

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1992号 2009年11月02日(月)

《 market in uncertain state 》

株式市場も為替市場もめまぐるしく変化した先週一週間でした。アメリカの予想外の強い GDP 統計（7-9月）によってそれまでの下げ基調から一気に上げに転じたニューヨークの株価やドルは、「アメリカにおける消費不振の兆し」を受けて週末にかけては一転して大幅な下げ。今週からの相場の展開にも不透明感が高まった状態になっている。円の対ドル相場も先週は、週初に92円台を示現したり、また週後半2日間だけで91円台半ばから下落して90円を割ったりと忙しい展開だった。週が明けた今朝の段階ではドル・円は89円台のロー。

市場が不安定化しているのは、世界的に景気に二番底懸念がある中でも、一部の国で政策金利の引き上げという形で「出口戦略」が発動に向かっているため。つまり、世界景気、各国経済の先行きに対して、立ち位置をどこにおいたら良いのか各市場が戸惑っているのである。この状態はしばらく続くかもしれない。

「出口戦略発動」という意味では、先週は大きな動きがあった。それはオーストラリアに続いて、先進国として二カ国目の国としてノルウェーが政策金利を1.25%から1.5%に引き上げることを決めたのである。同国は有力な産油国であり、このところの原油高もあって国家財政には余裕がある。その財政を使って大規模な景気対策を実施した。その結果同国経済は危機をいち早く脱したと見られている。先進国ではないが、最近ではイスラエルも「出口戦略」を実施している。世界の中で出口戦略をとる国の数は着実に増えている。

すでに数週間前からアジアの途上国の中には、国内のインフレ圧力故に引き締めが近いと思われる国が多くなっていたが、それも現実になりつつある。たとえばインド準備銀行は金融危機後の昨秋に始めた非常時の金融政策の巻き戻しを始めた。具体的には、先月27日の政策決定会合で市場の資金供給を調節する「法定流動性準備率」を1%引き上げ、危機前の25%に戻すことを決めた。

インドは指標的な金利であるレポ金利を据え置いている、腰の入った政策変更ではない。一方ではインフレを懸念しながら、一方では景気の先行きにも懸念を残しているというスタンスだ。おそらくこのスタンスは、資源国であるオーストリアやノルウェーなどの有資源先進国以外の先進国が当面取らざるを得ないスタンスだろう。資源国であるオーストラリアの今後の金融政策に関してはこの週末の日経ヴェリタスに、「オーストリア、

来年3月までに3回利上げ」というJPモルガンのストラテジストの見方を掲載し、さらに「同国の政策金利は来年末までに5%に」という見解を掲載している。何せ今の世界では、複雑な形でインフレとデフレが共存している。これを金融政策の舵取りで丸く収めるのは容易ではない。

景気を巡る状況、その状況認識も相変わらず不安定だ。市場も楽観論と悲観論を繰り返して味わっている。楽観論は時に景気の底からの単なる戻りの動きを“回復”と捕らえて過度に楽観的になり、一方で楽観論がしばらく続くとそれへの警戒感もあって、少し悪い数字が出ると楽観論の反動としての悲観論が高まり、それに加えて「二番底懸念」が語られるという状況。こうした交互での楽観論、悲観論の入れ替わりは今後も続くだろう。

《 weak demand in the developed countries 》

しかし世界景気という全体像を見れば、途上国での需要の増大がまずまず先進国での需要の落ち込みを埋める形で拡大を続けていると考えられる。日本企業の業績も中国向けの改善などもあり、徐々に上向いてきている。問題はその需要に持続性があるのかどうか、だ。

もともと途上国の消費者の消費力は、先進国の消費者の何分の一かだ。所得の水準が低く、貯蓄も多くなく、借り入れシステムを整っていないからだ。需要は強いが、購買力は弱い。対して先進国の消費者の消費パワーは、整備されている「借り入れのシステム」も稼働すれば大きい。所得も途上国より数倍も多いし、貯蓄もある。アメリカの消費者はその力を使いすぎて消費過多になった。全体的に見れば、先進国の消費者に世界経済を引っ張る消費パワーが戻らなければならない。各国の出口戦略が難しいのは、早すぎればこの消費の戻りに冷水を浴びせることになることだ。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|------------|---|
| 1 1月2日 (月) | 1 0月新車販売台数
米1 0月 ISM 製造業景況指数
タルーロ米FRB 理事講演(「役員報酬について」)
インド市場休場 |
| 1 1月3日 (火) | 東京市場休場(文化の日)
米9月米製造業受注
米1 0月国内新車販売
米FOMC(4日まで)
豪中銀政策金利発表 |
| 1 1月4日 (水) | 英中銀金融政策委員会(5日まで)
米1 0月 ADP 雇用報告
米1 0月 ISM 非製造業景況指数 |

	豪9月小売売上高
	豪9月住宅着工許可件数
11月5日(木)	日銀政策決定会合議事要旨(10/13-14 開催分)
	ECB 理事会
	米7-9月労働生産性・単位労働コスト(速報)
	豪9月貿易収支
11月6日(金)	9月景気動向指数(速報)
	米10月雇用統計
	米9月卸売売上高
	G20 財務相会議(7日まで、英セントアンドルーズ)

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。土日の間に月が変わって、今年もあと2ヶ月の11月。何かと気ぜわしい季節に入ります。たぶん予定も多くなる人が多いのではないのでしょうか。この週末からアメリカは夏時間が終わって標準時に戻り、米東部との時差は14時間になりました。つまり、日本の午前8時はアメリカの前日の午後10時。

それにしても、週末は「野球三昧」でした。日米でそれぞれの優勝決定戦が始まっていて、これがおもしろかった。見ていて思うのは、最高の最後の舞台に立たせると、選手の力が透けて見えるということでしょうか。舞台に立たせても似合う、何かしそうな印象がする選手がいるかと思えば、何か舞台に押されていて活躍しそうな印象が強い選手もいる。調子が良い悪いとはまた別に。

日本でもアメリカでも、まだ結果が出るのは先ですが、アメリカではヤンキースが強い印象がする。投手陣に不安はあるのですが、Aロッドにも当たりが出て、打線は活発化している。日本は五分でしょう。日本ハムは打線が毎試合10安打以上を打つ。つながりも良い。巨人は中軸がもう一つつながっていない。

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のですが、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。》