

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1966号 2009年04月06日(月)

《 sharply lower yen for major currencies 》

相場の動きから受ける印象からしても、「これでもか」というぐらいの材料の出具合からしても疾風怒濤だった一週間が過ぎて、今週はその“見直し”を織り込みながら次の展開を探る5日間になるでしょう。世界的に進んだ株価の上げは走りすぎではないのか、それとも新たな強気相場の始まりなのか。そして外国為替市場で各国通貨に対して進んだ円安が今週もまだトレンドとして続くのか、それとも今週末週でいったん調整の局面になるのか、などがポイントである。

先週の市場で基調的に続いた動きとして一番目に付いたのは円安である。ドル・円では象徴的な100円の大台載せという形で大きく報道されたが、市場を見ている人間にしてみればドル・円の動きよりも目立ったのはクロス・円での円安の動きである。多くの通貨に対して時には足早に進んだ。ユーロ・円、ポンド・円、豪ドル・円など数多くのクロス円相場が大きく円安に動いた。いくつかの要因が考えられる

1. 世界の金融市場を取り巻く環境が大分余裕のあるものになってきて、これまで危機対応で円に逃げ込んでいた資金がかなり円から他の通貨に出ている
2. その背景には、日銀の短観で示された日本の景況の悪さや、北朝鮮のミサイル発射に見る北東アジアの軍事的緊張がある
3. 日本の個人投資家の間で再びリスク許容度を高める動きがあり、それがキャリートレードの形を取って円安に寄与した

などでしょう。とにかく先週はドル安になってもよい材料(3月の雇用統計)、考えようによってはユーロ安になっても良い材料があった(ECBの利下げや将来の更なる緩和)にも関わらず、多少の調整を織り込みながらも円は一貫して各国通貨に対して下げた。その背景には大きな資本の動きがあったと考えるのが自然である。

一つはっきりしてきたのは、依然として悪い数字が多いことは確かながら、世界経済が改善の方向に動き出したのではないかと、思える動きが出てきたことだ。政府からの補助などのインセンティブがあったものの、ドイツの乗用車販売はここ2ヶ月間大きく伸びている。中国やインドでも自動車販売は増加の兆しを示しており、またアメリカでも3月の自動車

販売は予想していたよりは少ない減少幅となった。

自動車と並んで世界経済の悪化の大きな原因となっていた住宅関連指標では、特にアメリカで改善傾向を伺わせる数字が出たことなど。回復の兆しが少ない日本でも、日銀の短観は先行きで7ポイント(大企業製造業)の改善を見込んでいる。円は世界経済での緊張感の高まりの中で上昇した経緯があるだけに、「世界経済の回復の兆し、金融市場の安定の兆し」の中では、そもそも下げやすかったと言える。

諸々の材料・背景があるにせよ、先週の円安の進行はスピード違反ではなかったのか、それとも新たなトレンドの始まりなのか、というのが今週のポイントである。筆者は「調整での円反発」の可能性はいつでもあるし、その幅は一時大きなものになると予想しながらも、円高に行ったときの毎回の凄まじい円売りの波を考えれば、まだ相場は若く、市場は円安の限界を試したがっているように思える。

円安は日本の株式市場で、「ややスピード違反」とも思える足早な株価の上昇を側面支援している。大企業製造業の景況感が史上最悪のマイナス58になったことに示されているように、日本の経済活動は弱い。消費は弱いし、生産活動も低調。輸出依存度が高い日本経済は、中国などに見られる景気回復の兆しに期待を寄せているという現状である。今週の日本の株価は、期待と現実のバランスの中で当面の落ち着き処を探る動きとなろう。

《 green recovery 》

G20 のサミットは、<http://www.ycaster.com/news/g20-communique-04022009.pdf> で表示される声明を打ち出して終わりました。読んでみると、うまく米欧、途上国と先進国の対立点を覆い隠し、世界の8割のGDPを持つ20カ国がいかに協調し世界経済を浮揚させるかを「許容できる範囲での曖昧さをもって」戦略として打ち出している。主な合意点は、

1. 各国が2010年までに総額5兆ドル(約500兆円)の景気刺激策を行うことで、世界全体の成長率を4%押し上げる。もっと具体的には「2010年末までに世界経済の成長を2%以上の回復軌道に乗せる」
2. 貿易の保護主義を回避し、自国の輸出企業を保護するための通貨切り下げは行わない
3. 国際通貨基金(IMF)の資金基盤を、2500億ドルから7500億ドルまで増強し、金融危機に苦しむ新興国や途上国などを支援する。他にSDRなどを2500億ドル出して、IMFの規模を1兆ドルとする
4. 金融政策では各国の中央銀行が引き続き現在の金融緩和を継続し、量的緩和やゼロ金利など非伝統的な手法も活用する。金融機関の貸し出し余力を回復させるため、資本の増強や不良資産の抜本的な処理に向け、あらゆる必要な行動を取る
5. 金融危機再発防止策では、G20のメンバーを新たに加えた金融安定化フォーラム(FSF)を「金融安定化委員会」(FSB)に改め、国際的な規制・監督体制を強

化する。脱税の温床として批判が強いタックスヘイブン（租税回避地）への監督強化

などである。次回開催については、「年末までに開く」ということで合意、開催場所についてブラウン英首相などは東京に気を遣ったようだが、フランスのサルコジ大統領の「危機はアメリカが起こしたのだから、次もアメリカで」という反対意見があり、麻生首相も「ニューヨークで結構だ」と述べて、「9月の国連総会に合わせニューヨークで開かれる」との見方を明らかにしている。

声明を読んで感じるのは、「うまく纏めた」ということでしょうか。今までに各国が打ち出した財政刺激策を合わせても、私の計算では5兆ドルにはならない。しかし「どの国がどれだけ」という各国別の数字がないわけだから、まあ努力目標と言うことです。アメリカは「GDPの2%明記」を譲って、総枠で示した。ドイツ、フランスの顔を立てたということです。創出する雇用の数も「1900万」という数字が最初は入れられていたようですが、「根拠のない数字は意味がない」とインドなどが反対して削除となったという報道もある。

声明にはG20ならではの表現があったことも興味深かった。例えば、「Ensuring a fair and sustainable recovery for all」をタイトルとする25から28までの文章。今回の危機が「最貧国のもっとも脆弱な人々に不釣り合いな打撃を与えている」という認識に立って、危機からの回復は「(こうした人々にも)公正で持続可能なものにならなければならない」としている。

あと興味深いのは、声明に「green recovery」という単語が出てくることだ。つい2~3年前を知っている人間にとって、「green recovery」は随分と新しい言葉だ。

今週の主な予定は以下の通り。

4月06日(月曜日)	2月景気動向指数(速報) 日銀政策決定会合(~7日)
4月07日(火曜日)	白川日銀総裁記者会見 オーストラリア金融政策委員会
4月08日(水曜日)	2月国際収支 3月企業倒産件数 3月景気ウォッチャー調査 日銀金融経済月報 英中銀金通政策委員会(~9日)
4月09日(木曜日)	2月機械受注 米3月チェーンストア売上高 中国1-3月景況感指数 中国1-3月企業家信頼感指数

4月10日(金曜日)

インドネシア総選挙
アルジェリア大統領選挙
3月マネーストック
米国 債券・株式市場休場(グッドフライデー)
英国市場休場(グッドフライデー)
香港市場休場(グッドフライデー)
東アジア首脳会議(～12日、プーケット)3月
銀行貸出・資金吸収動向

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。墓参りもあって狭山丘陵に行きましたが、それはそれは桜が綺麗でした。まだ7分咲でしたが、山全体がピンクに染まっているような印象。最近車で移動していて本当に思うのですが、「日本というのはどこに行っても見頃の頃には桜が綺麗な国だ」ということです。有名でない場所にも本当にいろいろな角度で桜が楽しめる場所がある。どの街道を移動しても。

ところで、今週末のニュースと言えば北朝鮮の弾道ミサイル実験でしょうか。人口衛星の打ち上げが口実ですが、2国間協議を目的にアメリカにミサイル技術を見せつけているというのが実体。アメリカ軍によると北朝鮮が人口衛星と称する弾頭を含めて太平洋に落下して「軌道には何も無い」状況だという。それでも北朝鮮は「成功」を強調。航続距離を伸ばせたというのは事実で、これを国際社会がどう扱うかです。

それにしても、国民が飢えているのにミサイルにお金をかけて。まさに瀬戸際外交の国だと思う。金正日がいくら工場などを視察していても、経済が上向き兆しもない。システムが悪いのだから。また国民の創造力を抑圧しているのだから活力が出るはずがない。北朝鮮が中国に売っている資源の価格も急落している。喩え今回の「飛翔体」が人工衛星だとしても、それは北朝鮮が今必要としているものではないし、お金の使い場所ではない。北朝鮮の国民のうち何割が今回の飛翔体打ち上げを喜んでいるのか。国民の多くはそんな状況ではないでしょう。

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)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。》