

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1885号 2007年08月06日(月)

《 are still very nervous 》

先週のレポートで予測した「相場変動が激しい状況」は、時に激化した形で続きました。株はニューヨークも東京も「値が飛ぶ」状況を繰り返しており、寄り味と引け味がまったく違う展開がしばしば見られたし、日中の値動きも極めて激しかった。為替も値動きは大きく、株式市場、特にニューヨークの株式市場の値動きを見ながらの展開が続いている。まだ各市場の相場勘は失われたままです。過去を参考にするならば、この不安定な状況を素早く治めるとしたら当局からの何らかのアクション（声明や発言）かもしれない。

しかしその中でも、為替市場の大きな流れは見えてきたように思えます。それは、

1. 株式市場を揺さぶっているサブプライム問題の母国アメリカの通貨であるドルの軟調が各国通貨に対して顕著になって、先週末現在も脆弱な状況を露呈したままになっているのに対して
2. 対ドルでも上昇し、安値から反発基調を続けてきた円相場は、対ドルでは一段の円高の可能性を残しながらも、その他高金利通貨に対しては徐々に高値追いの限界に達しつつあるように思える

点である。むろん、円相場の大元はドル・円相場が決めているので、一気にドルが対円でも落ちるようだと、円のクロス相場も大きく動く可能性がある。しかし現在見えている需給状況で言うならば、円は対ドルを含めて依然として大きい金利差もあってか、一段と円高を迫る状況ではなくなっていることが明らかになりつつある。

需給状況を言うと、ドル・円は何回となく117円台を見るものの、それ以上の円高、例えば115円に進もうと言った動きは見えない。それは輸入業者の買いが待っていたり、日本国内からの外貨預金を含めた投資資金の根強い動きがあるためと思われる。ドルは例えば欧州通貨、特にスイス・フランなどに対しては弱さが顕著だが、これは一種の「flight to quality」ともとれる動きである。

この週末にウォール・ストリート・ジャーナルなどの市況記事を見ていて、「今の市場状況を端的に表している」と思った表現は以下のものである。

「People are still very nervous and the old mantra of 'stepping up to the plate

and buying on weakness' has not surfaced this time around」

つまり、株でも為替でもそうだが、どこで押し目買いをしたら良いのか分からない、という状況だろう。誰も確信が持てないから商いに参加するにしても、短期視点になる。先週の東京株式市場などの出来高を見ていても、商いは膨らんでいるが、そこには長い目で見た商いに加えて短期売買が大規模に存在する為と思われる。大きな、そして急激な相場の変動は一部の参加者にとっては目障りかも知れないが、もう一方の市場参加者にとっては極めて歓迎すべき、チャンスの多い市場である。しばらくこうした状況は続くだろう。

ただし、今週は株、為替とも材料に対する既視感が強まる中で、一応の安定を取り戻す可能性もある。

《 Bear Stearns plans to oust Warren Spector 》

その点で、いまもって市場の関心の中心にいるサブプライム問題、特にその中心にいるベア・スターンズが今後どうなるかは、市場の大きな関心事である。この週末のウォール・ストリート・ジャーナルの記事でも、

「Bear Stearns plans to oust Warren Spector, its chief of stock and bond trading who had been seen as a leading CEO candidate. The Wall Street firm is taking measures to bolster its financial position amid a market swoon.」

と、株・債券のトレーディング部門トップの更迭予定が掲載されている。新聞が「plan to」の段階から報道するのはあまり見たことがない。それだけ、市場にとっても重要だと言うことだろう。

ベア・スターンズに関しては先週末にスタンダード・アンド・プアーズが同社の先行き見通しを「stable」から「negative」に変更した。この発表で、同社株は6%強ほど急落。以前取り上げたが、同社の二つのヘッジファンド子会社は最近になって行き詰まっており、これが市場全体のサブプライム問題への懸念を強めた。サブプライム市場に関与していたのはアメリカの金融機関だけではなく、オーストラリアやドイツの金融機関でも問題が生じている。やや既視感のある問題になりつつあるから先週が一つの山場だった可能性もあるが、市場はまだサブプライム問題、ベア・スターンズ問題に強い関心を払うことになるう。

サブプライム問題ほどではないが、先週末のニューヨーク市場に重荷になったのは7月の米雇用統計だった。市場予想の「非農業部門就業者数13万人増加」にもかかわらず、発表になった実数は僅かに9万2000人。かつその前二ヶ月分も下方修正され、かつ失業率は0.1%ポイント上昇して、4.6%になった。ISMサービス産業指数も、市場の予想を下回った。加えての、住宅市場の冷え込みを伝える各種指標の発表である。

しかし米企業部門は引き続き好調で、これを背景に最近のニューヨーク株価下落は行き過ぎとの見方も根強い。第二・四半期企業決算は予想より好調だし、これから算出されるPERは歴史的水準を大きく上回っているわけではない。つまり、株価がこれ以上下がる根拠はない、との見方だ。アメリカの経済成長率も、直近の四半期で3.4%と高い。

こうした環境の中で注目されるのは、今週の火曜日に開かれるFOMCだろう。FF金利の先物を見ると、12月切りは既に5.0%に接近している。今のアメリカのFF金利誘導目標は5.25%だから、先物市場は金利の引き下げを見ていることになる。もっとも今週のFOMCでの利下げを見込む向きは少ないし、筆者も今週は据え置きだと思っている。

注目されるのは、FOMC後の声明である。インフレ見通しや景気の先行きに関する記述が変更されたり、市場の動揺に関する記述が含まれるかどうか。多分FRBはインフレに関する見通しを変えることはないだろう。ガソリン価格が依然として上昇している間に、インフレ見通しを楽観的な方向に変えることはあり得ない。住宅市場の軟調故に、比較的楽観的なアメリカ経済に関して悲観的に見方を変えることもないだろう。筆者が注目しているのは、今の市場の動揺に関してFOMCとして何らかの言及をするのかどうかだ。直接的にはないだろうが、過去における市場の動揺はどちらかという当局からの何らかの介入（声明、発言など）によって収まってきた経緯があるだけに、FEDがFOMCを通じて何を言うのかに関心がある。

なお、一時指標10年債でも5%の水準を大きく上回っていた長期債金利も、最近の株価急落や「質への逃避」の動きで大きく下落して、例えば先週末の10年債指標利回りは先週末現在で4.7%弱となっている。しかし、ここからの一段下落は、よほど市場混乱がなければなかなか難しいだろう。

今週の主な予定は以下の通りです。

8月6日(月)	6月景気動向指数
8月7日(火)	臨時国会召集(～10日) 米FOMC
8月8日(水)	6月機械受注・7～9月見通し 7月景気ウォッチャー調査 7月工作機械受注 英中銀インフレ報告 米MBA住宅ローン申請指数 米6月卸売在庫
8月9日(木)	日銀支店長会議
8月10日(金)	7月国内企業物価指数 6月鉱工業生産(改定値)・設備稼働率 7月消費者態度指数

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。梅雨明けしたのか、台風一過なのか、暑い週末でした。土日どちらも外に出ましたが、これだけ暑ければ家の中にいた方が良いと思えるような二日間。しばらく暑いのでしょう。同じ歩くのでも、ゆっくり歩くなどこつはいろいろあるのですが、しかし絶対的な暑さ回避策はない。海岸や山の暑さは許容できるのですが、都会の暑さはなるべく回避したい。

この週末から新聞は申し合わせたように「中国」の記事が目立っていて、何故かと思ったら「北京五輪まで1年」という点。直ぐ思ったのは、「こんな暑い時期にオリンピックか」ということ。

暑いですよ北京は。うだるようでしょうね。水は確保するし、交通遮断もするのでいつもの渋滞はなくなるのでしょうか、いつもは霞んでいる北京の空も少しは綺麗になるのでしょうか。しかし、それでも暑さと戦う方法は、あまり多くない。マラソンなんか大丈夫かな。

最近はアメリカやメキシコに行くことが多かったので、久しぶりに中国に行きたくなりましたが、今年の夏はその北の国であるモンゴルに行ってきます。数日間の短い予定ですが、朝青龍や白鵬を生んだ国がどのような国か。まあ歴史的にはチンギス・ハーンを生んだ国でもあります。

それでは、皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は住信基礎研究所首席研究員の伊藤(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。》