

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1392号 1997年10月20日(月)

〈 in a tight range 〉

為替相場の膠着が続いている。110円台のハイを覗くことはあっても一日か二日で120円台に戻ってくるし、逆にドルは122円台から大きく上昇する兆しも示していない。この間、日本経済に対する悲観論の高まりや実際問題としての日本の長期金利の大幅な低下、これに対してのアメリカ経済の好調持続、高金利状態の持続があったにもかかわらずのレンジ取引である。

こうした為替相場の膠着状況には、いくつかの理由があると思われる。資本移動の面では、一般に考えられている以上に日米間では金利差で動く資本が少ないという事情がまず考えられる。日本の金利の低さには不満を述べる人は多いが、実際に資金を移動する人は少ない。また、動かしたくても動かせない資本が多い。さらに動かすにしても為替相場のレベルを考えて、安易には動かしていないという事情が考えられる。高値と思われる外貨を買うのには、慎重である。つまり、日本の資本は依然として risk-averse (リスク回避型) なのである。

これに加えて、日本の経常収支黒字増大傾向とそれに対するアメリカの不快感がある。月曜朝に発表になった9月と年度上半期の貿易黒字も大きく増加した。過度の円安には当局が行動 (talk and action) を起こすと分かっているし、それが良い悪いの問題は別として過去数年間は為替相場が当局の意向に比較的素直に反応してきたという事実から見れば、円を売って外貨を買い進むというのも難しい、という環境。ただし、今のマーケットで明確なのは、「安い外貨」を買いいたい需要は強いということ。実際に110円台に軟化したドルへの買い需要は強い。

こうした環境から見る限り、相場の膠着状況はしばらく続くと予想できる。日米貿易摩擦も、ある程度の摩擦は日常的になっているからよほど新たな事情が生まれなければ、相場に対する新しい材料にはなりそうもない。あとは、

1. 日本の資本が risk-averse などと言っていない事情が出てくるかどうか
2. 日本の円金利が急激に上昇するケース

などで、前者は円安、後者は円高。前者について言えば、危機が深まれば深まるほど、より安全な投資を求める傾向が日本の機関投資家にある現状では、日本の資本が一斉に外に出るような事態はなかなか予想できない。後者の方が現実的なシナリオである。21日の自民党の景気対策は大きなモノは予想できないが、今の日本の長期金利が債券を買って

いる人間にとっても不安になる低水準であり、この低金利が時に大きく上昇する可能性は高いと見たい。ただし、金利が上昇するにしても、日本の景気の現状からすれば持続性の問題は残るでしょう。ということは、急激な動きとしては案外円高の可能性を内包していると言える。

《 focus on economic package 》

今週の主な予定は次の通りです。

20日(月曜日)	9月の日本の貿易統計 日銀支店長会議(21日まで)
21日(火曜日)	自民党の経済対策決定 8月の米貿易収支
22日(水曜日)	松下日銀総裁会見
23日(木曜日)	8月の景気動向指数(企画庁) ドイツ連銀理事会

今週の市場の関心は、21日の自民党の経済対策に集まっている。しかし、即効性のある景気対策など最初からあるわけではなく(20日の朝に朝日新聞に掲載された富田さんの意見に賛成です)たとえ2兆円の減税が実現しても相場への影響は多少円相場を押し上げるだけになりそう。逆に、何も出なかった場合は、ドルが高値をトライすることになろう。

欧州ではイギリスが EMU への加盟を少なくとも今後5年は行わないとの方針を発表するのではないかと英各紙の報道でポンドがマルクに対して急騰。今週は欧州の通貨情勢が注目を集めそうです。金曜日の市場では、「ドルは強い通貨である」とのティートマイヤー・ドイツ連銀総裁の発言でドルが欧州通貨に対して値を上げている。ティートマイヤー総裁の発言の真意は不明です。同総裁はさらに

「 Mr. Tietmeyer, speaking in Athens, said it is unlikely that the planned unified European currency will replace the dollar as a reserve currency. He said the new currency, to be created by the European monetary and economic union and to be called the euro, will have to earn its place as an international currency. 」

と述べている。準備通貨としての地位は、Euro として自ら勝ち取らねばならないと述べている。

《 have a nice week 》

週末は良い天気でした。このところ週末の良い天気が続いている。日本シリーズも順調に試合をこなしているようです。第一戦は見られませんでした。第二戦はずっと見てしまいました。あの長い試合を全部。最後に田邊が出てきたときには、「おっと、高円寺の焼き肉屋で見かけたあの田邊だ」と思いました。今年の春だったと思うのですが、高円寺の「十々」という行きつけの焼き肉屋に家族で行ったら、隣の席にいたんですね。最初は全く気が付かなかった。体も大きくないし、どこか普通の……という感じ。顔見知りのレストランの人が教えてくれた。西武の選手ですから、高円寺の辺にいてもおかしくはない。

今朝の新聞によれば田邊はまだ31才だそうですが、見た目35才くらいでした。本当に目立たない感じの。昨日の打球も前進守備だったからなんとか抜けたという感じでした。今の西武では小粒ながら面白い存在。「ああ、あの人が活躍したのか」と親近感は湧く。第三戦を見に行く予定にしていますが、これで面白くなりました。全体的にはぼろ試合(ミスが多かった)ですが、西武が伊藤を打ってサヨナラと形としては良い。このシリーズはもつれるかもしれない。

なお今週末から韓国出張になりますので、今週末と来週初めの当レポートは休みます。