

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1903号 2007年12月17日(月)

## 《 forex mart outlook for 2008 》

年末も押し迫ってからは遅いのかも知れませんが、今週は2008年一年間の相場予想をしてみたいと思う。

まず振り返りをすると、2006年末時点で作成した筆者の2007年への予想は以下の通りであった。(2006年12月11日 第1855号)

1. ドル・円相場は、かなり煮詰まってきたここ数年のトレンドを続けながらも、アメリカ経済の鈍化のリスクと日銀の利上げの可能性を取り込む形で、過去数年よりはドルが軟弱に傾く場面を増やすことになるだろう。その結果、ドル・円相場のレンジの下限を昨年よりは下げて105円とし、一方でドルの対円での高値を125円としたい。年間10円ほどに縮小した取引レンジは、2007年は多少広がる可能性が高いと考える
2. 円のその他通貨に対する展開は、今年よりも回数多く円高局面を織り込むことになるだろう。それは円の欧州通貨、オセアニア通貨に対する安値トレンドが進みすぎたと思える状況を勘案しての予測である。しかし基調として、金利面から見たときに円で資産を持ち続けることの魅力のなさは念頭に置いておく必要があり、一端円高になっても円安圧力は強いと考えられる

第1855号での相場予想コーナーでの書き出して筆者は、「来年の相場はどうか。正直に言って過去2年よりかなり予測が難しいと考えている」としたあと、その理由として『過去2年間は円の金利が各国通貨に比べて極めて低い中では、そしてまた円のレベルが比較的円高と言える水準では、「金利ファクターによる円安」を読んでいれば良かった』がその環境は変わってきていて、「(2007年の)円相場の発射台がかなり円安に進んでしまっている」ことを指摘していた。そしてそうした環境の中では、対ドルでも対他通貨でも幅のある円高局面が訪れる可能性を指摘した。しかし同時に、「円高が持続的に起きると考える根拠も、環境も今のところはない」とも書いた。2007年の相場の展開を年末の全般的な円安局面まで考え合わせると、この分析にも価値があったと思う。

振り返ると、今年の大きな相場の特徴は、夏のサブプライム問題表面化のプロセスで、短時間のうちに最近数年間ではあまり見なかったようにディープな円高局面が生じたこと

であった。年間円安のピーク123円46銭(06月22日)から年間円高のピーク(108円57銭(11月30日)まで14円89銭の大きな円高局面があり、その中には8月中旬以降のサブプライム問題の表面化、緊迫化に端を発した急激な円高局面が入る。小規模な円高局面は2007年の場合には2月初めから3月中旬にかけてもあった。ドル・円で見ると、その前2年に比べて2007年は円高の期間は長かった。

### 《 lower euro ? 》

それらを踏まえた上で筆者の昨年末時点での今年に対する予想の振り返り評価をしてみると、「(ドル・円での)ドルが軟弱に傾く場面が増える」と予想したこと、「(円と他通貨について)円のその他通貨に対する展開は、今年よりも回数多く円高局面を織り込むことになる」とした部分は当たっていたと思う。何よりもドル・円について言えば、高値安値とも筆者が示したレンジの上限と下限からそれほど離れていないことはある程度誇れると思う。

しかし8月から秋にかけてのあの相場の激変は「レンジ」といったノンビリした印象をかき消すに十分なほどに動乱的であって、「自分の予測の範囲で動いた」とは素直に喜べない気持ちが残っていることと、他通貨について言えば2007年の前半の円安の足が極めて速かったが故に、8月以降の円高局面における他通貨の下落にも関わらず、この文章を書いている時点での他通貨・円の為替相場は2006年末に比べて大部分の通貨が円安になっていることは特筆に値する。

こうした経緯を勘案して、筆者は2008年の為替相場に関し以下のように予想したい。

1. ドル・円相場は、レンジとしては105円から125円の間動きだと予想する。  
米景気の鈍化予想から円高予想が多いが、では日本の景気が良いかと言えばそうではない。為替相場はあくまで相対論である。また、アメリカという国は依然として世界の国々から資金を集められる戦略的、政治的魅力を持っている。依然として外貨準備のかなりをドルに置いている国々において、簡単に「ドル離れ」が出来るわけではない。円にも持続的円高を演出するだけの力はないと考える。引き続きレンジだろう。しかし値動きは今年の夏以来の激しさを続けるだろう。何よりも相場観が失われている面がある。ジリジリと進む円安と急激な円高局面が織り込まれる可能性が高い
2. これに対して、他通貨と円との関係は、今年よりも円高に傾く可能性がある。ユーロが対ドルとの関係で見てもやや高すぎる印象がする。拡大する市場を持ち、ドルへの代替という強みを持つユーロだが、だからといってどこまでも上昇するというわけでもない。既に欧州サイドから「強すぎるユーロ」に対する不満が出ている。2008年はユーロ高が修正される年になる可能性があると思う。それに対して、

オーストラリア、ニュージーランドなどのオセアニア通貨は強さを維持する可能性があると考える

もっとも、年間のレンジよりも日々トレードしている人にはその時その時のプライス・ムーブメントが重要だし、一度始まったドル高またはドル安のターム（期間）が気になる人も多いだろう。しかし、それは毎週のこのニュースで読んでもらうとして、年間のレンジはドルの大きな手当場所、円の大きな手当場所という観点から見ていただきたい。

2008年に気をつけねばならない事象としては、中国経済の破裂の可能性、アメリカの大統領選挙の行方、欧州の統合への動きへの巻き戻しが出る可能性などを注意深く見たい。

今週の主な予定は以下の通り。

12月17日（月）	10月第3次産業活動指数 10月景気動向指数（改定） 米12月NY連銀製造業景気指数 米12月NAHB住宅市場指数
12月18日（火）	日本製半導体製造装置BBレシオ 米11月住宅着工件数 米11月建設許可件数
12月19日（水）	10月全産業活動指数 日銀政策決定会合（～20日） 米MBA住宅ローン申請指数 韓国大統領選挙 韓国市場休場
12月20日（木）	11月貿易収支 11月コンビニエンス売上高 福井日銀総裁定例記者会見 日銀金融経済月報 08年度予算案財務省内示（見込み） ECB理事会 米7～9月実質GDP（確定値） 同個人消費（確定値） 同コアPCE（確定値） 米11月コンファレンスボード景気先行指標総合指数 米12月フィラデルフィア連銀指数 11月北米半導体製造装置BBレシオ

12月21日(金)	インドネシア・シンガポール・マレーシア休場 米11月PCE コアデフレータ 米11月個人所得・支出 米債券市場 短縮取引(クリスマス休暇の前日で) インドネシア休場
12月22日(土)	銀行窓口での保険商品販売全面解禁

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。寒い東京でした。そうそう。日曜日に練馬の田中屋さんに蕎麦を食べに行ったら、本当に久しぶりでしたが速水前日銀総裁をお見かけしました。お年はとられておられましたが、ご健康そうで、美味しそうに蕎麦を食べておられました。

ところで先週は海外出張帰りだったこともあり、また年末も迫ってきたので良い音楽でも聴きたいと思っていたら、思いがけずに千住真理子さんのヴァイオリン、それもストラディバリウスでの演奏をわずか3メートルしか離れていないところで聞く機会に恵まれました。9月に講演したことがあるダイヤモンド・フロンティア倶楽部の会合でしたが、40人ほどが入れるだけの小さな会場で、本当に私の直ぐ前で千住さんが演奏をしてくれたのです。曲目は以下の通りです。

G線上のアリア(J.S.バッハ)  
主よ、人の望みの喜びよ(同)  
愛の挨拶(エルガー)  
夜想曲 第二番(ショパン)  
ツィゴイネルワイゼン(サラサーテ)

J.S.バッハについて言えば、11月の19日にライプツヒの聖トーマス教会(バッハが教会音楽を取り仕切り、その付属小学校の教職にも当たり、さらにはライプツヒ街全体の音楽監督も兼ねるトーマスカントルだった教会)に行った折り、その彫像に会ったばかり。なにか縁を感じました。

千住さんが手にしていたストラディバリウスがまた素晴らしい。以前千住さんが入手されたことは報道された事がありましたが、今回はそれを実際に目にすることが出来ました。名前は「デュランティ」とフランスの貴族の名前が付いている代物。ローマ法王を経て、約200年の間その名前のフランスの貴族が持っていたそうです。

ヴァイオリンの名器中の名器と言われるストラディバリウスは、アントニオ・ストラディバリ(Antonio Stradivari、1644年 - 1737年12月18日)の作になるもので、本人は70才を過ぎて「やっと良い音の出るヴァイオリンを作れるようになった」と言ったと伝

えられる。職人だったんですね。

宮廷時代の音楽は、音楽家を直ぐ目の前にして聴く人（多くは貴族、宮廷の人々）がいたそうで、今回はまさにそういう音楽会でした。耳にしたストラディバリウスの値段には驚きました。こういう才能のある人が出てくるのは大歓迎です。

それでは皆さん、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。》*