

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1929号 2008年07月07日(月)

《 I have no bias 》

材料が詰まったままで終わりを余儀なくされた先週を受けて、ではその材料をどう消化するかが今週です。先週の市場は ECB の利上げ後のトリシェ発言や、米雇用統計など材料が出たところで実質的には終了した。アメリカの独立記念日(7月4日)に関連した前日の半ドン(木曜日)と当日の休場(金曜日)で、今週に先送りになっている。今週はこの先週の積み残し分に加えて、材料となりうるイベントとしては、アメリカのブッシュ大統領やポールソン財務長官などが事前に「強いドル」をあちこちで発信しているサミットがある。これは大きな展開はないかもしれないが、潜在的な材料です。市場は引き続き不安定な展開が予想される。

まず ECB の利上げとトリシェ発言に関して。ECB の 4.0% から 4.25% への利上げは予想通りでした。直近のインフレ統計で上昇率が 4% に乗ってきた域内物価情勢を ECB としては見逃せない。既にトリシェ総裁は利上げを明言していた。注目されていたのは、数時間の時間差を置いて行われた総裁発言の方だった。

注目されたのは、ECB の総裁として「次の金利操作」をどう考えているのかだったが、トリシェはその点に関して「Starting from here, I have no bias」と言った。文字通り訳せば、「バイアスは持っていません」というのだ。「starting from here」は「利上げを済ました今は」という意味でしょう。市場ではトリシェが「もう一段の利上げ」を示唆すると考えていた向きもあったので、これを受けてユーロがドルや円に対して急落。利上げの前には一時 169 円台に乗っていたユーロ・円は、トリシェ発言の後に 167 円台の前半に下落した。

もっとも筆者はこの発言を真に受けてはいない。「裏」が見えすぎるからだ。

第一に、ブラック・マンデーの記憶。ドイツ連銀のかたくなな姿勢が、1987年10月19日のニューヨーク株価の暴落を契機にした世界的な株価の下落をもたらしたという記憶。トリシェも当然それは知っている。だとしたら、「そう受け取られかねない発言」や、憶測には身構える必要があった。実際に「7日の月曜日には何かが起きる」という説も先週には一部で観測として流れていた。

第二に、ポールソンとの事前会談。トリシェとポールソンは、7月1日に会談している。内容は明らかにされていないが、当面利上げが難しいアメリカとしては、今回の ECB の利上げ

はやむを得ないにしても、「いたずらに市場を刺激する次の一手（利上げ）に関する総裁発言」を避けて欲しいと頼んだ可能性が高い。それをトリシェも受け入れて、上記の発言になったと筆者は考える。自国、自地域のみならず、世界経済全体に責任を持つ二人としては、当然の配慮だろう。

トリシェの発言を素直に受けた向きは、「次の利上げは来年の1月」と言っている。こうした背景や思惑を考えると、筆者は「そうだろうか？」と思う。結果的にそうなるかも知れない。しかしその時でも、先進各国は「足並みは揃っている」と宣伝するだろう。

世界の物価情勢にこの先何が起きるかは分からない。インフレ率は高まる可能性がある。しかしその一方で、欧州の景気も市場も依然として不安定な状態を抜けていない。こうした中で、今回のトリシェ発言をまともに受けて「ECBの次の利上げは来年」などという予測を筆者はしたくない。

そういう意味では、トリシェ発言後に急落したユーロのその後の動きを見ていると、一方的にユーロを売れるという雰囲気がないのは当然だと思う。

《 declining U.S. employment 》

もう一つ注目された米雇用統計は、予想ほどではなかったものの、それでもアメリカ経済の苦境を示すに十分な数字でした。何よりも、4、5月の統計が悪い方に改訂された。この全体像を考える必要がある。失業率が5.5%で横ばいだったのは良かったが、それが救いになる印象はない。アメリカの雇用は減少を続けている。

発表によると、6月の米非農業部門就業者数は、6万2000人の減少となった。これで6ヶ月連続の雇用減少。人口が増え続けるアメリカでは、毎月20万弱の雇用の増加がなければ、自然増の求職人口を吸い取れないと言われているので、半年に及ぶ雇用の減少は米経済には非常に痛い。

もっと重要なのは、米雇用情勢の弱さが5月分、4月分の統計が大幅に下方修正されたことだ。4万9000人の減とされていた5月分は6万2000人の減少に、2万8000人減とされていた4月分は6万7000人の雇用減に下方修正された。雇用の削減に追い込まれている米企業にとっての悪材料は、石油価格の高騰、住宅市場の不振、銀行からの融資ゲットの困難さ、それに消費者の買い控え傾向など。これらの悪材料に改善の兆しが見えないうちは余剰人員削減圧力は減らないだろう。

その苦境が端的に出ているのは、アメリカの自動車産業である。石油価格高騰の折りには過去何回も問題に直面しながら、アメリカの自動車メーカーは燃費の良い小型車開発を結局怠ってきた。そのツケが今度は過去に例のないような形でGMを初めとする米メーカーを襲っている。先週発表された6月の新車販売台数は、米メーカー軒並みの大幅減少だった。トヨタも6月は悪かったが、それはプリウスというエコ車の生産が需要に追いつかなかった面が強い。潜在的に売れる商品を持っているのである。

しかし、GM以下の米自動車メーカーは、このガソリン高の時代にあって、「売れる商品が

ない」という深刻な事態にある。先週の市場では、GMの破綻説まで出た。単なる噂ではなく、メリル・リンチという名前の知られた証券会社のレポートで取り上げられたのである。今まで潤沢だと考えられていたキャッシュ・ポジションの再点検などをしてみたら、今のままで販売不振が続いた場合には、「GMの破綻もあり得る」との内容。

そのGMは、先週のニューヨーク株式市場でも株価指数の大きな動きを誘発した。先週GMの株価は半世紀ぶりに10ドルの水準を割り込んだのだが、雇用統計の発表された木曜日には、そのGMの株価が安値から反発した。GMの株はダウ工業株30種の構成銘柄だから、もっぱらそれを受けてダウが73.03ドルの上昇となった。他のNasdaqとかSPなどの指標はほぼ横ばいなのに、ダウのみ大きく上昇したのである。この70ドル強のダウの反発に関して、日本の市場関係者の一部には、「ニューヨークの株価の底入れ近い」との見方もあるが、筆者はこれは間違いだと考えている。構成銘柄が30しかない同指数ならではの現象である。ニューヨーク市場は相変わらず弱い。

《 Summit in Hokkaido 》

北海道でのサミットは、既に6日日曜日の日米首脳会談などによって実質的には開幕している。日米首脳会談での感触では、温暖化対策では一定の前進がありそうだ。ブッシュ大統領は「今回のサミットは成功するような気がする」と思わせぶりなことを言っている。数値目標への合意のサインと筆者は見た。

市場の関心は、「ドルを強くする」と繰り返し述べているアメリカが、その点に関して他の先進国からどのくらい、そして具体的な合意を取り付けることが出来るかである。インフレの時代には、各国とも強い通貨が欲しい。欧州などはそうでしょう。ただし原油相場との関係がある。ドルがあまり弱いと原油相場がさらに上昇するという悪循環。それをサミットの参加国がどう考えるかは、今後の市場を考える上で非常に重要だ。

今週の主な予定は以下の通りです。

- | | |
|---------|--|
| 7月7日(月) | G8 首脳会議 (北海道洞爺湖サミット ~9日)
日銀支店長会議
サンフランシスコ連銀総裁講演(「米経済見通し」)
米議会休会明け |
| 7月8日(火) | 6月景気ウォッチャー調査
米5月卸売在庫
バーナンキ米FRB議長講演(「住宅ローン融資」) |
| 7月9日(水) | 5月機械受注
日中首脳会談
英中銀金融政策委員会 (~10日)
米MBA住宅ローン申請指数 |

7月10日(木)	6月企業物価指数 米6月 ICSC チェーンストア売上高 バーナンキ米 FRB 議長・ポールソン財務長官 議会証言 (下院金融委員会で。「金融市場や規制について」) サンフランシスコ連銀総裁講演 チベット グライラマ 14世が訪米
7月11日(金)	5月鉱工業生産(確報)・設備稼働率 6月消費動向調査 米5月貿易収支 米6月輸出入物価 米7月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 米アップル iPhone 3G を日本など世界 22 カ国で発売

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京は久しぶりの雨のない土日でした。しかも暑くなった。土曜日は法事で諏訪でしたが、これもかなり暑かった。梅雨明けも四国から九州、そして山口まで広がり、関東地方ももうすぐです。

今週は、北海道の洞爺湖でサミットがある。世界の首脳が集まるのですが、これほど難題を突き付けられたサミットも珍しい。本当は首脳のアイデアによる政策が次々と....ということが望ましいのですが、それは無理でしょう。原油価格高騰の折りだけに石油市場に関する討議も行われるのでしようが、産油国はG8では主役ではない。当然議論の枠組みは消費国サイドの希望ということになる。

本来は枠組みを外して「首脳が本音を語る場」としてセットされたのですが、徐々に形骸化して、もう会議の本番が始まると声明とか宣言とかはまとめられている、という状況。これでは首脳のイニシアチブは期待できない。

本当は今のようなサミットではなく、もっと大きな、そしてもっと権威のある世界の首脳達の会合が必要なのですが、それは置くとして、今回の洞爺湖サミットはどういうサミットになるのか。

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。》