

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1807号 2005年12月12日(月)

《 a reversal of the trend ? 》

今週における為替市場の最大のポイントは、先週の後半に兆しが見えた円安の一服状態がしばらく続いて、大きな円安トレンドの流れは変わらないにしても円の小反発局面になるのか、それとも再び各国通貨に対する円安トレンドが直ぐに再出現し、急激な円安トレンドの流れを取り戻すのか、である。円安の一服状態は、ドル・円ばかりでなく、オーストラリア、ニュージーランド、ポンドなどの通貨に対する円相場についても顕著で、各通貨に対して円は安値から先週後半にやや円高レベルになった。

ドル・円を見ても、110円を下回る円高水準からのほぼ一直線の円安が121円台の円安を最後に止まった形になっており、先週末の海外市場では一瞬だが119円台があったと報じられている。

先週までの市場と違って今週の市場で変化が生ずると思われる点は、

1. 雇用創出法に関わるアメリカへの資金の流れが年末の接近を前に収束に向かうと推測されること
2. 日本からのボーナス資金の海外への流出にも一定のめどが立って、これから年末にかけては日本での外貨買いの需要が一服状態になる可能性があること
3. FOMCの今年最後の会合後に発表される声明で、来年の米金融政策に関して利上げペースの変更、または打ち止めの示唆が出てくる可能性があること
4. 対高金利通貨での円安が、先週の前半にかけて大幅かつ急速に進んで、レベル的にもやや行き過ぎ感が出てきている状態であること

などである。雇用創出法に関わるアメリカへの資金の流れは、来週がクリスマス・ウィークになることから、またクリスマス後から新年にかけてはあまりにも駆け込み的な動きになることから、今週が最後になると考えるのが自然である。企業会計の見地から言うと、あまり期限ぎりぎりの資金の動きは考えられないからだ。

雇用創出法に関わる資金の流れが実際にどのくらいあったのか、それを当て込んだドル買いがどの程度のポジション積み上がりとなっているかは推測の域を出ない。しかし、やはりこれまでの円安の大きな流れの中では、かなり大きな力を持っていたと考えるのが自然である。それが止まると言うことは、特に対ユーロでのドル高には転換点が訪れると見

るのが自然である。

対ドルばかりでなく、各国通貨に対する円安の大きな要因が、日本の国内での資金の流れ、具体的には高金利の海外への資金の流れにあったことはこのニュースで繰り返し指摘してきた。大企業のボーナス資金が先週までには出ていること、先週には公務員にもボーナスが出たことを考えれば、この資金の流れも今週は先週までほど大きくはないと考えることが自然である。実際の処、12月に入ってからのこの10日間の円安のペースは、特に高金利通貨に対して特に足早だった。これはG7での円安への不言及もあって、円安がクライマックス的に大きく進んだ。少なくともチャート上はそう見える。

日本の資金が「金利差」で動いていることは既に何回も指摘したが、今週は今年最後のFOMCがある。0.25%の利上げ観測は動かないが、今までのニュアンスとは違ったFOMC後声明になれば、つまり今後の利上げペースの緩和、ないしは打ち止め感の醸成雰囲気が出てくれば、為替市場を取り巻く環境は変わってくる。ただしこの点については筆者にとっても憶測の域を出るものではない。

《 higher yen for the time being 》

結論的に言うと、筆者は12月から1月にかけてはこれまで急速に進んできた円安ペースが一段落するか、やや円高推移となるのではないかと、この見方である。なぜなら、例えばオーストラリア・ドル、ニュージーランド・ドルに対する先々週から先週にかけての円安は、市場参加者が驚くほどのスピードで進んだわけで、その後の動きとしてとてもあのままのペースで円安が進むと考えるのは不自然だからである。今までのオージー円やニュージー円の動きからしても、ここ2週間あまりの円安のペースは常軌を逸していた。

これらの通貨に対しての円安が実需だけで進んだとは考えられない側面がある。G7前後の動きは、実需の資金の流れから生じたと言うよりも、思惑の高まりがあったと思われる。しかしそうしたポジションも、クリスマスから年末年始にかけての取引の不活発機を控えて、かなりの部分手仕舞いの動きになると考えるのが自然だろう。

しかし、ここ当面の為替市場の動きがそうなるとしても、これは長い目で見た円安トレンドまでが変わってしまうということではない。最近の円安はそのレベルといいスピードといいかなりのピッチで進んだから一休みがあって当然である、という話をしているだけであって、今のままの大きな内外金利差があれば資本の日本からの流出傾向は続くだろう。機を見て出て行こうとする資金は多いはずだし、その件に関してはこのニュースで繰り返し取り上げてきた環境は変わっていないと考える。

よってここしばらくの外国為替市場では急激な円安進行に対する巻き戻しの動きも起こるが、それはあくまでもスピードとレベルの調整であって、大きな為替市場のトレンドの変化であるとは考えるべきではない。

今週の主な予定は以下の通りです。

12月12日(月)	11月国内企業物価指数 10月国際収支 11月消費動向指数 OPEC総会(クエート)
12月13日(火)	10月鉱工業生産(改定値)・設備稼働率 米10月卸売在庫 米11月小売売上高 米10月企業在庫 米FOMC
12月14日(水)	12月日銀短観 米10月貿易収支
12月15日(木)	10月景気動向指数(改定値) 日銀政策決定会合(~16日) 米11月消費者物価指数 米12月NY連銀製造業景気指数 10月対米証券投資 米11月鉱工業生産・設備稼働率 米12月フィラデルフィア連銀指数 ECB理事会 EU首脳会議(~16日) イラク、新憲法に基づく国民議会選挙を実施
12月16日(金)	米第3四半期経常収支

《 have a nice week 》

最近の週末は比較的天候が安定している。一頃の雨がちだった時期が嘘のよう。この週末は総じて良い天気でした。

それにしても、先週のジェイコム株を巡る一連の騒動はお粗末の一言。日曜日には東証まで記者会見して、「注文をすぐに取り消せなかった原因が東証の売買システムの不具合にあった」と発表。私はそんな注文が東証のコンピューターに入ったこと自体が問題だと思っていたのですが、さらに取り消しに関するソフトウェアの不具合があるとは。東証のHPにはその具体的不具合として

「具体的には、ジェイコム株式会社について、特別買気配67万2千円が表示されている状態で午前9時27分に1円の売注文が発注され、初値67万2千円が決定いたしました。この1円の売注文が大量で初値決定以降もなお残っていたため、みなし処理により呼値の制限値幅の下

限である57万2千円の売注文として登録され、その後、67万2千円から順次買注文を消化する形で、約定を繰り返しつつ、値段が下落していくこととなりました。

このような状況下でみずほ証券による注文の取消しが複数回にわたって行われましたが、当該注文が発注された時点で板状態が対当中（約定処理中）であった場合に、対象注文が取消されないという不具合が発生いたしました。これは、みなし処理がなされ、それに対当する注文が存在する場合に生ずる不具合です。」

とある。みずほは取り消し処理をしていたと考えられるので、当初そうした誤入力をした責任は免れないが、繰り返し取り消し行為をしたにもかかわらず東証のシステムの不具合で取り消しが出来なかったとなれば、東証にもその責任があると言わざるを得ないだろう。

今回の事件はまだしも「悪意」とか「意図」はなかったと思慮されるが、だから良いということには全くなりません。市場への信頼性を大きく揺るがす問題であり、再発なきようにしてもらいたいものだ。最近の東証は本当に酷い。トップに天下りをずっといただいていた組織の弛緩とも言える状況だ。

私が一つ思うのは、日本の組織が東証に限らずコンピューター・システムをどこか「添え物」のように扱っているのではないかという点だ。コンピューター部門担当の役員の地位も、役員仲間の中では高くない。コンピューター・ネットワークが情報の基幹道路になった今は、それは全く間違った姿勢だと言わざるを得ない。今の証券取引所はコンピューター・ネットワークそのものだ。コンピューター系の社長がいても少しもおかしくない。

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ものです。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。》