

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1829号 2006年05月29日(月)

《 mounting pressure for BOJ 》

世界の金融市場が「世界的な利上げ観測」で混乱した状態になる中、今年の秋にもゼロ金利の解除を狙っている日銀へのプレッシャーが国内政界ばかりでなく、国際的なレベルでも出始めている。

まず先週は、経済協力開発機構(OECD)が「(日本銀行による)ゼロ金利の解除はなるべく先延ばしすべきだ」と主張した。OECDは利上げに関して、「物価上昇率が十分に高くなるまで」すべきでない、と注文。さらに、日本銀行が安定していると考える物価上昇率のレンジ(0%~2%)の下限(0%)を「引き上げるべきだ」と主張して、さらに「日本の物価上昇率は来年になっても1%を大きくは上回らない」との見方を示した。

OECDは、物価上昇率の上限が2%にある限り、「軽々には、ゼロ金利解除をすべきではない」と改めて念押し、日本銀行の利上げに可能性が出てくるのは来年の前半との見方を示した。

これに対する日銀の反応は出ていないが、一般的には日本銀行は早ければ今年7月にもゼロ金利解除するのではないかと見る向きが多い。筆者は秋、それも10月に入ってからの方が良いとの考え方だが、日本銀行の利上げ見通しに関しては、韓国の通貨当局者からも「日銀が利上げの可能性に言及しているのが、アジア通貨全般の上昇の原因」との見解が示されたこともある。言いがかりに近い物があるが、世界でも一番金利が低い国が利上げをしようとするときには各種市場ががたがたするし、それを嫌がる政府も出てくるだろう。

筆者は、こうした雑音が出ていても、日本銀行は彼等が考える解除条件が整えば利上げをするだろうし、その解除条件は整いつつあると見ている。最近の日本の消費者物価動向を見てもそれは言えるし、サービス価格の情報を報じる新聞記事もあった。

さらに言えば、アメリカによる連続利上げ継続の可能性の高まり、それに日本の利上げの可能性などを背景にやや混乱している世界の市場も、先週末の動きを見る限りかなり落ち着いてきている。先週末にかけて、インドの株式相場は二日連続反発したし、金相場は高値水準から順調に落ちた。流動性の高さを証明するように上げていた商品相場は、原油も含めて大きく下落し、その水準でやや落ち着きを取り戻している。

過去を振り返ると、世界の金利が低い状況から上げに転じるときには、必ず市場の混乱が起きる。それは、資金の流れの枠組みが大きく変わるからである。高い流動性を前提に

上げていた相場が下がり、下がると損をする投資家が出てくるから、それらの投資家が利の乗っている他の市場で利食いをし、その連鎖で今まで上がっていた市場が軒並み反落するという展開。

商品相場、インド株など今まで目立って上がっていた市場の相場が下げたのは、典型的な流動性相場からの離脱過程に見える。特に珍しくない。“行き過ぎ”が見られた市場が全部高値から反落したら終わりである。

一つ日銀がやらなければならないことがあるとしたら、福井さんが「ゼロ金利解除はゆっくり時間をかけて」と説明して運営方針を、時間をかけて世界と市場に納得させていく努力が必要だろう。その説明を市場によく浸透させなければ、余計な不安感を世界各地の市場で惹起する危険性が今の市場にはあると思う。それだけ動揺しているからだ。

《 mart seems to settle down worldwide 》

4月末G7後に起きた市場動揺の一つの震源地になったと見られる外国為替市場は、先週指摘したようになり落ち着きを取り戻した。週末のドル・円相場は一時113円台の近いところまで行って、引けは112円台。先週のレポートの冒頭で筆者が指摘したのは

「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いうこと」

ということでしたが、先週の為替相場の動きは筆者のこの見方が正しかったことを示している。今週は一回ドルの高値をトライした後、今度は円の高値（ドルの安値）をトライする可能性があるが、ドルの底値は深くはないだろう。

今週の主な予定は以下の通りですが、今週の経済指標で一番注目されるのは、週末に発表になる雇用統計だ。この統計が予想より強ければ、アメリカでは再び6月を含めて以降のFOMCでの金利引き上げ観測が強まるだろう。その意味では、月末31日のFOMC議事録公表も注目される。この中の議論の方向で、FOMCの基本的な考え方が明らかにされるからである。

5月29日(月)	4月商業販売 米株式市場休場(メモリアル・デイ)
5月30日(火)	4月全世帯家計調査 4月労働力調査 4月鉱工業生産(速報)

5月31日(水)	5月中小企業業況判断 米5月コンファレンスボード消費者信頼感指数 4月住宅着工件数 4月建設工事受注 米5月シカゴ購買部協会景気指数 FOMC議事録公表(5月10日分) 韓国統一地方選挙 香港市場休場
6月1日(木)	5月新車販売 改正道路交通法施行 米第1四半期非農業部門労働生産性(確定値) 米4月建設支出 米5月ISM製造業景況指数 米5月自動車販売 OPEC臨時総会 中国銀行が香港市場に上場
6月2日(金)	米5月雇用統計 米4月製造業受注 ブッシュ米大統領、米3大自動車首脳と会談(ホワイトハウス)

(have a nice week)

週末はいかがでしたか。このところ、週末になると天気が悪くなる。今週も先週に引き続いて土曜日は雨がちでした。金曜日から土曜日まで熊本にありました。金曜日のうちに帰ってくる予定でしたが、社会人になったときに非常にお世話になった人が週の前半に熊本でお亡くなりになったこともあって、土曜日の昼過ぎまで。

熊本に行ったのは、去年の秋以来でした。それにしてもあの阿蘇山の外輪は綺麗だと思いました。どこか霧ヶ峰に似ているのですが、やはり火口の跡ですから、それとわかる形をしています。毎年3月末に野焼きをしているそうで、今年も実施。綺麗に燃え切るそうです。時々火が予想しないところに入り込んで、消防隊が出動するそうですが。

気が付いたのはやはり韓国勢の伸張ですかね。タクシーの運転手さんの話だと、熊本のゴルフ場一個が韓国資本に買収されたそうで、「あといくつかは買われるのでは...」という話。

ところで、今朝の新聞は「数字」が面白い。ちょっと皆さんにも紹介を。もうお気づきになっているでしょうが。

東京新聞 = 「総裁選、世代の闘い」という2面の記事の中に、同選挙に投票権を持つ国

会議員 405 人のうち、福田氏は上から 41 番目であり、安倍氏は 276 番目と。国会議員は誰もがいつかは総理総裁を考えている中では、「自分よりは年下が総理総裁になるのは嫌」と考えている。その面では、心理的には福田氏に票が集まりやすい筈。しかし、福田氏は総裁選の時には 70 才になる。この点がどうか、と

日経新聞 = 「中国、住宅高騰で不満噴出」という記事の中に、「人口 1536 万人 = 昨年 11 月現在の北京に、地下鉄と電車の駅は 70 に満たない」とある。確かに私が一昨年北京に行ったときは地下鉄は 3 本だった（その後増えたらしいが）、で、住宅価格が高騰している。

では、東京はいくつ駅があるのかネットで調べた。「東京 駅の数」で検索したら、まず出てきたページが東京都の公式 HP でオリンピックの東京誘致をうたったページ。そこには「(東京は) 駅の数と集積度の度合いは世界一」と書いてあるが、数は書いてない。数が書いてあるのは東京メトロのページで地下鉄の数は 165 とあり、もう一つ「放射から環状へ、東京大改造」という文章(2000 年頃の文章)には、「東京で第二の環状線が完成すれば、東京の駅の数 500 を超え、ロンドン、パリ、ニューヨークを遙かに凌ぐ」と書いてある。まあそんなもんか。それにしても、北京の駅 70 は少ない

日経産業 = 「スズキ、国内ビッグ 3! ?」という記事。「4 月の異変」があったそうで、この記事によると登録車(軽を除いた乗用車)と軽自動車を含めた総販売台数について国内統計を見ると、首位はトヨタで揺るがないが、続いてはスズキが堂々の 2 位、3 位がホンダで、4 位はなんと軽主力のダイハツ。日産はなんと 5 位だったという。軽は田舎に強く、都市は弱いというのが今まで傾向で、軽の普及率で見て今まではトップスリーは鳥取、島根、佐賀がベストスリー(ワーストスリーは東京、神奈川、大阪)だったそうだが、最近ではガソリン高があって大都市でも軽がよく売れるという。最近では営業車も軽に切り替える会社が出ていて、1 - 4 月累計の総販売台数でもスズキはホンダを抜いて 3 位だそう。この記事はこの現象を「軽高登低」と呼んでいる。05 年に登録車で一番売れたのはカローラだが、派生車種群を含めて 14 万 6000 台。対して、スズキの「ワゴン R」は 23 万 7000 台、ダイハツの「ムーバ」は 19 万台。いつもニュースになる「カローラが首位」は考え直さないと

日経金融 = 「ネット証券、口座数伸び悩む」とある。4 月は 11 万 1000 件で、半年ぶりの低水準だったそう。契約口座数も「順バリ」? 相場は皆が見放しているときに手がけるのが本筋だと思うのですが

朝日新聞 = 『阪神株取得 数十円差の「攻防」』という記事。大台はと見ると 900 円台。村上ファンドは役員送り込みの提案をしても結局は経営に参加する気持ちなんかない

ことは明らかでしたが、最後は「数十円の攻防」ですか。星野さんも怒っているし、このファンドの性格が鮮明になってきている。今回の問題で、村上ファンドに対する視線は厳しくなるでしょう。大体が過去の例を見ても、「動きが見えるファンド」が長く繁栄した試しはない。コップの中の恐竜 ？

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。》