

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1920号 2008年04月21日(月)

《 mounting inflation pressures 》

東京を初めとして世界中の株価がG7ショックの急落を乗り越えて上げ、ドルの反発の中で円が各国通貨に対して下げるなど、今までの「risk-averse」体質が嘘のような展開を辿った先週一週間でした。しかしその一方では、アメリカ経済の景気後退が否定し難いものとなり、世界経済減速への懸念が強まっている。先週の市場における最大の特徴は、経済実態と市場との「齟齬感」でした。

もっともこうした「齟齬」は別に珍しいことではない。市場は常に「先読み」が原則だからだ。今がどんなに悪くても、それが景気サイクルの中で「今が最悪で、しばらく先からは改善」と判断されれば、市場は今よりは先を見る。先週あったシティバンクの決算などは予想よりは少なかったものの引き続き大きな赤字だったし、同行はそれに伴って全世界で9000人も的人员削減を発表したが、市場はむしろ「(米金融機関の)最悪期は過ぎた」との判断から、その後は株価の上げ、ドルの反発の中で推移した。

今週の市場は、そうした「齟齬」が続く可能性が強い。アメリカの景気に関しては悪い統計が続くだろう。今週は景気の足取りを確認するため24日発表の3月の米耐久財受注が注目される。2月分は2カ月連続のマイナスだった。これにより景気悪化懸念が強まりドル売りが加速した。しかし今回はどうだろう。同じ材料でも、相場の局面で反応は違ったものになる。まだドルは脆弱だが、同通貨反発の動きはまだ始まったばかりだ。株への回帰を目指す資金も、世界には潤沢に存在する。

ただし筆者は世界経済の「先の先」を考えたときには、市場にとっても無視できない大きな問題が台頭しつつあると考えている。それはインフレと、世界的な社会不安である。この2つが市場にどう影響するかはまだ明確には分からない。しかし、今後高まるインフレ期待の末には、世界的な金利の上昇が生ずる可能性があるし、世界で起こっている「食糧価格高騰」に抗議する社会不安、騒動が高まれば、穀物価格を引き上げる投資や投機の動きそのものが「反社会的」とのレッテルが貼られて、そうした市場への資金流入に対する抑止要因になる可能性がある。簡単に触れておく。

まず、先進国のインフレ指標を見ると、インフレ率には徐々に上げの気配が見える。まだ直ちに政策金利操作で対応せざるを得ないような状況ではないが、今の客観的な状況を見ると、インフレ率は今後世界的に上がってもおかしくない状況が揃っている。依然として世

界的な「人余り」の状況から人件費には下方圧力が掛かっているが、資材などは非常に強い上方圧力を受けている。

原油や穀物など国際的な取引価格が公表されている商品の高騰は改めて書くまでもない。トウモロコシや大豆は一時の高値から反落しているが、小麦は今年に入って高値を更新しているし、コメの国際価格は今年に入って鰻登りである。先週はある建設会社の幹部に会ったが、彼等が「一番苦しい」と述べていたのは、3年とか4年先のプロジェクトを契約するのが業界の慣行だが、「今は資材価格が大幅に上昇して非常に苦しい」と。

資材が上がって「今苦しい」会社は建設だけでなく、他にもいっぱいあるだろう。我慢に我慢を重ねて最終販売価格を抑えているところが大部分だと思われる。ということは、一端世の中が「値上げやむなし」という雰囲気になってきたら、本当に広範囲なものが上昇するという事態が生ずると考えるのが自然である。労働賃金が抑えられているという現実や、生産性の向上があっても、吸収しきれないというのが実際だろう。

吸収しきれないインフレ圧力の発露は、今の世界的な「景気悪化故に緩和基調」という世界の金融情勢を大きく変える可能性がある。例えば今月末に迫った次回 FOMC では「金利操作をどうすべきか」に関して、相当対立した意見が出るだろう。下げるとの予想が多いし、今の状態ではそうかもしれないが、ではインフレに気を遣わなくて良いかということそうではない。相当バーナンキ以下は迷うと思う。アメリカのインフレ指標には警戒警報が聞こえ始めた。

《 social unrests in the world 》

次に触れなくてはいけないのは、世界的な「食糧」を巡る社会不安の高まりである。先週も筆者は

『もっとも、G7 後の IMF の会合などでは、バイオ燃料使用量の増加に伴う食料品価格の高騰が、途上各国で食糧不安を引き起こしている事態にも触れている。直接的な市場への影響はないが、これも世界経済にとっての不安要因だろう。しかし長期的には世界経済にとっての脅威になる。IMF のストロスカーン専務理事は敢えてこの問題に触れている。食料品価格の上昇や品不足により、既にハイチ、エジプト、フィリピンで社会的不安定が起きているが、同専務理事はこうした食料品価格の上昇が続けば、

「Thousands, hundreds of thousands of people will be starving. Children will be suffering from malnutrition, with consequences for all their lives.」

と述べている。特にアジアでは米不足が深刻で、これはアジアで起きている。日本にとっても無視できない事態である。』

過去一週間の日本の新聞を見ていると、この関連の記事がようやく増えてきた印象だ。地図まで載せて、「ここで社会不安が起きている」「これらの国が穀物の輸出規制をしている」という紙面作りが多かった。

「社会的責任投資」という言葉がある通り、今の世界では「投資」にも美意識が求められる時代である。だとしたら、「穀物はまだ上がりそうだ」というだけで商品相場としての穀物を買う続けることは、需給面からよりも社会的責任という観点からその知恵を問われる局面も来るだろう。「一体誰が買っているのか」という話になる。

むろん、フィリピンなどのコメ騒動がマスコミ報道などで煽られたものである面も否定できない。しかし、世界全体の貧困層は言うまでもなく、一般的庶民の所得が上がらない中で食料品価格が今の日本を見ても明らかなように上昇している現実を見れば、無策の政府や国際機関に対する批判が高まることは十分予想される。そしてその矛先は穀物価格を、想像を絶する高さに引き上げている国際的な資本の流れに対する批判に向かうだろう。

IMFのストロスカーン専務理事の警告は、そうした事態を予測しているからこそまるで世界銀行の総裁のような警告をしていると考えることが出来る。グローバルイゼーションに対する批判も今のままだと強くなる可能性がある。穀物生産国が自国の国内需要をまかなうために輸出規制までしているのは、「どこがグローバルイゼーションの恩恵か」というわけだ。

従って少し先の、そのまた先の話になるかも知れないが、今世界で起きていることは必ず世界の投資資本の流れを変えてくると考えている。

今週の主な予定は以下の通り。

4月21日(月)	2月第3次産業活動指数 2月景気動向指数(改定値) 3月コンビニエンスストア売上高 日韓首脳会談
4月22日(火)	3月全国スーパー売上高 米3月中古住宅販売件数 米大統領予備選(ペンシルベニア州)
4月23日(水)	3月貿易収支 英中銀議事録公表 米MBA住宅ローン申請指数
4月24日(木)	3月企業向けサービス価格指数 2月全産業活動指数 3ヶ月気象予報(気象庁) ECB理事会 米3月耐久財受注

4月25日(金)

米3月新築住宅販売件数

福田総理がロシア訪問

4月都区部・3月全国消費者物価

英1~3月GDP(速報)

米4月ミシガン大学消費者信頼感指数(確報)

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。大分暖かくなってきました。東京はもう完全に桜は終わりですが、北に行った人からは「あの桜は綺麗だった」などとメールをもらいます。日本は長いと言うことが分かるし、例えば京都の吉野の桜なんてのはこれからなんだろうと思います。日本は高くもある。

ところで、日曜日は一族で赤坂サカスで食事をしましたが、「日曜日だから大丈夫だろう」と思っていったら施設の、割り引きの効く駐車場は満車。びっくりしました。私としては毎週TBSに行っていて目新しくはないので、「サカス人気と言ってもたいしたことはないだろう」と思っていたら大間違い。「新しい街人気」は凄まじい。

しかし一方で新しい街が人気があるということは、ちょっと時間がたったところは厳しいということでしょうか。最近六本木ヒルズに行ったらちょっと人が少ない印象でした。新しい街間の戦いも熱い。

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。》