

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1395号 1997年11月07日(金)

《 yen under pressure 》

東南アジア金融情勢の動揺継続、日本での景況感悪化とそれに伴う株安・円金利の低下、そして三洋証券の会社更生法適用申請などに示される国内金融システム不安などを経て、ドル・円相場は対ドル、対欧州通貨で円安に動き出しました。

主要通貨間で特に目立ったのは「欧州買いの円売り」で、昨日の海外の欧州外国為替市場でも利上げを行ったポンドに対して円は大幅に下落した。今朝のポンド・円は209円前後で、これは利上げ前に比べて4円ほどの円安。円は、対マルクでも71円台の後半に下落している。しかし、円は依然としてアジアの各国通貨に対しては、数週間前に比べて大幅な切り上げ。

主要通貨に対する円の下げは、日本経済を取り巻く金融環境や景況感の悪化を受けたもの。実際には日本の機関投資家の資金が大量に外に出ている印象はしないのですが、これだけ悪材料が重なると円安圧力は強くなる。ヘッジファンドの動きも目立ちます。日米通貨当局の姿勢も、今までに比べれば円安に対して神経質さは感じられない。時間をかけてなだらかに円安になってきたこと、日本経済の苦境が鮮明となり、これといったカンフル剤が見られない中で、貿易収支黒字の急増を予感させるような華々しい円安でなかったら、主要国通貨に対する円の自然な相場形成を見守ろうという空気が強くなっているため。日本の通貨当局は、それが妥当かどうかは別にして、日本の景況とのからみで円相場の水準を見る傾向が強い。

これは時間との関数なのですが、問題は日本の株式相場の大幅下落、円金利の低下の中で、円相場が対ドルや対欧州でどの程度下落するかです。ドル・円に関しては125円という目標が見えますし、ドル・マルクも74円前後が一つのターゲット。イギリスが大方の予想を裏切って利上げしたのは、同国経済が消費主導でそれだけ強いことを示していますが、これはイギリス以外の一部の欧州諸国で見られる傾向です。オランダとか、一部の北欧諸国とか。景気が立ち後れている欧州の国もあるのですが、全体的に見れば景気に多少の伸びきり感があるアメリカ、景気が息切れしそうな日本に比べると、今は欧州に力がある。

そういう意味では、対ドルより対欧州で円安が進行しやすい環境と見ます。ドルについては、対欧州では弱い。対ポンドでもそうですし、対マルクでもそうです。その意味では、

対ドルでの円安は時間をかけてしか進行しないと見ます。125円前後のドル売りは輸出業者を中心に厚いものになるでしょう。ドルについては、景気の強さがこれだけ続いている中での現在の水準で、「頭を打ちつつあるのでは」との見方もある。

《 a strong Europe ? 》

イギリスの利上げは、official dealing rate を7%から7.25%に引き上げるというもの。これは、国内消費の堅調を背景にGDPの伸びが持続不可能なペースになっているとの見方による。世界的な株安で示される現在の世界的な金融市場の動揺の中で、「ポンドは勝者になった」(J.P. Morganのストラテジスト)との声も聞かれる。10月に予想外の利上げを行ったドイツ連銀のティートマイヤー総裁が、その後世界的な株安の中で新たな利上げに消極的な発言を繰り返しているのと対照的。イギリスも、利上げをしばらく待つとの見方が強かった。

イギリスの通貨当局としては、株安が少なくともアメリカで落ち着きを取り戻しつつあることをtake chanceしたということでしょう。むろん、イギリス経済がそれだけ強いとの判断がある。

しかし、あくまでもイギリスの利上げは世界全体の流れからすれば例外的な動きです。アジアの経済混乱や通貨の大幅切り下げでアメリカの金融市場では、「世界経済における商品の供給過剰」を予想する見方も出ている。実際にアジア通貨切り下げや輸出ドライブがどのくらいアメリカの物価情勢を変えるかは時間がかかる問題ですが、最近におけるアメリカの長期金利の低下に関しては、「flight to quality」以外に、そうした要因もあると見られている。世界的なdisinflation傾向は続いていると見ます。

本日の米10月の雇用統計は、コンセンサスは非農業部門就業者数については22万5000人の増加(9月は21万5000人の増加)、失業率に関しては4.8%(同4.9%)への低下が見込まれている。このところアジアの動揺、世界的な株式相場の大きな変動で影が薄かった米経済指標ですが、株が予想通りダウで7000ドル台での大きな枠に収まり始めた中で、またアジアの通貨・金融情勢が介入などもあって小康状態になる中で、今後再び関心が集まることになりそうです。

なお今朝の日経新聞の一面トップになっている記事については、持ち合いで持っている株の規模はその通りであるものの、売却金額については「今後2~3年」の規模としては日経の記事は大きすぎることです。

《 have a nice weekend 》

今朝は笑っちゃいましたね。毎日千駄ヶ谷駅から青山のオフィスに行くのですが、今朝は国立競技場の回りに、テントが一杯できていた。カラフルな。明日のカザフスタン戦を

見たい一心のファンのテント。今日の夕方は、冷やかしてこの周辺をふらふらするのも良いかも知れない。ところで、「晴れ」の日が続きますね。夏から秋にかけては結構雨が多かったように思うのですが、秋が深まったらとたんに雨が降らなくなった。もう随分雨を見ていないような気がする。当然ですが空気が乾燥して、風邪ひきさんが多くなる。皆さんもお気をつけ下さい。ちなみに、今朝の湿度は38%だそうです。

今週は私にとって一つ嬉しいことがありました。ハングル文字での拙著「スピードの経済」発刊がほぼ決まったこと。まだ詳細はこれからの詰めになりますが、翻訳者も既に決まっているようで、良い話になりそうです。まあ、本を出版したからにはいくつかの言語で出た方が迫力がある。少なくとも、国際的な価値を認めてもらったと言うことです。日本と韓国は置かれた立場が同じ様なところがある。日本を論じた部分をそのまま「韓国」に置き換えても使えるような。他の国、欧州やアメリカに置き換えてもちょっと使えない。どんな形が出るか、楽しみです。

ところで先々週末と先週末に韓国出張やゴルフで成田空港に二週連続して行きました（クラブバスが成田の第二ターミナルに接続）が、驚いたのはその繁忙さ加減。とにかくもの凄い人なのです。隣の韓国に「ちょっと日本 対 韓国のサッカーの試合を見に行く」といった風情の人々ではない、大きな荷物を抱えた人がいっぱい。アジアに対しては、円は大幅に切り上がっている。行きやすくなったと言うことです。 （了）