

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2066号 2011年05月16日(月)

## 《 commodities' sharp fall from the high 》

銀を中心に商品相場が大幅に反落するなど、依然としてあちこちで「見直し」が続く市場でした。いくら市場規模が小さいと言っても、銀などは高値から短期間に30%も下落しており、当該市場の参加者にとっては息を飲むような展開となっている。その前の高値追いのスピードといい、引き続き資金の動きは素早く、「では商品相場は今後も下げ続けるか」と問われれば、「依然として需給そのものは良い」というのが実際に、相場の振れの大きさを物語っている。

ここにきての商品相場の大幅な価格下落については

1. そもそもこれまでの商品相場の上げは、需給の将来的な逼迫を先読みしたものであるにせよ、持続可能な範囲を超えてスピード違反であり、早晚調整は必至だった
2. それを悟った一部筋が利食いを先行させ、買いに傾いていた市場が一種ショック状態になった。特に商品ETFの売りが目立った
3. 「世界最大の人口を抱える中国の成長持続」を前提としている部分が大きかったが、中国が利上げやその他の金融引き締め措置を続ける中で、先行き見通しにこれまでほど強気になれなくなっていた
4. アメリカの超金融緩和(QE2)が6月末に終わり、またEUでは利上げの話がぶりかえす中で、商品に取って代わる資金の流入先を探す必要が出てきていた

などが考えられる。むろんCMEの証拠金引き上げも響いたが、これはきっかけになっただけだと思う。しかしこれで、商品相場が「長期低迷期の入り口」に立ったかと言えばそうではない。消費の中では貴金属に対する需要は一巡したとも考えられるが(それまでの上げのスピードが速かった故に)、しかし世界的な人口の増加や需要の増大を勘案すると「穀物など柔らかい商品」に関しては依然として「高値見込み」が残っている。そういう意味では、「マーケットが小さい分だけ、上げ下げが激しい。しかし基本は上げの大きな局面における調整場面」との見方も出来る。

世界的な利上げトレンドの中で、資金が向かう市場が変化しつつあることは明確である。金利の上げ下げは過去においても大きな市場調整の背景だった。通常は株式市場から資金が利回りの高くなった債券市場に流れる。しかし現在は、欧州のマージナルな国の

債券は財政問題があって買えない。「利回り云々」を超えた大きなリスクが存在する。しかし、債券そのものは市場価値を失っておらず、またその市場の大きさから言っても、巨額の資金が流れ込む先進国市場などは依然として投資対象になりうる。

実際のところ、商品相場の下げと同時進行的にアメリカ、欧州主要国など先進国の長期債の利回りは低下している。これは景気の先行きの不透明感もあるが、商品相場に流れていた資金が、利回りの高くなった債券市場に入っているためと思われる。一方で、世界の株式市場の動きは先週前当たりからそれまでの快進撃（ニューヨーク市場に特徴的に見られた）は止まりつつある。

今週は改めて「経済の強さ」、「相場の強さ」を各市場が瀬踏みする一週間になるだろう。

### 《 still focusing on Europe 》

為替市場も「瀬踏み」が続いている。日本の連休中に79円台を付けて「円高」の気配を見せたものの、先週一週間を通じては「狭い値幅での横ばい」だった。市場の大きな関心は、ユーロに再び行っており、この中でドルと円がともに資金の受け皿になったからだ。ドルは対円で82円に届かず、80円を割らずという狭い動きだった。

しかし資金の動きは素早い。今週は引き続きストロスカール IMF 専務理事の逮捕によって欧州が一つの目になりそうだが、市場の目がアメリカや日本に向く可能性もある。引き続き経済指標の一つ一つが検証される週となりそうだ。

それにしても、ストロスカール IMF 専務理事の逮捕にはビックリしました。陰謀説などが出てきそうですが、新聞には『08年には地位を悪用して部下と性的関係に及んだとの疑惑が浮上し、IMFが調査をした経緯がある。』と書いてある。衝撃は、IMFが「The IMF remains fully functioning and operational.」と声明を出さざるを得ない事態に発展している。同専務理事はフランスの政界でも今までは世論調査で野党社会党の最有力大統領候補と目されてきて、同国政界への影響が大きいのはむろんのこと、ギリシャ支援でも中心的な役割を果たし、同国のパバンドレウ首相とも個人的にも親しいと言われる。

ということは、財政再建などで今後の IMF の対ギリシャ姿勢は総じて厳しくなるだろうということだ。すでに今年に入って IMF はギリシャに対する姿勢を硬化させていた。ということは、欧州の不安定化に繋がると言うことだ。否定されたが、ギリシャはユーロからの脱退を検討したとも伝えられる。

---

今週の主な予定は以下の通り。

5月16日（月）	3月機械受注
	3月商業販売統計
	米5月NY連銀製造業景気指数
	米5月NAHB住宅市場指数
5月17日（火）	米4月住宅着工件数

5月18日（水）	米4月鉱工業生産・設備稼働率 3月第3次産業活動指数 米FOMC議事録（4月26日・27日開催分）
5月19日（木）	1-3月GDP（1次速報） 4月全国百貨店売上高 日銀金融政策決定会合（20日まで） ブラード米セントルイス連銀総裁が講演 ダドリー米ニューヨーク連銀総裁が講演 エバンズ米シカゴ連銀総裁が講演 米新規失業保険申請件数 米5月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 米4月景気先行指数 米4月中古住宅販売件数
5月20日（金）	3月全産業活動指数 白川日銀総裁記者会見

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京は気温も昼間は20度を超えて半袖で過ごせる日が多くなりました。今年は節電もあってスーパークールビズだそうです。期間についても5月開始と言うことで、連休明けから一斉に「ネクタイ姿」が電車などで少なくなりました。

そういう意味では、日本という国は実に統制がとれている。ネクタイを外すとただ単に「だらしない」印象の人と、それでもどこかピシッとしている人とに分かれる。一人一人のファッションセンスが大きく問われることになるわけです。私の今年の流行は、「七分袖」です。なかなかないが、手首は楽だし、ポロや半袖よりはフォーマルだし「これはいい」と思っています。

ところで、金曜日に「パイレーツ・オブ・カリビアン 生命の泉」を試写会で見ました。前3作は全部見ている、この映画のファンではあります。何よりも、「映画らしい映画」なのがよい。特に主張があるわけでもなく、重いテーマがあるわけでもない。しかし見ている面白いし、爽快である。エンターテインメントなんです。前3作の中では第一作に一番意外性があり、話に展開力があって、登場人物も面白かったと思っていますが、この第4作は二つの点で第二作、第三作にはない意外性の出し方をしている。一つは3D、もう一つは人魚。

その3D作品ですが、多用を避けて「ほら3Dだぞ」という作り方はしていない。時々3Dの機能をうまく使った場面が出てきて、「うまくこなしているな」という印象がする。人魚は結構はつとする。美の対象として描いたり、恐怖の対象としてスピード感溢れる映像としてスリリングに見せたり、純粋な牧師の愛の対象として描いたり、使い分けていて、斬新なマーメイド像になっていた。

まあ面白いですよ。ちょっと長い映画ですが、結構「これでもか」と来るので楽しめる。登場人物も多彩です。多彩になった分、ジャック・スパローの印象が少し薄くなったかな。しかし、相変わらず非常にユニークな、時としてコケティッシュな、そしてセデューシング (seducing) な人物として描かれている。20日がロードショーの開始日だそうです。

もう一つ「ところで」ですが、土曜日の日経朝刊に出ていた『「光」並み通信 携帯で中継』という記事には非常に強い興味を覚えました。まず思ったのは、「これで家の中が綺麗になる」でした。ISDNの時代からの回線が複雑に机の下に這っていて、ハブもあればルーターもある。家庭内のコンセントを使う別系統のLANもあって、さらに個々の機器(PCとプリンターなどなど)を結ぶ回線も山ほど.....というのが現実。いくつかのタップも。「どうにかならんか」と思っていたのです。

このテザリング (tethering 連結、結合という意味) と呼ばれる技術が満足に、安定的に使えるようになると、多分床を這っている回線がかなり整理できて綺麗になる。これに加えて私がやっている科学番組でも取り上げたのですが、ワイヤレス給電施設が入れば、実質的には三分の一程度に減らせると考えました。現状を見ても、私はドコモのポケットwifiを導入して以来、出張先のホテルなど外の世界ではほとんどそのホテルのLANサービスを使わなくなった。ホテルでは、「今まで伊藤さんはLANを使っていたのに、PCを捨てたのか」と思われているかもしれないが、そうではない。

私が日常的にやる仕事、書いた原稿を送る、サイトを更新する、ツイッターやフェイスブックで意見交換する、ネットを見るなどなど、ドコモのポケットwifiと1~2台のPCがあればすべて用事が足せてしまうのです。それほど不自由なく。だから新幹線の中などを走っているモペラとかソフトの公衆LAN回線もほとんど必要ない。

今のポケットwifiの速度の4~5倍になってくれればokなのですが、そういう意味でなるべく早くテザリング機能付きのお気に入りケイタイかLTEのポケットwifiが出ないか、しかも安値でと思っている今日この頃です。それでは皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は住信基礎研究所首席研究員の伊藤(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。》