

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1537号 2000年04月10日(月)

《 yen will be getting stronger 》

今週のレポートのポイントは次の通りです。

1. 週末にG7があつて為替に関して思惑が高くなる一週間ですが、ドル・円相場の基本的な市場圧力の方向は「円高」だと思慮されます
2. これはG7声明の円高懸念部分が継続されたとしても、過去2回の経験から結局のところは円高阻止の負担を背負うのは日本の通貨当局のみであり、欧米の中央銀行にその重荷を背負うところはないことがはっきりしていること
3. 昨年まで数字的には日本の景気の悪さが目立っていたが、今後今年の第一・四半期からは日本の景気の改善を示す数字が次々に出てくることが予想される
4. こうしたなかで、「デフレ圧力が解消するまで」とされた緊急避難的な「ゼロ金利政策」の打ち切り、正常な金利体系への回帰が時間の問題となる可能性が高い
5. 筆者は今まで通り、今年の下半期に向けて円は徐々に水準を切り上げて100円を上回る円高に進む可能性が高いと予想する

まず振り返っておくと昨年の9月と今年1月の過去2回のG7から出てきたドル・円相場関係の声明分は以下の通りでした。

(99年9月のG7声明) **The international monetary system and exchange rates**

6. We discussed developments in our exchange and financial markets. We shared Japan's concern about the potential impact of the yen's appreciation for the Japanese economy and the world economy. We welcomed indications by the Japanese authorities that policies would be conducted appropriately in view of this potential impact. We will continue to monitor developments in exchange markets and cooperate as appropriate.
(米財務省サイト = <http://www.ustreas.gov/press/releases/ps120.htm> から)

(今年1月22日のG7声明) **Exchange Rates**

6. We discussed developments in our exchange and financial markets. We welcomed the reaffirmation by the Japanese monetary authorities of their intention to conduct policies appropriately in view of their concern, which we share, about the potential impact of yen appreciation for the Japanese economy and the world economy. We will continue to monitor developments in exchange markets and cooperate as appropriate. (日本の大蔵省サイト = <http://www.mof.go.jp/english/if/if008.htm> から)

今年1月22日のG7(当レポートの1526号 2000年1月24日に詳しい)は東京で最初に行われたG7で、この時も昨年9月に入った「G7として日本の懸念を共有」の文言が入るかどうかが焦点のひとつだった。結果的には、上に示されているように「挿入的」に「日本の懸念を共有」の文言が入り、加えて当局の円安努力もあってその後の為替相場は110円以上の円安になった。しかし、その後の動き(円高への回帰)は為替市場の基本的な圧力が円高にあることを証明した。

それは以下の理由による

1. 今後郵貯からの資金流出などで国内金融市場に巨額の資金が出てくるとしても、海外投資に向かう資金は依然として少ないと思慮される
2. 今まで円安圧力となっていた国内景気の弱さは徐々に数字的にも払拭されて、今後は日本経済の回復を市場が織り込まざるを得なくなる
3. 資金の置き場としては依然としてアメリカは魅力だが、上昇余地という点においては国内投資家にとっても、海外投資家にとっても日本の株式市場が依然として魅力ある市場である
4. 日本の景気回復は依然として「輸出」を大きな原動力として進展すると思慮され、この面からも円高圧力は残ると考えられる

〈 no more repetition 〉

こうした基本的環境の下では、週末に開かれるG7の声明で「円に対する懸念」が共有されて、それが声明に載ってくるかどうかはあまり大きな問題ではない。入ったとしても過去2回の繰り返しであって、目新しさは減退する。

むしろ今の市場の関心はユーロにあるが、欧州サイドはユーロの問題をあえてG7では取り上げない方針であり、アメリカ、欧州でも日本の景気回復の中で円高圧力が強まるのは自然との見方がある。そういう意味では、筆者は今週末のG7では「円高懸念の共有」が声明に載る可能性は前回(東京開催、宮沢蔵相が議長)よりもかなり少ないと考えている。

今後の円相場の展開を考える上で念頭に置かねばならないのは、「ゼロ金利解除の時期」「日本の景気拡大のペース」です。日本では3月の卸売物価が対前年同月比で上昇(0.1%)

を示すなど、「デフレ・スパイラルの危険性」は急速に遠のきつつある。政治的圧力を別にすれば、「ゼロ金利解除」の条件は整いつつある。

世界で最も低い金利の国がその金利を動かすときには、過去の例を見ても分かるが世界的に大きな市場の動揺が起こる。この動揺が見えているだけになかなか解除が出来ないという事情もあるが、これはいつかやらねばならなくなる。為替はいったんこの解除の際に円高に動くと筆者は予想している。

あと日本の景気回復は一般に言われているとおり当初は「jobless recovery」となるだろうが、そのペースはスタートにおいてかなり力強いものになると考える。特に第一・4半期の成長率はかなり高くなるし、その後の企業の設備投資意欲は高い水準を続け、さらに個人のIT関連の投資（個人だから消費だが、気持ちとしては「投資」）は増加しよう。

こうした基本的な市場環境は、日本の株価の高値追い、それに伴う円高圧力の醸成を意味する。当局はこうした市場環境に対して今まで通り足早な円高圧力に対して対抗措置をとることになるだろう。しかし、当局が従来から「時期尚早な円高」と呼んできたものは、徐々に景況などから正当化されるものに変化する可能性が高い。

あとは円高のペースだが、筆者はアメリカ経済の強さを考えるとドルが free fall（歯止めなき下落）になる可能性は少なく、緩やかなものになると考えるし、当局はその方向で市場対応を行うとみる。

今週の予定は以下の通りです。

4月10日（月）	3月国内卸売物価 日銀金融政策決定会合 2月機械受注 米グリーンSPANFRB議長講演
4月11日（火）	4年国債入札 米2月シカゴ連銀指数
4月12日（水）	3月貸出・資金吸収動向 4日日銀金融経済月報 速水日銀総裁会見 米3月輸出入物価 米3月アトランタ連銀指数
4月13日（木）	米3月生産者物価 米3月小売売上高 ECB理事会 韓国総選挙
4月14日（金）	3月マネーサプライ

4月15日(土)

米3月消費者物価
米3月鉱工業生産・設備稼働率
米グリーンSPAN議長講演
G7会議(ワシントン)

《 have a nice week 》

今朝のネットの読売新聞に「西武・松坂、花粉症で都内に緊急避難」というニュースを見ました。

『プロ野球西武の松坂大輔投手が花粉症に苦しんでいる。ここ数日症状が悪化、9日の試合後には所沢の花粉から逃れるため都内のホテルに緊急避難した。13日のダイエー戦で3度目の登板が予定されているが、杉本投手コーチは「今後の天候をみないとわからないけど、(対ダイエー3連戦の)先発陣を一度、考え直さなきゃいけないのかな。』

というもの。私も花粉症だから、この松坂投手の悩みはよく分かるし、同じ症状に悩む方も多いのではないのでしょうか。私が98年からやっている「シソ療法」は以下の通りです。シソは古くから「花粉症に効く」と言われていて、一部のスーパーではシソの売場に「花粉症に効く」と宣伝がありますし、最近では朝日新聞などでその科学的根拠が証明されつつあるとの記事が出たこともあります。参考までに私がやってきた方法を掲載すると

用意する物

水：1リットル
シソの葉：100枚
砂糖：1カップ(180cc)
酢：1カップ(180cc)

作り方

1. 水1リットルにシソの葉100枚を入れ、沸騰するまで煮る。沸騰したらさらに15分間煮る
2. 火を止めて、砂糖を1カップ入れる
3. シソの葉を絞って取り出す
4. 冷めたらお酢を1カップ入れて出来上がり

冷やしてそのまま朝夕に30ccくらいずつ飲みます。極めてシンプルな物ですがよく効き

ます。シソ栽培には農薬を多く使うので、無農薬の物が入手できれば良いのですが、無ければ良く洗いましょう。紫蘇は青シソ、赤シソどちらでも良いと思います。

なお花粉症、およびこの「紫蘇ジュース」に関する情報は、私のインターネット上のサイトでは

<http://www.ycaster.com/chat/fever.html>

に、またI mode などネット接続能力のある携帯電話からは、I mode 上の筆者のサイトである

<http://www.ycaster.com/imode/index.html>

の「4 . レストラン紹介」の最後で読むことが可能です。接続して確認下さい。携帯電話でURLを打つのが面倒な方は、URLをメールに載せてパソコンから自分の携帯電話に送り、そのメールを開く方法が良いでしょう。少しでも読者の皆さんの「花粉症」が軽くなれば良いと思います。全ての人に効くわけではないのですが、興味のある方は試して下さい。

それでは、皆さんには良い一週間を。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤（ 03-5410-7657 E-mail ycaster@gol.com ）が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内容は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》