

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1997号 2009年12月07日(月)

《 dollar surged on the job report 》

ドバイ問題をすっかり忘れてしまったかのように、アメリカの雇用統計の予想外の良い数字と、それに伴う米金利見通しの変化、それにおそらく年末を控えたポジション調整(ドル売りからの戻し)期入りを主な背景に、ドルが各国通貨に対して急騰した一週間でした。特に週末のドルの戻しは激しく、先々週の末に84円台のドル安を記録した同通貨は、先週末のニューヨークでは90円78銭まで戻した。ドルはパーセンテージで見ても対円よりは小幅だったものの、ユーロなど他の多くの通貨に対しても大きくドル高に移行した。

日本時間の金曜日午後10時半発表の米11月の雇用統計は、特に非農業部門の就業者数の増減において、市場が予想した以上の良い数字だった。ダウ・ジョーンズ・ニューズワイアが調査したエコノミスト達の予想では、11月の同就業者数は12万5000人の減少と予測されていた。それがフタを開けてみたらわずかに1万1000人の減少にとどまった。これは2007年12月(今回のリセッションが始まったと認定された月)の12万人ちょうどの増加以来の良い数字だった。

加えて家計調査をベースにした失業率は予想外に低下して10%ちょうど(10月は10.2%だった)となった。これが仮に9.9%でも一桁になっていたら、もっと今回の数字の良さは際だった形となっていただろう。日米のマスコミが「失業率は依然二桁」と言えなくなるからだ。就業者数の増減を見ると、建設、製造、情報の各分野で雇用が減少し、一方で臨時介助サービスやヘルス・ケアなどの分野で雇用が増えた。

各市場の中で発表された雇用統計に一番反応したのは、為替市場でした。ドルが「今年一番の上げ」(ウォール・ストリート・ジャーナル)を記録した。予想より良かった米11月の雇用統計と、それによって「FRBが予想より早期に金利の引き上げに踏み出すかもしれないとの観測(expectations that the Federal Reserve might begin to move toward raising interest rates faster than anticipated)」がドルを押し上げた。貿易加重平均でドル相場の推移を見ているドル指数(Dollar Index)はたった一日で1.7%も上昇し、過去一ヶ月ぶりの高い水準を記録した。ドルを売って金利の高い他通貨を買う動きはいったん収束に入ったとの声も聞こえる。各国通貨の中にあって一番対ドルで売られたのは、このところ一番買われていた円で、円は加えて、オーストラリア・ドル、ユーロ、ポンドなど実に数多くの通貨に対して先週末一日だけで大きく値を下げた。

クリスマス休暇など年末の休暇シーズンを控えて、ポジション調整が今後も続く見通し。

その間の市場は、かなり激しい動きとなるでしょう。先週末のドル買い戻しだけではポジション調整が完了したとは思っておらず、一部にはドルの反落を予想する向きもあるが、筆者は逆にドルが底堅くなる場面もあると見ている。しかし一方でドバイのような問題が世界の他の地域で発生する可能性も残っている。世界的リスクの高まりが認識される際には、円は依然として連想で買われる場面もあろう。

《 dollar might be strong sometime next year 》

毎年この時期には来年の為替相場の見通しを出しているのですが、今年も短めに予想してみます。

現時点で考えると、ドルには強材料がないように見える。アメリカ政府は、明らかに「強いドルは国益」をリップサービス的に使いながら、その実輸出振興に役立つドル安の進行をビナイン・ネグレクトしている。今のアメリカにはインフレ懸念がなく、株式市場もドル安を弱材料とは考えていないからだ。しかし来年いっぱいそういう状況が続くかどうかは疑問だと筆者は考えている。依然として準備通貨であるドルは、一方的な下落を許されない立場にある。来年の春以降にドルが強くなる局面もあると考える。

円が一方的に強くなる展開も予想できない。円が高くなるほど日本経済は悪化する。デフレ圧力は高まり、輸出は減少する。としたら、円相場の上げに限界があることは間違いないし、国内政治情勢や財政事情を考えても円が買われ続ける理由を見つけるのは難しい。円で資金を持っていても金利安、株価低迷の中では何もメリットがない。ドバイ・ショックの時のように一時的に円が急騰する局面があったとしても、円はその都度急速に値を下げる展開となるだろう。そうした環境を考えると、ドル・円については年間のレンジを

ドル・円 80円～110円

と考える。ドルの対円上値は予想以上にある、という考え方だ。円の対ユーロやオセアニア通貨のレンジも、結構円安があると考えている。ユーロには準準備通貨としての需要が切れ目なくあるだろうし、オーストラリアなどは資源国で買われやすい。繰り返すが、リスクの高まりの際には円が買われてもそれは長続きしないと考える。先週の円の動きがまさにそうだった。これを繰り返すと、そのうち「円は買えない通貨」との見方も登場するだろう。過去一年くらいの円の動きを見ていると、オーストラリア・ドルでは80円、ニュージーランド・ドルでは60円が「円高の限界線」に見える。つまり、それ以上円高が一時的に進んでも長続きしない。他通貨・円でも過去一年以上と違って、円が安値を試す時期もあると考える。

今週の主な予定。

12月7日(月)

国連気候変動枠組条約第15回締約国会議(COP15)

12月8日(火)

11月景気ウォッチャー調査

12月9日(水)

7-9月GDP(2次速報)

	11月工作機械受注
	米10月卸売在庫
	英中銀金融政策委員会(10日まで)
	オーストラリア10月貿易収支
12月10日(木)	11月企業物価指数
	10月機械受注
	米10月貿易収支
	ブラジル中銀政策金利発表
	ブラジル7-9月GDP
12月11日(金)	11月消費動向調査
	米11月小売売上高
	米12月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報)
	米10月企業在庫
	中国11月小売売上高
	中国11月固定資産投資
	中国11月鉱工業生産
	中国11月貿易収支

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京は土曜の雨に対して日曜は良く晴れました。両日とも車で出かけましたが、車は多かったですね。特に日曜日の夕方はあちこちで大渋滞になっていた。表参道のイリュミネーションが復活して、その見物渋滞もあったし、行楽帰りの車もあったし、あとあちこちで事故や火事があって、それで車の流れが悪くなっていた。

ところで、最近気になっているのは北朝鮮のデノミです。相当荒っぽいやり方だと思う。金正日など特権階級は十分に外貨を持っているでしょうからいいのですが、最近の市場経済化などでうまく商売をしてお金を貯め込んだ人は、今回のデノミで今まで努力しなかった人と同じ財産状態に落とされる。北朝鮮は国内経済格差を「すべての人を貧しくすること」で解消しようとしている。単なるデノミではなく、今回は100:1の比率で新札を入手できる金額を、信じられないほど少ない額に制限しているからです。それ以上の旧札は紙くずになる。

通常だったら、国民はこれに怒ります。事実あの北朝鮮でも抗議活動や混乱があちこちで起こっているらしい。一番の問題は、散発的な抗議活動が組織的な横の繋がりを持つかです。いずれにせよ、中国と違って北朝鮮の市場経済化が全くの表面的な努力で終わったことが明らかになった。今回の措置は、政府の一片の命令で国民全部が財産を取り上げられたに等しい。体制引き締めがきついにしても、普通だったら国民が反発するはずです。

以前韓国の友人に、「なぜ北朝鮮の人々は、あれほど酷い仕打ちを受けながら、それでも

金体制を受け入れているのか」と聞いたら、「飼われている牛は買い主に反抗できない」という驚くべき答えでした。しかしそれにも限度があるでしょう。拉致問題などの進展も、今の金体制が崩れた方が前に進むのですが、90年代の中頃には国民200～300万が餓死した中でも存続した体制ですから、相当しぶといと考えることも出来る。しかし今回は金正日総書記の体調が悪く、彼自身の指導体制の持続期間にも疑問符がついている中で困窮。可能性としては、今回のデノミが体制転換のきっかけになる可能性がある。鍵は軍隊でしょう。

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。》