

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2012号 2010年03月29日(月)

《 dollar is getting stronger 》

この2週間ほどの市場の最大の特徴と言え、ギリシャの問題などが深刻化したにもかかわらず、円が「リスク回避通貨」として本格的に買い進まれることがなかった、という点です。昔はスイス・フランが危機回避通貨として何かあれば買われた時期もあったが、そのスイスは自ら「対ユーロでの自国通貨売り介入」でリスク回避通貨の地位を放棄。最近ではむしろ円が「何かあったときの逃げ場所」となるケースが多かった。リーマン・ショックの母国としてのアメリカのドルは、その直後は明らかに何かあれば売られるサイドの通貨だったが、その後アメリカ経済が立ち直りを見せ、ユーロ圏経済に経済運営のほころびが見えだした段階で、円に遅れて「危機回避通貨」の地位を得つつあった。

しかし、この2週間で徐々に明らかになってきたのは、米ドルの何かに付けての上昇です。対ユーロではむしろのこと、対円でもドルの上昇が目立つ。第一は資金の流れです。週末の日経には「機関投資家、ドル資産積み増し検討 円安進む可能性も」という記事があった。それは

『生保など、日米金利差拡大にらむ生命保険会社など国内の機関投資家が、2011年3月期に向けて米国債などドル建て資産の積み増しを検討している。米国が異例の金融緩和策の「出口」に徐々に近づく一方、日本は追加緩和姿勢を強めており、日米の金利差が拡大するとの見方から円安・ドル高観測が強まっているためだ。機関投資家が一斉にドル資産投資に動けば、円安の大幅な進行につながるとの見方が外国為替市場では広がっている。』

という内容。その背景として日経は、機関投資家の間では「金融緩和の『出口』に向かう米国と、緩和を続ける日本との間で金利差が拡大し、来年度は1ドル=105円まで円安が進む」(第一生命保険)などの円安観測が拡大しつつある。ヘッジをかけたままでは円相場が動いても損益が発生しないため、今のうちにヘッジを解除し、円安が進んだ場合に為替差益を獲得しようとする動きが広がっている――と指摘していた。

実際の所、アメリカの長期金利には上昇圧力がかかっている。指標銘柄である10年債の利回りは先週一時4%にニアミスした。ギリシャなどソブリン債に関して悲観の見方が強まる中、海外に資金を依存しているアメリカの国債については懸念があって、それが利回り

上昇に繋がっている。米中関係の悪化も背景にある。つまり、「中国が今のように米国債を買い進むか分からない」という訳だ。

経済規模からすればアメリカよりも実質的には高い割合の国債を発行している日本だが、アメリカと決定的に違うのは、国債の95%の消化は国内で行っているということ。加えて日本の中央銀行である日銀は政策基調を“もう一段の緩和”に置いている。その結果、日本では長期金利のアメリカほどの上昇圧力は強まっていない。その金利差がドルの対円での上昇に繋がっている。

《 on interest rate factors 》

もっとも今まで円が危機管理通貨になっていたのは、スイスがその存在を自ら否定する中で（スイスは自国通貨売りを対ユーロで何回も行っている）、別に日本に魅力があるわけではないが、危機の際には日本に「他の通貨よりも安全だろう」という判断から資金が流入しているという経緯がある。が、日本の金利は低いし、経済には活力がない。しかもデフレであって、通貨の価値は実質的には上昇している。危機の際に円を買う理由は、消去法的にはあった。

しかし、こうしたラスト・リゾート的な円買いの継続には無理がある。入れた資金を長く日本に滞留させる積極的な理由がないのだ。入れた資金に高い利子が付くことも、株価や不動産に向けて、そのキャピタルゲインを大きく稼ぐという方法も限られている。あくまでも危機回避で資金を入れているだけだった。ここに「出口戦略」に突き進むアメリカが登場すれば、今まで売り込まれていた分だけドルには魅力が出てきているとも言える。

週末のテレビを見ただけでも、今の日本を率いる鳩山政権のぐらつきは相当に酷い。閣僚同士がテレビでお互いに「言った、言わない」のなじりあいを展開し、いくつかの問題について全く統率がとれていない。就任半年で「国民のいらいらは高じている。これからは私がリーダーシップを取る」と言っていた首相がリーダーシップをとれていないことは明確である。日本の政治は迷走している。政治的には何かあったら「円を買う」という雰囲気は消えつつある。

もっとも、ドルの反発は一直線ではないだろう。あくまでアメリカの景気動向、金利動向に左右される。今週の指標ではなんと言っても2日金曜日の雇用統計などが注目だ。

今週の主な予定は以下の通りです。

3月29日（月）	2月商業販売統計 米2月個人所得・支出 米2月PCEコアデフレータ G8外相会合（30日まで、カナダ・ガテノー）
3月30日（火）	2月家計調査 2月労働力調査

	2月鉱工業生産（速報）
	2月日本製半導体製造装置BBレシオ
	米1月S&Pケースシラー住宅価格指数
	米3月コンファレンスボード消費者信頼感指数
3月31日（水）	2月住宅着工
	2月建設工事受注
	米3月ADP雇用統計
	米3月シカゴ購買部協会景気指数
	米2月製造業受注
	豪2月小売売上高
4月1日（木）	薬価改定
	診療報酬改定
	改正省エネ法施行
	改正労働基準法施行
	高校の授業料無償化が実施される見込み
	国民年金保険料引き上げ
	日銀短観（3月調査）
	3月生活意識アンケート調査（日銀）
	3月新車販売
	米3月ISM製造業景況指数
	米2月建設支出
	米3月国内自動車販売
	米国で国勢調査実施
	豪2月貿易収支
	中国3月PMI製造業
	印2月輸出総額・輸入総額
4月2日（金）	米3月雇用統計
	米国・カナダ・インド市場休場（Good Friday）
	英・独・仏・豪市場休場（5日まで）
	香港市場休場（6日まで）
4月3日（土）	米アップル、iPadを米国で販売開始

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。寒い二日間でした。日曜日は花見だったのですが、本当に寒かった。「花冷え」という言葉もあるので覚悟はしていましたが、それにしても花見には時期的にも見ごろ的にも早かったかなと思いました。行ったのは目黒川沿い。昔の番組仲間を中

心に。今はもう番組を制作していない Gyo がやっていた番組の時の仲間ですが、今でもなかなかまとまりが良いのです。総勢6人集まった。

幹事が気の利く人で、寒くなるのを見越して川沿いの店を予約してくれていたのので、そこで食べたり飲んだりして馬鹿話を展開させて時間を過ごした後、夕方になって外に出たら寒いこと。しかしライトアップが始まった直後で、結構綺麗だった。寒いのに、人出もすごかった。場所柄でしょうか、外国人が多かった。皆寒そうな格好をしていましたが。夕方には寒い中を雨がちらちら降ってきた。

川の両端に桜が並び、それがライトアップされ、ジャズの演奏会場などもあって商店街が努力したのは分かるのですが、私の印象は川の両端に桜の木があって、そこから道を挟んで直ぐに建物が並んでいる。そういう意味ではちょっと窮屈なのです。私としては、浜離宮とか、千鳥ヶ淵など水のある花見場所が好き。まあ今年はあと2回くらいは花見がありそうで、それを楽しみたい。

ところで、10日ほど前からツイッターを始めました。140文字しか書けないが、それがまた面白い。私のツイッター上のIDは「ycastercom」です。始めて時間がたっていませんが、トラフィックが多く、書き込みから秒単位後にレスがあるのが特徴です。それがまた的確なものが多い。特にIT関係では衆知が集まってくる印象がする。つまり、知識集約のvelocityが高い。時に議論とか見方は錯綜し、それが時間差で生ずるが、それがまた面白いのです。今のツイッターの世界の盛り上がりは、私がHPを開設してWebサイトを始めた当時(つまり1996年春)に良く似ている。あの時もWebに何かを書けば、それはそれは素早いレスポンスが返ってきた。

当時まだインターネットをやっていた人はそれほど多くなかったが、一種の「俺たちはやっている」という仲間意識もあって、相互が激しく、そして素早く意見のやりとり、情報交換をしたものです。今のツイッターには当時の一種の仲間意識があり、それが独特の盛りなりに繋がっている。短い期間ですがWebサイトでの長い書き込みの中で発信したことよりは、ツイッターの短いやりとりの中で情報発信を行ったことの方がはるかに多く、また受け取った知識も多いように思う。何よりもいろいろな取り組みにおいて、ツイッターは他の媒体よりは背中をちょこっと強く押してくれる。面白いし、発展的なメディアだと思う。

それでも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。》