

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1828号 2006年05月22日(月)

## 《 dollar seems to hit the low for the time being 》

先週分かったことは、日本とアメリカを中心とする他の国の金利が既に大きく乖離し、その中で再びアメリカなど海外の金利が上昇する可能性が高まった段階では、「貿易収支の不均衡」が深刻な、そして国際的な問題であるにしても、一方的に高金利のドルを売り続け、低い金利の円を買い続けるのは難しいと言うことです。

その共通認識故に、先週のドルは一時108円台を付けた後はほぼ一貫して反発の動きに振れ、金曜日には112円台を付けた。ドルがここまで戻った段階で、ドル・円相場の先行き見通しについては、大きく見方が割れた状況になったと言える。以前はドル下落持続派が圧倒的に多かったが、今の段階では「ドル下落持続派」の割合は大きく減って、今週はどちらに動くか分からなという見方の人と、「ドルの反発が続く」という見方が増えていると思われる。

先週まで「ドル安」に市場センチメントが圧倒的に傾いていた状況とかなり違った図式である。筆者は、ドル安の市場センチメントは残るが、実際にドルを長く売り込める状況はしばらくはないと考える。結果はレンジ取引か。それが続けば、ドルは反発に向かうと考える。状況が変わるのは、日本の利上げが始まってからだ。

日銀の金融政策も、確かに金利を引き上げる方向に向いている。それは8月かも知れないし、10月以降かもしれない。しかしそれが実現するのを待っている間に、例えばアメリカも既に5%に達しているFF金利をさらに引き上げるでしょう。先週発表になった米4月の消費者物価などは、アメリカのインフレ懸念が強まっている実体を示している。それ故に、アメリカの株は大きく落ちた。

日本の金利は確かに上がります。しかし当初はその上げのペースは非常にゆっくりしたペースになると思われる。アメリカのような足早なものにはならない。高い金利の通貨を売り続けるのは、コストがかかってなかなか難しい。ましてや日本には「これから資金を入れて良い市場」がない。

アメリカのインフレ懸念の高まりがどの程度深刻かは、ニューヨークの株価の下げ具合を見れば分かる。先週のニューヨークの株価はほぼ一貫して下げ続けた。ニューヨークの強気相場の終焉を告げるように一貫していた。それは先にも指摘した消費者物価が黄色信号を点滅させていたからである。

まず季節調整後の米4月の消費者物価は0.6%という高い伸びになった。3月の0.6%

4%を大きく上回って、年率の上げ幅は3.5%に達した。エネルギー価格の3.9%アップが牽引車である。しかしずっと重要なのは、家賃などサービス価格の上昇幅の拡大で、この結果コア（食料品やエネルギーなど月ごとの振れの激しい品目を抜いた数字）のインフレ率が0.3%アップとなって、市場専門家の予想を上回ったことだ。アメリカのコアのインフレ率が2ヶ月連続して予想を上回ったのは最近にない。

この結果、一年前に比べた場合の消費者物価コア指数は2.3%の上昇と、FEDが一年前に比べたときのインフレ目標上限値2.1%を上回っている。そうした状況下で、FEDが長い間利上げを見送るといふのはかなり難しい。

もっとも、4月のG7以降に強まったドル安センチメントは根強く市場に残ると見た方が良い。なぜならそれは、市場関係者なら誰でもが思っていることなのだから。そして、円金利が上昇のペースを速めることがあれば、必ずしやその時の市場動向を決める大きなファクターになることは明確だからだ。ドルは改めて急落する事態を脱したが、上値は重いと見たい。

今週の主な予定は以下の通りです。

5月22日（月）	4月コンビニエンスストア売上高
5月23日（火）	WTO閣僚会合 OECD理事会（～24日・パリ）
5月24日（水）	3月第3次産業活動指数 日銀金融政策決定会合議事録要旨（4月10～11日開催分） 米4月耐久財受注 米4月新築住宅販売
5月25日（木）	4月貿易収支 米第1四半期GDP（改定値） 米第1四半期個人消費（改定値） 米4月中古住宅販売
5月26日（金）	5月都区部・4月全国消費者物価指数 4月企業向けサービス価格指数 米4月個人所得・支出 米5月ミシガン大学消費者信頼感指数（確報）

### 《 have a nice week 》

最近長いレポートが多かったので、本日は短めとしました。まずお知らせですが、日下公人さんとの対談本として、「上品で美しい国家」(ビジネス社)を5月初めに発売しました。過去、今、今後の日本を二人で語ったものです。対談本は私としては初めてで、

大先輩との対談は勉強になりましたし、新しい視点を提示できたと思っています。

さて、週末はいかがでしたか。日曜日は良い天気で親父の一周忌で諏訪にいましたが、雲一つない天気。「この天気が昨日だったら」と思ったほど、土曜日の天気は異常でした。たまたま岡部チサンで「住信関係者による所属クラブ対抗戦」の最中だったのです。各クラブに所属しているメンバーの中から、各クラブで上位4人を選抜戦などを通じて選び、対抗戦を行うという方式。完全ノータッチ、ホールアウトの競技形式。全部で10チームが参加。よく集まったものです。

午前中は雨予想にもかかわらず強い日差しも出て夏のような半日。しかし、午後3時過ぎですかね、俄に空かき曇り、風の気配がしたと思ったら、もう都市型集中豪雨のような状況。雷は轟き、雨は横殴り。午前とは雲泥の差の午後。完全な嵐でした。東京も凄かったようですが、埼玉県も凄かった。

さすがに直ちにやめましたよ。コンペの最中でしたが、15番を終わって、16番のグリーン上でギブアップ。カートで避難したのですが、その避難走行はまるで嵐の中を突き進むといった展開でしたな。この車中避難は、ある意味で盛り上がった。横殴りの嵐の中で、体はびしょりでしたがね。全員で、繰り返し「こんなことは初めて……」と。まあ共通体験が生まれましたから、試合は中途半端ですが、それなりにお風呂後のパーティーは盛り上がった。

この大会は第二回ですが、「関西選抜」なるチームまでいて、次、その次の開催地まで決まっている。でも勉強になったな。関西選抜の目崎さんという方とご一緒したのですが、77のぞろ目がお歳。しかしゴルフは本当に凄い。飛ばし、午前は45。4人の中でも44に次ぐ2位。一つ後ろの組には「午前はワンオーバーで37、午後も15番までワンオーバー」という金子さんという方がいて、これも素晴らしい。目崎さん、金子さんとは一緒に仕事をしたことがないのですが(だいぶ先輩ですから)鮮明に名前を覚えさせて頂きました。素晴らしい。ゴルフもそこまで行くと、一つの芸術。結果は、私がパーティーを途中で抜けたために、知りません。

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)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のですが、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。》*