

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1965号 2009年03月30日(月)

《 ECB will announce credit ease 》

今週は期末、年度初め（四半期終わりと始まりでもある）、そして二つの重要な会合と週末の米雇用統計発表という“材料”目白押しの一週間です。その間には、日本の3月分の日銀短観発表があり、気ぜわしい一週間となる。加えて、為替市場では先週末にそれまで強かったユーロやポンドに期末控えのポジション調整とも、今週のECB理事会での金融緩和措置を睨んだとも思える売りが出て両通貨は対円で下落。市場はやや方向感を失った状態となっている。そういう意味では、今週一週間の動きは新しく始まる四半期のトーンを決めるようなものになるかも知れない。

今週のポイントとなりそうな事項を私の関心の順に拾ってみると、

1. ECBが政策金利を現行1.5%から1.0%に引き下げるとは十分に予想できるとして、加えて日米英などの中央銀行が既に実施している“非伝統的な金融政策”を採用する決断をするかどうか
2. ECBと同じ4月2日にロンドンで行われるG20のサミットで、準備会合（3月14日、財務相・中央銀行総裁会議）で合意できた以上に、財政政策での協調、金融システム安定化策、世界経済への自信回復でどのような合意が出来るのか
3. 4月1日に発表される日銀短観や週末の米雇用統計などで改めて実体経済の悪さが再確認される週となりそうだが、ここ数週間に進んだ世界的な株高がこの「実体経済悪の再認識」でどのような展開を示すか
4. こうした複雑系の材料展開の中で、先週金曜日に一気に進んだユーロ高の調整安の動きが今週も続くのか、それともユーロが再び強さを取り戻すのか。こうした中でユーロや資源高を背景とするオセアニア通貨に対して安かった円が反発した動きが続くのか

など。市場の自律的調整もある中で、期初からの新たな市場展開を睨んだ動きが出る可能性も高く、読みにくい展開となろう。

ECB理事会のポイントは「非伝統的な金融政策」を採用するかどうかである。日米英などは長期債の買取などの措置を行っているが、これまでECBはそこまでは金融緩和措置を進め

ていなかった。トリシェ総裁を初め、インフレに対する警戒感が強かったためと言われる。

しかし先週木曜日に ECB のパパデモス副総裁が「ECB は企業の資金調達で直面している困難を緩和するために債券市場に介入する可能性がある」という発言をしている。これが具体的に何を意味しているのかは分からないが、この手のことは「非伝統的な金融政策」の範疇に入る。ECB がそれをやるということは、欧州の景況が悪く、今後も ECB の金融緩和が続く、金利が低下するという意味合いを持つから、ユーロには売り圧力となる。

《 No single number is sacrosanct 》

G20 のロンドン・サミットに関しては、準備会合の時よりも地ならしが済んだ上での、首脳が集まる会合だけに融和的になると考えられる。この週末の報道によると、準備会合の際にはアメリカが「GDP の一定比率の財政出動」を求めてフランスやドイツの反発を買ったことは伝えられているとおりで、欧州サイドはその後も「数値の縛り」に抵抗する方針を明らかにしている。そこでアメリカは立場を変えて「財政支出で数値目標を設定しない」との方針だと伝えられる。ホワイトハウスの国際経済問題担当安全保障補佐官であるマイケル・フロマン氏は、「No single number is sacrosanct .」と述べている。Sacrosanct とは「この上なく神聖な」という意味です。

またアメリカは、ヘッジファンド規制などを唱える欧州の主張にも十分に耳を貸す姿勢のようである。前ブッシュ政権が「聞く耳を持たず」という態度を示したことが外交的に大きなマイナスになったことを念頭に、柔軟な姿勢で国際会議に臨む方針とされる。既にアメリカはこのサミットに照準を定めたかのように、一定規模以上のヘッジファンドを含むほぼすべての金融商品や市場参加者を対象とした包括的な金融規制改革案 (<http://www.ustreas.gov/press/>) を発表している。規制対象には、ヘッジファンドのほか大手保険会社も含まれ、すべてのデリバティブ（金融派生商品）取引に規制の網をかける。具体的には

- 1 . A Single Independent Regulator With Responsibility Over Systemically Important Firms and Critical Payment and Settlement Systems
- 2 . Higher Standards on Capital and Risk Management for Systemically Important Firms
- 3 . Registration of All Hedge Fund Advisers With Assets Under Management Above a Moderate Threshold
- 4 . A Comprehensive Framework of Oversight, Protections and Disclosure for the OTC Derivatives Market
- 5 . New Requirements for Money Market Funds to Reduce the Risk of Rapid Withdrawals
(発表文から抜粋)

つまり、ヘッジファンドや保険会社、デリバティブ取引など一定規模以上の企業や金融取引について米証券取引委員会（SEC）への登録と情報開示を義務付け、自己資本比率やリスクマネジメントで高い基準を設け、さらにこれまで米連邦準備制度理事会（FRB）や各州政府などに分かれていた規制・監督機関を一つにまとめた新たな組織を設置し、金融システム全体を規制・監視できるよう体制を整える、という姿勢。

ただしこの案だと欧州が主張している「ヘッジファンドへの銀行並みの規制」は見送ることとなっており、サミットではこの点に関して欧州から異論が出るだろう。アメリカとしては、この辺で欧州との交渉の余地を持たせてサミットを「見事な合意の場」にしたいのだろう。今朝のウォール・ストリート・ジャーナルには、「U.S. Downplays its Once-Lofty G-20 Goals」という記事がある。アメリカは柔軟だ、ということだ。

「WASHINGTON - U.S. officials are backing off some of their goals for the Group of 20 economic summit on Thursday in London, downplaying fiscal-stimulus targets they were pushing earlier in the month and instead focusing on other objectives, such as new rules for tax havens and international coordination of financial regulation.

European opposition to additional government spending to stimulate global economies has only grown sharper over the past weeks, as the White House pressed France, Germany and other countries to match Washington's stimulus equaling 5% of national gross domestic product.

European diplomats last week said the Obama administration was not taking into account automatic spending on the European continent for more-generous economic and social safety nets. Such spending, especially by France and Germany, has risen sharply to counter rising rates of unemployment or underemployment in those countries.」

またサミットでは、「主権国家とつながっていない通貨を創設することは、国際通貨体制改革の理想的な目標」（周小川・中国人民銀行総裁）という主張は討議はされるかもしれないが、声明に入るようなものとはならないだろう。

今週は発表される指標も多い。日銀短観は大企業製造業の分野で短観史上例のない悪い数字が出る可能性がある。ただしこれは過去の数字として「今年の冬は酷かった」という総括で終わるかも知れない。アメリカの雇用統計は相変わらず悪い数字だろう。サミットの直後に発表される数字で、「サミット声明」にも関わらず世界経済の実態が厳しいことを示すだろう。

米自動車業界の将来を考える上でも一つの重要なポイントとなる週である。30日にオ

バマ政権は GM やクライスラーに対する支援策を発表すると見られる。オバマ大統領は週末のテレビ番組で、「両社は一層のリストラが必要」と述べている。これに関連して今朝のウォール・ストリート・ジャーナルは、「GM に対する政府の新しい支援と引き替えに、ワゴナー会長が GM のトップを辞任する」と伝えた。

今週の主な予定は以下の通り。

| | |
|------------|--|
| 3月30日(月曜日) | 2月鉱工業生産(速報) 米政府のGMなどへの追加支援策 |
| 3月31日(火曜日) | 2月労働力調査 2月家計調査 2月住宅着工 2月建設工事受注・建築着工 米1月S&Pケースシラー住宅価格指数 米3月シカゴ購買部協会景気指数 米3月コンファレンスボード消費者信頼感指数 |
| 4月01日(水曜日) | 日銀短観(3月調査) 3月新車販売 米3月ADP雇用統計 米3月ISM製造業景気指数 米2月中古住宅販売保留指数 米2月建設支出 米3月新車販売 |
| 4月02日(木曜日) | ECB理事会(ローマ) 第2回金融サミット(ロンドン) |
| 4月03日(金曜日) | 米3月雇用統計 米3月ISM非製造業景気指数 |

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。寒い週末で、金曜日の午後には麹町で仕事があったので、ついでに千鳥ヶ淵と靖国神社を歩きましたが、両方ともまだ桜は2分咲きの様子。そりゃそうですね、あれだけ寒ければ桜も咲き揃わない。まあ東京地方の桜の見頃は今週半ばでしょう。

ところで、土日は伊豆の湯河原に行きました。何十年ぶりかの旅館で、何十年ぶりの方々と四人組大会に参加するため。昔一緒によくそれをやった人達が大会を開くというので、賑やかしに参加したもの。実に久しぶりに会う人が多くも面白かった。皆さんあまり変わってはいなかったな。一昔前の宴会という形で、風呂も良かったし、それなりに堪能しました。

たまたま地方の高速道路の「1000円特割」が始まった週末でしたが、あまりその影響はなかったと思った。行きは3時間かかり、帰りは2時間かからず。しかし行きに時間がかかったのは高速道路が渋滞していたからではない。東名もその先のバイパスも混んでいなかった。混んでいたのは真鶴道路です。あの海岸の片道一車線の道路ですから、混んだらどうしようもない。行きはずっとつかまっていました。

最近思うのは日本の車は走り方がスマートになって、落ち着いた走りになっているということです。クラクションを聞くことはほとんどない。高速道路の走り方も一頃より非常に落ち着いた。もっと渋滞が出るかと思ったら、案外高速道路の渋滞は少なかった一つの要因は車の走り方にも要因があると思う。

それでは皆さんには良い一週間を。

《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。》