

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1381号 1997年08月29日(金)

〈 still volatile 〉

今週も世界中でがたがたしたマーケットが続きました。ニューヨークの株は終値では大きな動きがなかったように見えても、日中は大きな高下を示した日が多く、木曜日を見てもダウで一時130ドル以上上げた後、反発はしたものの92ドル90セント安の7694ドル43セントで終わった。一方アジア通貨の下げは今週も続き、日本では182回債の利回りが2%を割り、また株も下げて景気の先行きに悲観的な見方が強まった。

8300ドル近くまで行って反落してきているニューヨークの株価をまずみると、木曜日の引値は高値から7.2%ほどの調整となっている。調整に入った一つの理由については、前回の号にかなり詳しく私の見方を紹介しました。今まで市場が前提としていた条件の変更、または方向転換の兆し。例えば、今週のビジネス・ウィークの見出しは、

「The U.S. economy : SHARING PROSPERITY」

となっていて、使われている写真で強そうな工場労働者を一人登場させている。つまり、繁栄を「労働者と分かち合う」ということです。それ自身は今のアメリカ経済の繁栄をバランスの良いものにし、長引かせる要因にもなりうるのですが、企業収益の面から見ると「SHARING PROFITS」ということになるわけで、利益率は低下する。消費者に購買力がつくという長期的な利点よりも、短期的にはマーケットは労働分配率が上がるという方を気にするでしょう。つまり一株あたりの利益は減少し、また労働者の賃金の上げに拍車がかかる可能性があるから、「低インフレ」の前提条件を見直そうという向きもでてくる。世界の資産市場を支えていたニューヨークの株価の調整は、当然ながら世界中の株式市場の株価に影響を与えた。

UPS や可能性がある AMTRAK のストが実際にどの程度アメリカ経済全体のピクチャーを変えるのかは、まったく不明です。UPA、AMTRAK とも運輸に関わる業種で、これは代替が極めて難しい業種。また他の業種に比べれば、労働組織率もけっこう高いか、短時間に組織率を高められる業種。そういう業種の出来事をもって、アメリカ経済全体の新しい動きと見るのは時期尚早な気がする。全体的に見れば、アメリカ経済の労働力の流動化は今後も続くでしょう。しかし、マーケットは高値警戒感が強かったときだけに、利食いモードに入った。木曜日のニューヨーク市場などは、株の利食いが債券市場に回って指標30年債の利回りは、前日の6.65%から6.57%に0.8%も下がっている。

《 all-time low for Japanese interest rates 》

もっとも資金が激しく移動しているのは、ニューヨークだけではない。日本では、株価軟調の中で再び債券を買う動きが強まっていて、182回債の利回りは27日の朝一瞬に1.995%を付けたあと、今朝はさらに低い金利が付いている。波状的に景気に打撃になる施策が実施される（消費税の税率引き上げ、減税の打ち切り、社会福祉関係での国民負担の増加など）一方で、経済に活気を与える規制緩和、行政改革などが議論はされてもなかなか実施されない中で、またぞろ年初の悲観論がでてきている印象。また、本来なら株式市場に向かっても良い資金が、証券不祥事などでパイプを切られて債券市場に向かい始めてしまったという事情もある。

海外の証券会社のレポートなどを見ると、どちらかといえば日本経済に対する楽観論は根強いように思える。アジアの他の諸国が直面している困難に比べれば、日本経済の安定性は群を抜いているし、産業が持つ力も極めて強い。しかし、不良債権問題、規制緩和や行政改革があちこちでぶつかって先延ばしになるなかでは、マーケットの期待ほどには順調な成長過程が日本経済に戻るのには先かもしれない。

株安、円金利安の中で、円は各国通貨に対して安い。特に利上げの可能性を指摘されているマルクに対して、今までのマルク安の反動もあって下げが急で、今朝は1マルク = 66円台の半ばになっている。ドル・円も120円に接近している。株安、円金利低下の中では、円安圧力は継続する可能性がある。ただし、120円を越えた大幅な円安には警戒感が強まるでしょう。

アジアは再び通貨安と株安に今週見舞われた。ドルがドル高・円安に向かう前の95年までのアジアを取り巻く経済構造が大きく変化する中で、市場との対峙を遅らせたツケがきている印象が強い。ヨーロッパ、アジア、アメリカという大きなくくりで見ると、今まではアメリカがしっかり、アジアが活力を維持し、病人はヨーロッパという印象だったが、アジア諸国がこけたことにより、ますますアメリカの一人勝ちの印象が強まった。これは子細に見ると、マーケットといかに対峙したかの結果が出ていると思われる。マーケットと対峙し、その力に逆らうのではなくうまく経済活動に組み入れたところが、活力を維持している。市場圧力に直面して経済危機になったアジア諸国が、今回の教訓にしていかに市場の力を自国経済に組み入れることができるかが今後のポイントでしょう。

92年のイギリスのポンド危機と、その後のイギリス経済の活況は、危機が再生に繋がらうるものであることを示している。

《 have a nice weekend 》

今朝は結構暑かったのですが、全体的にはだいぶ涼しくなってきました。朝起きても、エアコンを「うーん、つけよかつけまいか」と一瞬迷うくらいになってきた。昨日で2日間の日程の高円寺阿波踊りも終わり。高円寺周辺では（？）これが終わると秋の始まりで

す。日中も外で過ごすのがかなり楽になってきた。

今週は週初に名古屋にお伺いしました。年に2回行って、今年で17回目のセミナーです。いつもお越しいただけるみなさんには感謝しておりますが、今回は「パソコン プロジェクター スクリーン」とつなぎ、そのパソコンには移動通信機器をつないでインターネットをリソースに講演会をするという試みをしました。しかし、日比谷支店ではうまくいったのですが、名古屋の銀行会館は PHS の電波がアンテナを使っても拾えずに、ちょっと焦りました。ビルや地域によってまだまだ PHS は不安定なのです。そういう時の為に携帯電話も持って行って、9600bps で通信して肝心なところはやりましたが、32000bps の PHS のスピードには負けますから、ちょっと迫力がなかった。来年はなんとかうまい方法を考えます。

ところで最近「ちょっとおもしろい現象」と思っているのは、「テレビを見る人が少なくなった」という問題です。これは特定の番組の視聴率ではなく、そもそもテレビを見る人の全体にしめる割合。多くの業界関係者から聞きます。まあ多くのテレビ局の夜や昼の番組を見れば見たくもない番組が並んでいて「視聴者もやっと（失礼）飽きてきたか」と思うのですが、問題は「それではテレビを見なくなった人は、他に何をしているか」ということです。これは良く言われることですが、本は売れなくなっている。漫画は売れますが。本も読まない、テレビも見ない。何をしているか。ゲーム？、外出？。それとも電話？。さらには、道に座り込む。高円寺の阿波踊りの周辺でも、道路に座り込んでいる若者が多かった。これは興味のある問題です。人々は時間を何で潰しているか。

「今まさに200チャンネル時代」とかいわれだしている中でそもそもテレビを見る人が少なくなってきたのは、面白い。ピークが終わりの始まり。こうした中でチャンネルが増えれば、一チャンネルあたりの視聴者数は減少することになる。よく考えれば、これは人々がすることの多様化の始まりとも言える。しかし、「テレビを見なくなった人が何をしているか」はちょっと調べたい問題です。全体的には本は売れてないらしいのですが、「スピードの経済」(日本経済新聞社)はまあまあのように、8月の22日に増刷しました。TKS
それでは皆様にはよい週末をお過ごしください。テレビを見ていないときに、何をしているかをチェックしながら……………。