

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2098号

2012年01月23日（月曜日）

《 accepting new reality 》

先週一週間の市場は、年末年始に顕著に見られた先行き不安感が一時的にせよ弱まり、資金が再びリスク資産に向けて動き出したように見える一週間でした。長く“震源地”と言われた欧州でも全体的に株価が4%近く上昇し、ニューヨークの株価もリーマン・ショック後の高値にあと100ドルと迫った。絶対水準としても、12700ドル台と非常に高い。キャッシュや日米独の国債に集中していた資金が、再び居場所を探しに出ていった印象のする週だった。

この世界的なマーケットの活況は、スタンダード・アンド・プアーズの欧州9カ国格下げからあまり時間を置かずに起きた。であるが故に、それがまるでパラドックスのように見えたのは事実で、資金の動きが素早かったが故に市場動向に取り残された投資家の間では、「現状（例えば欧州）が大きく変わったわけでもないのに」と疑問を呈する向きもあった。東京の株価も珍しく先週は4日続伸となった。ドル・円が一時77円台まで戻したことはそれほど予想外ではないが、ユーロ・円が100円台に乗ったのは、9カ国格下げの直後に市場の多くの参加者がユーロの先行きとして描いた“弱気の構図”とはかなり違った。

いくつかの要因が指摘できる。第一に、「新たな現実」を市場が受け入れた可能性がある。それは、「欧州の財政問題は今後10年続く」「だとしたら、個々の動きにとらわれずに、大きな動きの中で見ていこう」という市場サイドの見方の変化である。格付けは、日本の場合でもアメリカの場合でも引き下げ直後は当該国に対する悲観論を高めるが、その後のマーケットの動きに影響し続けるわけではない。投資家は“新たな現実”を受け入れて、相対論の中で資金を動かす。欧州でもトリプルAの国の数が6から4に減ったのは「欧州の信用力の低下」との見方はできるが、それはいったん受け入れたら、「新たな現実の中で動かざるを得ない」という考え方に移行してもおかしくない。

第二は、アメリカ経済が雇用や住宅建設などいくつかの指標で非常に強いことだ。欧州が問題含みとなり、新興国も成長力を一時的に落としている中で、世界の投資家は再びアメリカ経済に注目していたが、そのアメリカでは世界からの資金の戻りの中で株式市場が非常に強い動きを示し、それを正当化するように経済の各種指標が上向いてきた。これは世界の投資家に安心感を与えていると言える。

第三に、欧州を中心にあつた銀行の資金繰り不安がECBの昨年12月21日の資金供給オペ（期間3年、規模は4890億ユーロ、約50兆円に達した）などをきっかけに和らいだ

ことが挙げられる。既に日米欧の中央銀行は、自国通貨建ての資金供給でも、ドル資金の供給でも緊急体制を敷いて流動性の確保に動いているが、ECB が新たな措置を打ち出したことで欧州の短期金利が低下して、世界全体に「流動性への懸念」が緩和した。

こうした状況を一番歓迎しているのは、世界の金融株だ。ニューヨークの株価上昇の原動力になったのは金融株だ。例えば金融大手バンク・オブ・アメリカ（バンカメ）の今年に入っての上昇率は27%に達する。米大手金融株の中では一番の上げ銘柄だが、他の金融株の上げも大きい。昨年末までの金融株に対する悲観論が大きく後退した状況が良く示されている。

《 too long-term problem to digest 》

もっとも、重要な点は欧州の財務問題が解決したわけではないということだ。この問題は長く尾を引く。それぞれの主権国家の財政問題が大きいし、フランスのような事態の深刻さは認めながら最後のところでは主権にこだわる国も多い。一方でドイツは自らの負担で危機に瀕した国の救済策（例えばユーロ共同債の発行）には乗り気ではない。今の危機が、財政主権のある程度の放棄による財政規律の回復か、そうでなければ強い国（具体的には産業力など）が弱い国を助けるスキームしかないことが分かっているにもかかわらず、なかなかそこまでは踏み出そうとしていない。

これらの問題をマーケットが“織り込んだ”とは筆者は思わない。ギリシャの債務交渉一つとってもまだまだ解決していない。最近はうまく行っているにしても、欧州全体では今年一年間で1兆ユーロの借換債・新発債の発行があり、各国の財政も均衡を取り戻すところではない状況だ。しかし、市場は長丁場を覚悟の上で「新しい現実」として受け入れつつあるように思える。欧州は材料としてもやや手垢が付いた。

だからその新しい現実の中で想定される範囲内のことが起きている間は、市場が今までのようにバランスを大きく崩すことはないだろう。しかしまだまだ起きるであろう想定外の事には、引き続き市場は大きく反応するだろう、と筆者は思う。例えば、ある国の国民投票で、欧州の統合強化に向けた措置が否決されるとか。

また今は世界的に超金融緩和の中にあって、「それが変わらない当面の現実」となっている。しかしインフレ率の上昇など、大きな枠組みの変更を意味するような事態になれば、市場はいままでの枠組みの前提を変えなければならない。その時点では大きなパラダイム・シフトが起きると考えられる。

今週の主な予定は以下の通りです。今週は世界の株式市場の持ち上がりの中で、
1月23日（月） 日銀金融政策決定会合（24日まで）
ユーロ圏財務相会合
休場／中国、香港、韓国、台湾、シンガポール、
マレーシア（旧正月）

1月24日（火）	白川日銀総裁記者会見 EU財務相理事会 インド金融政策決定会合 ユーロ圏1月PMI（購買担当者指数） 休場／中国、香港、韓国、台湾、シンガポール、マレーシア（旧正月）
1月25日（水）	12月貿易統計 1月金融経済月報 独1月IFO景況指数 米11月FHFA住宅価格指数 米FOMC 休場／中国、香港、台湾（旧正月）
1月26日（木）	12月企業向けサービス価格指数 NZ金融政策委員会 韓国10-12月期GDP 米12月耐久財受注 米12月シカゴ連銀全米活動指数 米新規失業保険申請件数 米12月景気先行指数 米12月新築住宅販売件数 休場／中国、台湾（旧正月）、インド（共和国記念日）
1月27日（金）	12月全国・1月都区部 消費者物価 12月商業販売統計 金融政策決定会合議事要旨（12月末開催分） 米10-12月期GDP（速報値） 米1月ミシガン大学消費者信頼感指数（確定値） 休場／中国、台湾（旧正月）

《 have a nice week 》

週末は如何でしたか。なんと重い天候の二日間でした。お日様が出たのは日曜日の午後だけ。全国的に冴えない天気週末。体を動かそうにも外に出る気もしない、という状況でした。まあ正月、連休と来て、少しは家にいなさいと体を休める時間をもらったようなものです。

ところで、24日に日本で記者会見をするらしいのですが、愛想を振りまく下手な英語の導入スピーチもなく、ダルビッシュ有の入団会見はある意味でアメリカ人の度肝を抜いたかもしれません。人を食ったような、しかしユーモアがある会見だったが、私が一番笑った

のは、「この球場は外野（右中間）が狭いので.....」と言ったところ。「GMに1月に頼んだが、あれはどうにかなるのか.....」と。日本の球場が狭いと皆思っているところに、「テキサスの球場が狭い....」と文句を垂れる。アメリカ人も苦笑いしていました。それまで笑わなかった通訳もニヤリ。

なるべく生に近い会見をみたいと思って探したら、youtube に CBS スポーツの映像があったのですが、なかなかやり取りが面白かった。彼の発言はその他でも

1. 「(強豪チームでのプレーすることのプレッシャーについては) ベストを尽くすだけ。プレッシャーは頭が悪いのかあまり感じない。」
2. 「不安は何もない。すごい打者とか投手の中でできるのが楽しみ」
3. 「(対戦したい打者について) あまりよく知らないので浮かばない。去年のワールドシリーズは見ていました」

と。196センチの彼は、アメリカ人の中に入れても大方背丈が抜けている。監督は小さいし、マネージャーも。自分で「練習してきた」と言っているのですから、体調も良いのでしょう。「速球は思われているほど速くないが、変化球は通用すると思う」と。自己分析もなかなかだと思う。

米メディアによれば、ダルビッシュの契約は6年総額6千万ドル（約46億円）で、シーズンで最も活躍した投手に与えられるサイ・ヤング賞獲得など一定の条件を満たすことで5年目終了後に契約を解消できる条項が付いているという。同じリーグですから、ダルが投げてイチローが打つ、ダルと黒田が投げ合う、なんてのが実現しそう。楽しみ。

それでは皆さんも良い一週間を。

《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。》