、金融市場の安定を促進するものである。私はまた、財務省による MBS 購入の新しい制度導入を歓迎する。この制度は金融市場が今のような尋常でない状況下において、住宅金融市場にとっての死活的に重要な支えとなるだろう)

と述べている。つまり、FRB としてはこれによって「金融市場が安定する」ことを望んでいるということになる。さらに現段階でいくつか明らかになっているスキームとしては、

- 1 . 優先株の購入は二つのエージェンシーについて各 10 億ドル(表面利回り 10%) を直ちに購入することからスタートして、最大限各 1000 億ドル、合計 2000 億ドルの購入を進める
- 2 . 財務省による MBS 購入に関しては、期限は「temporary」(暫定)となっているだけであって、どの程度になるかに関しては決まっていない
- 3 . 2 社の既存の普通株と優先株は無配(株主責任)とする

などとなっている。

《 higher dollar and higher stocks ? 》

ただしこれらの措置がどのくらい株式相場を安定させ、為替相場をどちらの方向に向かわせるのかはまだ不明な点が多い。脚気反応(knee-jerk)的な市場の動きを予想するなら

ば、また米政府やFRBが考えている反応としては、ドル高、株高でしょう。

しかしその後は不安定要因が大きい。何よりもアメリカ経済が実態として悪化しており、また既に世界の金融市場は株安、アジア通貨安（むろん円を除いて）など、いくつかの点で通常ではない動きとなっていて、複雑系の金融市場の中で相場の動きは非常に不安定だと考えられるからだ。

まずアメリカの経済実態は悪化の一途です。注目された先週末発表の米8月の雇用統計。同国の失業率はつい今年の2月までは5%を下回っていたが、半年後の8月には6.1%と、6%台乗せとなった。7月の失業率は5.7%だったから、1ヶ月で非常に大きな上昇となっている。

注目された非農業部門の就業者数は8万4000人の減少となり、市場予想を上回った。職の減少は広範で、製造業、建設、サービスなどにおよぶ。アメリカではサービス産業は雇用の重要な吸収口だったから、サービスでも雇用が減少したのは経済に対する打撃としては大きい。加えて悪いニュースは既に発表されていた6月、7月分の雇用減少規模が大幅に悪しき方向に改訂されたこと。6月の統計など当初の「5万1000人の減」から、「10万人の減少」に改訂された。これで今年これまでの米雇用の減少幅は60万人以上に達した。

今の金融市場の不安定さは、先週後半の世界の株式市場や為替市場の動きでも明らかだ。筆者はこれには商品市場の大幅な下落が関係していると考えている。今の世界ではどこかの市場が「ぼこっと」落ちると、その下げの損失を穴埋めしようとして関係ないほかの市場が売られる。昨年の夏から非常に顕著な動きです。サブプライムの混乱の中で、あまり関係がないと思われていた日本の株価が売られたのもそうです。

今回は「商品相場の暴落」が引き金になった可能性がある。どこかのファンドで大きな損失が出ると、損の穴埋めのために、また生き残りのためにポジションを持つ他の市場ではポジションを投げる。その結果、売りの連鎖が世界の市場を飲み込む、という流れだった可能性がある。今のような資金の動きが素早い世界では、「この市場は比較的ファンダメンタルズがしっかりしているので大丈夫」などということはありません。

世界の市場で資金を動かす人にとっては、すべての市場（株、債券、為替）は流動性があるという点では全く一つで、また国境も関係ない。流動性ある市場の一角で異変（急落など）があると、それは必ず他の市場の波及する。なにせ資金を動かしている人は、横断的に各地市場で何の区別もなくお金を動かしていますから。

先週の混乱した市場を見ながら思ったのは、「世界中の市場でバブルがなくなり、起こそうにも急落場面が起こりえなくなった場合」には、世界の市場は安定することになるかもしれない、ということ。相場レベルが底に張り付けば、しばらくの間はもう売りようがなく買って買わないからだ。

その局面は徐々に近づいている印象はする。全体状況を振り返ると、商品は最後の最後に

来た世界的バブルと呼べる。その商品相場は、「山高ければ谷……」の原則でかなり高みから落ちてきている。原油も70ドル~80ドルだったら十分経済の需給から言って正当化できる。先週末のニューヨークではバレル105ドル台があった。105ドルだったら高値の147ドルよりも80ドルに近い。

今週の主な予定は以下の通りです。

9月8日(月)	8月景気ウォッチャー調査 民主党代表選告示(9/21 投開票) BIS中央銀行総裁会議(スイス・バーゼル)
9月9日(火)	米7月卸売在庫 OPEC定例総会(ウィーン) EU・ウクライナ首脳会議(フランス・エビアン) 北朝鮮建国60周年
9月10日(水)	8月企業物価指数 7月景気動向指数(速報) 自民党総裁選告示(22日投開票)見込み 中国8月卸売物価指数 中国8月貿易収支 ブラジル中銀政策金利発表
9月11日(木)	7月機械受注 米7月貿易収支 ニュージーランド中銀政策金利発表 韓国中銀金融通貨委員会 中国8月消費者物価
9月12日(金)	4~6月GDP(2次改定値) 7月鉱工業生産(確報値)・設備稼働率 米8月生産者物価 米8月小売売上高 米9月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 米7月企業在庫

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。私は金曜日に札幌に行き、東京に土曜日の午前中には帰ってきて、そのまま諏訪に移動するといったちょっと「移動集中」の週末。札幌で「秋の気配ですね」と言ったら、「今日は残暑が厳しい」と言われてしまいました。諏訪も暑かった。しかし花火は綺麗でした。

またまた大雨で、日曜日の夕方の中央線は遅延。どうなっているんでしょうかね。こんな状況、つまり「雨 交通機関の遅延」が来年もその後も続くのでしょうか。ちょっとがっかり。アメリカではまたハリケーン・アイク (Ike) がフロリダに接近した。このハリケーンは「カテゴリー4」らしいのですが、私はずっと「カテゴリーって何」と思っていたのです。そこで調べましたので、ご紹介しましょう。

日本の台風の「極めて強い」とかアメリカの「カテゴリー」も風速が基準だそうです。その風速は、「観測する瞬間の前の10分間」の平均風速で表されますのだそうです。よくニュースなどで聞く「最大瞬間風速」はその名のとおりの「最大」の風速なので、平均風速の2倍になることもあると言います。以下が台風やハリケーンの風速に達する前です。

平均風速 (メートル/秒)	風の吹き方・様子
10以上～15未満	風に向かって歩きにくくなり、傘がさせない。 取り付けの不完全な看板が飛ぶ。
15以上～20未満	風に向かって歩けなくなり、転倒する人がでる。 ビニールハウスが壊れ始める。
20以上～25未満	しっかり体を確保しないと転倒する。 車を運転するのが危険なほどの風。
25以上～30未満	立ってられない。 ブロック塀が壊れ、取り付けの不完全な屋外外装材が飛ぶ。
30以上	特急列車並の風で屋外での行動は危険。 家屋の屋根が飛んだり、全壊する家屋も出る。

風速30メートルというのは、もうその段階で危険だと言うことが分かる。その上の風速を持つ台風とかハリケーンの強さの尺度 (日本では強いとかハリケーンではカテゴリーXとか) は以下の通りだそうです。まず日本の場合は

強い	風速33～44メートル
非常に強い	風速44～54メートル
猛烈な	風速54メートル以上

これに対して、アメリカの台風の強さに関する風速の基準は以下のようになっているということです。

カテゴリー1	30～38メートル
カテゴリー2	38～44メートル
カテゴリー3	44～52メートル

カテゴリー 4	52 ~ 62メートル
カテゴリー 5	62メートル以上

アメリカが風速62メートル以上まで決めているということは、一般的にハリケーンの方が台風より勢力が大きいということなんでしょうか。まあちょっと調べますが、この二つを比較すると「台風」の強さの表現から「ハリケーン」のカテゴリー（1～5）が大体想像できる。カテゴリー3が日本で良く言う「非常に強い」に相当する。アイクのカテゴリー4は「猛烈な」です。カテゴリー5のハリケーンというのは凄まじい一言だと言うことが分かる。

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。》