

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2147号

2013年01月28日（月曜日）

《 stronger trend for yen and stocks 》

先週で3週連続の「週前半に調整、後半に円安と株高トレンドへの戻り」の展開でした。珍しい同一パターンの3週連続の繰り返し。かつ先週が重要なのは、円安と株高の両方とも相場のレベルとして前の2週末の水準を上回ったこと。円安という点で言うと、先週末のニューヨークのドル・円相場は一時91円台に届いたし、ユーロ・円は123円の水準に接近した。これは前の2週にはなかった。円はその他の多くの通貨に対しても一段安となっている。先週は、世界的に円安のスピードと水準に対して批判的な見方（ダボス会議でのメルケル首相発言など）が表明される中での週後半での円安のぶり返しであり、モメンタムがむしろ強いことを示した。

株価について言うと、東京は先週後半の2日間に大きく上げて日経平均の引値は10900円台に乗せた。特に金曜日の東京の株価は300円を超える上げとなった。最近のトレンドから見ると週前半に調整することを分かっているがらの後半での上げであり、これも株高基調が強いことが伺える。実は、東京で見られる株高は世界的な株高現象の一端である。例えばニューヨーク株式市場では代表的指数のダウが「6営業日連続の上昇」、SPが「8営業日連続の上昇」となって、ニューヨーク・ダウは引値が13,895.98ドルと、史上最高値（2007年10月に記録した14,164.53ドル）にあと270ドル弱と迫った。SPの引値は5年ぶりの1500ポイント回復である。世界経済が全体としてもたもたしている印象がある中でのこの株高は、

1. 世界各国での景気の足踏み感故に、世界中の中央銀行が過去に例のない金融緩和をしている
2. ヨーロッパや大きな途上国（中国やインド、それにブラジル）経済に関する懸念は残っているものの、中国の一部統計に明るさが見えるなど「前向き」なニュースもあり、マーケットはむしろそれらに反応する傾向が出てきている
3. 世界経済が様々な問題に直面しているにもかかわらず、相場のレジリエンス（抵抗力）が高かったことに対する信頼感はむしろ高まっており、相場として上をトライするしかない環境になりつつある

などが挙げられる。「世界的な金融緩和」に関しては、結構“無理筋”とも言える超緩和

措置、ないし超緩和方針が目立つ。例えば日銀の「2%の物価ターゲット」に関して言えば、「文書にするのは易く、実現するは難し」であることは白川総裁が言っている通りである。デジタル製品の値下がりは今でも激しく、今はまだ高い機種中心に売れているスマホなども、今後劇的に価格が下がってくる可能性が高い。その分「ターゲット」を実現しようとしたら他の物価が上がらねばならないという道理だ。円安が日本の輸入物価上昇に寄与することは間違いないが、日本の物価に影響するほどに円安になれば各国から批判が出てくることは目に見えている。

よってマーケットは今の各国中央銀行の超緩和策が、相場にとってのプラス面とマイナス面の両方に働くことを十分承知している。しかし今はどちらを評価するかと言えば、相場低迷の後だけにプラス面を見て「上げ」で応えているという雰囲気だろう。ヨーロッパの債務危機で「債券相場の相場リスク」、それに「不履行リスク」を十分に知っているだけに、また商品相場も循環的に高値トライをしたあとなので、「株へのトライ」のセンチメントが強まっていると考える。

「Enjoy the party, but dance close to the door.」というわけだ。パーティーはもうちょっと続く可能性がある。それは円安についても言えるかも知れない。95円台は十分ターゲットに入っていると見たい。

《 future scenario for Myanmar 》

前々回と前回でミャンマーの可能性と課題を見た。そこで今回は最後として「考え得る発展形態」を考えてみたい。先週ミャンマーが抱える課題を以下ように指摘した。

1. 酷いインフラ
2. 民族問題の存在
3. 金融システムの未整備
4. 宗教国家であること

しかしここには「当面の課題」と「将来の課題」が混在している。この中で「1」「3」は今すぐに問題になる点だ。今のミャンマーの道路事情では、海外に輸出する製品を港から遠く離れた工場で作るには問題が多いと思われる。特に精密部品は無理だ。停電の問題もある。繊維なら良いかも知れない。鉄道網も酷い状態であり、ミャンマーで一番順調でスムーズな輸送手段は航空路である。

金融システムの未整備は、「決済に関わる問題」が当面続くことを意味する。個人でもクレジットカードが使えないなど不便が多いが、ミャンマーでは民間銀行の基盤が脆弱なこととあわせて、ビジネスでは大きな問題となる。世界的な低金利の中にあって、「個人が預貯金をすれば10%の利子が付く」（先週取り上げた）というような状況は、依然として世界の金融事情から隔絶している、と言える。資本不足なのだ。

もっとも再確認するが、この「現実的な障害」に対してミャンマーは「現実的な魅力」を持ち合わせている。それは既に指摘したように

1. 世界から見てももっとも低い部類の賃金水準（一日の田植え仕事が400円）
2. 比較的潤沢な労働力（今は国内に雇用が少なく、タイに出稼ぎに行く人も多い）
3. 手先が器用で、あまり自己主張が強い国民性

などである。多分「1」「3」の課題があっても、ミャンマーは当初劇的な成長率を達成する可能性が高いと筆者は思う。行った印象から言うと、制裁を受けていてもミャンマーはモノ（米や果物）が豊かだ。加えて中国からの投資元の多様化の中にミャンマーはあり、アメリカ、日本、ヨーロッパなど世界中の国がこの「アジア最後のフロンティア」への投資を狙っている。アルカイダが勢力を伸ばしている兆候もない。北アフリカなどよりはるかに安全だ。加えてミャンマーの国民性はビジネスフレンドリーでありながら、中国のように「自己主張的」ではない。

「2」は恐らく「消えることのない懸念」だろう。今でもミャンマーには外国人が入れない地域がある。西部や中国との国境の近くだ。その辺では民族間の武装闘争もある、と伝えられる。しかしミャンマーは日本の1.8倍の大きさを持つ国だ。その他の大部分の地域は安全であり、私が行った年末・年始も欧米を中心に山のような観光客が来ていた。「4」は筆者が印象として持ったもので、実はそれほど大きな問題にならないかも知れない。まだまだミャンマーには働ける若者が沢山いるからだ。しかし「宗教の国」というのはこの国に進出する企業は心得ていた方が良いと思う。やはり彼等は「輪廻転生」を信じて生きていて、「人生は一回こっきり」と考えている日本人とは違う。

恐らく今後の10年にミャンマーは著しく発展する。まずは「China + 1」または「China + 2」（中国以外に1カ国か2カ国に工場を持つ）への動きの一環として。既にこの観点からの工場進出は続いている。この動きが続くうちは、ミャンマーは「投資中心」に足早に成長すると思う。そしてその後は「内需」が関わる成長になるだろう。既にヤンゴンで見たスーパーなどには「買い物を楽しむ消費者」の姿が見えた。まだ駐在日本人や一部の比較的豊かなミャンマー人が中心だが、その裾野は今後一気に広がるだろう。多分タイのレベル（国民一人当たりGDPで5000ドル超）にまでは比較的素早く行くと思う。

問題はその後だ。恐らくインフラ不足などや政情不安で一端小休止をする。その後の発展は、その小休止の際に取る政府の政策によって大きく変化しよう。いずれにせよ楽しみな国だ。

今週の主な予定は以下の通り。

01月28日（月曜日）

シドニー市場休場

米12月耐久財受注

0 1月29日 (火曜日)	米 12 月中古住宅販売 米 11 月 S&P ケースシラー住宅価格指数
0 1月30日 (水曜日)	米 1 月消費者信頼感指数 米第 4 四半期 GDP 速報値 FOMC
0 1月31日 (木曜日)	12 月の日本の鉱工業生産 米 12 月の個人所得・支出 米 12 月の PCE デフレーター 米 1 月のシカゴ購買部協会景気指数
0 2月01日 (金曜日)	日本の 12 月の失業率 米 1 月の失業率 米 1 月のミシガン大学消費者信頼感指数 米 1 月の ISM 製造業景況指数 米 12 月の建設支出

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。関東は2日とも良く晴れましたが、しかし寒い二日間でした。やっと日の出が徐々に早くなって、日中陽が差す時間が長くなった。よって、感じる空気感もつい2週間前のそれとはちょっと違う印象がする。もっとも暖くなるのはずっと先ですが。

ところで先週は非常にびっくりすることがありました。大阪の料理屋さんでのことです。「そんなこともあるんですか」とつい口をついて大声が出てしまいました。何かというところの大将が「牡蠣から真珠が出てきたんですよ」といって、その実物を見せてくれたのです。そう我々が通常食べる牡蠣から。出てきた真珠は少し牡蠣の色をしている。

調べてみました。「真珠とは何か」。回答は「パール (Pearl) とは貝から採れる宝石の一種である。真珠は貝の体内で生成される宝石である。生体がつくる鉱物であり、生体鉱物 (バイオミネラル) と呼ばれる。貝殻成分を分泌する外套膜が、貝の体内に偶然に入りこむことで天然真珠が生成される。つまり成分は貝殻と等しい。貝殻を作る軟体動物であれば真珠を生成する可能性がある」とある。

そうです。普通真珠は日本では「阿古屋貝」を養殖する過程で作られる。阿古屋貝に手 (異物など) を入れて「真珠壁」を作るように仕向けて真珠を作る。それが街で高値で売られている。しかし真珠は「貝殻を作る軟体動物であれば真珠を生成する可能性がある」と解説されているとおり、「牡蠣」からも出てくる事を初めて知りました。そしてそのご主人も、「何十年、何万個の牡蠣をむいたか覚えていませんが、私も初めてです」と。

ということは我々も牡蠣を殻のまま買って自分で剥く場合には、ごくごく希に中に

「真珠」が入っている事ある..... ということでしょう。ちょっと念頭に置きましょうか。まあ凄く低い可能性でしょうが。それでは皆さんには良い一週間を。

《当「ニュース」は三井住友トラスト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、三井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のですが、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。》