

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1757号 2004年12月06日(月)

今週の市場は、引き続きドルの当面の底値を探る、しばしば緊張感溢れる展開になると思慮される。それはドルが対ユーロで1ユーロ=1.35ドルに限りなく接近し、対円でも少し先には1ドル=100円が見えるところまで来た事による。つまり、当局の動きが出てもおかしくないレベルに近い。

先週末のドルの引け味は弱かった。米11月の雇用統計(非農業部門の就業者数が11万2000人増)が予想(20万人増)を大きく下回る数字だったこともあるが、「下げ続けたあとの週末控えて、自然体では買い戻し」と読んでいた向きを大きく裏切るニューヨーク時間の午後になっての下げ。ニューヨークのドルの引けは、対ユーロで1.3450ドル前後。

週末の海外メディアのニュースでも、「日本と欧州の中央銀行の介入」に関する予測が数多く掲載されていた。従来言われていた欧州サイドの介入ポイントとしては1.35ドルだったが、この週末には「1.35ドルから1.40ドルの間」との幅を持たせた見方が多かった。

これは実際に欧州中銀の介入には、多くの不確定要因が多いため。欧州中銀としての介入は過去にほとんど例がない。ドイツ連銀の介入の見事さには定評があったが、ECBが初動で惨めな結果を出すと、その後のクレディビリティに関わる。よって、ECBも介入には「勝てる時」を慎重に選ぶだろう。日本は既に当局サイドから「介入の意思」の表示があった。市場に対する警告(口先介入)であると同時に、実際に相場の展開次第では介入を考えているのだろう。あとは、ECBと協調できるのか、介入はスピードに対して行うのか、レベルに対して行うのかなどの問題がある。

もっとも、現在のドル安局面においては欧州サイドの方が悩みは大きいだろう。今のドル相場の水準は日本は何回も経験しているドル安レベルだが、ヨーロッパにとってはユーロ発足以来のユーロ高・ドル安。域内経済格差(インフレとデフレの同居)の関係から利下げも容易ではない。しかしドル安・ユーロ高の進展の中で、ヨーロッパ企業の世界市場における競争力は低下し、その結果輸出依存度の高い、そして欧州経済の要であるドイツ経済の苦境は深い。ECBが欧州経済を救済するために選べる選択肢は介入に傾きつつある。

日本は単独介入するよりも、そうした環境に置かれている欧州通貨当局と協調したいに違いない。出来たらアメリカとも協調したいが、週末のウォール・ストリート・ジャーナルには一部の見方として「ニューヨーク連銀が介入するとしたら1.45ドル以上のユー

「高・ドル安」との見方があった。まあスピードとの関係もありますからこの見方が必ずしも当たっているとは思わない。またヨーロッパ、日本に比較してアメリカが介入に消極的なのは哲学的に見ても、実際的に（政治、経済両面）見ても、当たっているのでしょう。

しかし、介入があるなしに関わらずドルはいつ大きく反発してもおかしくない状況にある。ドル安観測に傾いているポジション状況もあるし、ドル下げの期間が長かったこともある。こうした状況下では、ドルは何らかの材料を切っ掛けに反発してもおかしくない。

今週の主な予定は以下の通りです。

12月6日(月)	ユーロ圏財務省会合
12月7日(火)	10月家計調査(全世帯) 10月景気動向指数(速報) 米週間小売売上(11月28日~12月4日) 米7-9月非農業部門労働生産性(確報) EU財務省・経済相会合(ブリュッセル)
12月8日(水)	7-9月GDP(2次速報) 英中銀金融政策委員会(~9日) EU・中国首脳会議(~9日・ハーグ) 独・シュレーダー首相来日(~10日)
12月9日(木)	10月国際収支 10月機械受注 日独首脳会談(東京) 米11月輸入物価指数 米10月卸売・在庫 米10月シカゴ連銀製造業指数
12月10日(金)	11月企業物価指数 11月消費動向指数 米11月生産者物価指数 米11月財政収支 米12月ミシガン大学消費者信頼感指数 OPEC臨時総会

原油価格が急落している中でのOPEC臨時総会は市場の注目を集めるだろう。先週末の原油相場は、週初に比べて(つまり一週間で)15%も下げた。ニューヨーク市場の代表的油種の引けはバレル42ドル台。高値に55ドル台があったのに比べて実に13ドル近い下げ。しかしそれでも、現在の原油相場は一年前に比べると37%も高い(ウォール・ストリート・ジャーナル)。OPECがほっておけばまだ下がってもおかしくない状況。

一部では、加盟国は「減産」を言い出すのではないかと、との見方がある。しかし一方ではサウジが増産するとの報道もある。OPEC として今後の原油相場の動向をどう占うかがポイントになる。原油が下げたと思ったら、このところ急騰しているのは金市場である。オンスあたりは450ドルに達し、これは2002年の年初に比べて50%の上昇で、一部には「1000ドルも」という声も聞こえる。原油について「100ドルも」と言われていた状況を思い出す。

資金は巡っている。投資対象を見つけながら。急にアメリカの「双子の赤字」が市場で取り上げられ始めたのは原油相場がピークに近かった頃。ファンダメンタルズも重要だが、「皆が資金をどこに動かそうとしているのか」の読みが非常に重要な市場となっている。そういうクールな見方も重要だ。

### 《 have a nice week 》

なんか師走の印象がしませんね。昨日などまるで夏日。T シャツ一枚で歩いている人が多かった。まあ東京は25度だったそうで、コートを着ている人もいれば極めて薄着の人もいるという奇妙な状況だった。

ところで、先週の水曜日に名古屋に行ったときに、非常に懐かしい方にお会いしました。日銀の為替課長をやっておられて、その後北海道拓殖銀行に転じられた大熊さん。今は名古屋の銀行協会の専務理事でいらっしゃった。

名古屋で講演をするときには、大方銀行協会の会議室を使う。で、支店長の安藤と話しをしていたら大熊さんの話が出てきて、「それは以前、日本銀行の為替課長をやられていた方ではないか...」という話しになって、「そうに違いない」ということで講演が終わった後ちょっとお邪魔した。そうでした。北海道拓殖銀行のあとは、いくつかのIT企業を経験されたとか。

懐かしかったですよ。20分ほど話しをさせて頂きましたかね。またまた当時の懐かしい人の名前が一杯出てきた。あの当時の人で誰が出世頭(うーん、上原さんかな)だとか、あの人はどうしているとか。

それでは皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤 (E-mail [ycaster@gol.com](mailto: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》