

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2185号

2013年11月05日(火曜日)

## 《 reversal of higher euro 》

過去一週間で最も動いた通貨は、なんと言ってもユーロです。対円ではあまり大きな動きには見えないが、1ユーロ=1.38ドル台から一時は同1.34ドル台に急落した。日本の一部の新聞は過去一週間に急落する前のユーロ高を「根拠なき」と表現していた。事実多くの市場関係者にとっても、欧州経済が置かれている苦境を見れば「やや行き過ぎ」に見えるものだった。

一部には、「デフレの恐怖のある通貨は、数年前の日本の円のようにむしろ通貨価値は上がるから通貨高は通常」との見方もあった。しかし「それにも限度があるだろう」と思わせるユーロ高が進行していた。そのユーロ高観測、それに伴うユーロ投機にここに来て打撃を与えたのは、極めて低いユーロ圏のCPI上昇率だった。市場予想が「1%前後の上昇」だったのに対して、実際に発表された数字は「僅かに0.7%の上昇」とどまった。これは脱デフレに今も苦しむ日本の9月のCPIと同じ水準だ。

この統計発表後のユーロは、今週の週後半(7日)に開かれるヨーロッパ理事会での「利下げ観測」を背景に一気に下げに転じた。対円でも135円台から一時は132円台に移動したが、この時期は円が対ドルでは安くなった局面。よって、むしろユーロ安が緩和されて見えた。その緩和効果がない対ドルでの下げは、厳しいものだった。先に書いたように対ドルでは400ポイント以上の下げが見られた。ECBの物価目標は「2%未満」というものだが、10月のCPIはこれを大きく下回る。むしろ「デフレの接近」を思わせるものだった。

加えてヨーロッパの産業界から「ユーロ高の弊害」を指摘する声が強まっているときだけに、それまで少数派だった「11月の利下げ」を見る向きが一気に増えた。その結果のユーロ安である。この結果、「再来年末までヨーロッパの政策金利は据え置かれるだろう」としてきたUBSも、「7日の理事会で利下げ」との見方に修正したと言われる。

ECB理事会があるのは、別表の通り木曜日。今週のマーケットはそれまで「ECBやユーロを巡る思惑」を中心に展開すると思われる。既に始まっている今週月曜日の海外市場の動きを見ると、ユーロは対円で133円台、対ドルで1.35ドル前後と小康状態になっている。少し動きが鈍くなっているのだ。これは考えてみれば、ドルや円にも弱点が多い市場だからだ。

ドルには tapering の先送り観測がある。その点に関して言うと、この金曜日に発表される米10月の雇用統計はあまり頼りにならない。なにせ月の前半は「米政府機能の一部閉鎖」

があった月なので、統計が弱い方にゆがんで出るとは確実だからだ。通常の「季節調整」では調整仕切れない。つまり実体の分からない数字なのだ。見るとしたら民間部門の数字だけか。しかしそれも「政府機能の一部閉鎖の影響」がある。全般的に見れば、tapering 観測が強い時よりもドル高に賭けるには限界がある。

経常赤字が過去最大に膨らむ円も買いにくい。ユーロの対円での下げが限定的だった一つの大きな理由だ。ECB のドラギ総裁は、難しい舵取りを迫られる。今までのようなユーロ高は困る。しかし一方で、ユーロがさらに大きく下げようなら、それはヨーロッパの物価情勢を不安定にさせる。ということは「小幅な利下げ」に落ち着くとも受け取れるが、そこはまだ不明だ。

対ユーロで著しく円高が進んだ場合には、対ドルや対豪州などでの円高も進行しやすくなると考えることが可能だ。

-----

今週の主な予定は以下の通り。

1 1 月 0 4 日 (月曜日)	オーストラリア 9 月小売売上高 米 8 月・9 月製造業受注
1 1 月 0 5 日 (火曜日)	10 月マネタリーベース オーストラリア準備銀行理事会 9 月鉄鋼輸出量 米 10 月 ISM 非製造業景況感指数
1 1 月 0 6 日 (水曜日)	金融政策決定会合の議事要旨 オーストラリア 9 月貿易収支 ユーロ圏 9 月小売売上高 英イングランド銀金融政策委員会 (~7) 新発 10 年債入札
1 1 月 0 7 日 (木曜日)	オーストラリア 10 月雇用統計 10 月都心オフィス空室率 9 月景気動向指数 ECB 理事会 米新規失業保険申請件数 米 7~9 月期 GDP 速報値 米 10 月主要小売業売上高
1 1 月 0 8 日 (金曜日)	10 月上中旬貿易統計 10 月携帯各社の契約件数 中国 10 月貿易統計 米 9 月個人消費支出 米 10 月雇用統計

米 11 月ミシガン大学消費者態度指数  
米 9 月消費者信用残高

なお、月曜日の海外市場で既に発表された 8 月、9 月米製造業受注はともに弱い数字だった。最新の 9 月について言うと伸び率は 1.7% で、市場予想の 1.8% を僅かに下回った。政府機能の一部閉鎖によって発表が遅れていた 8 月分に関しては 0.1% の減少で、これは予想の 0.3% 増加を大きく下回った。この二つの統計発表によって、小幅上昇していたニューヨークの株価は一旦反落。しかしその後戻して引値は 23.57 ドル高の 15639.1 ドル。またこの低調な製造業受注を受けて、長期金利も一時低下した。景気悪化の事実に対して、「tapering の先延ばし観測」が株価を相変わらず支えている。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。だいぶ寒くなってきた。そしてレストランの食事にも赤や黄色になった紅葉の葉っぱが料理の添えとして出てくるような季節になりました。関西では木枯らし一号が吹いているようです。皆様、風邪などにお気をつけて。

-----

この週末で見たニュースで気になった『豆腐店、続々廃業「365日働いても利益ない』』（読売新聞 ネット）でしょうか。ちょっとショッキングです。「豆腐業者が倒産や廃業に追い込まれるケースが増えている。大豆価格の高騰に加え、スーパーから値下げを求められるなどして経営が悪化し、豆腐業者はこの 10 年間に全国で約 5000 軒が廃業。今年 8 月に破産申請をした都内の業者は「365日丸々働いても利益が出なかった」と苦しい日々を打ち明けた。」と。具体的に悲しい話しも。以下は記事です。

『1957年創業の豆腐業者「仙台屋本店」（東京都三鷹市、8月に自己破産申請）の及川英一さん（37）は、大学を卒業した3年後から、祖父が開業した同店で父親とともに働いてきた。従業員は最大20人で1日2000丁を製造してスーパーに卸すほか、10年前には杉並区のJR阿佐ヶ谷駅近くなどに三つの直売店を開設。豆腐を加工した食材なども手がけ、好調な時は年4億円を売り上げた。

だが、5年前から輸入大豆の価格が高騰。豆腐の一部を別の業者から安く仕入れて費用を下げるなどしたが、3年前には3店舗とも閉鎖。デフレの影響でスーパーからも値下げの要請を受けたが、経営が苦しいため、むしろ値上げしてほしいと相談すると、取引が打ち切られた。

スーパーの中には協賛金の名目で売り上げの7%の「上納」を求めたり、売れ残った分は買い上げてくれずに丸ごと負担させたりするところもあった。今年になって、外国産大豆はさらに値上がりし、1～9月末の平均価格は1キロ当たり84・2円で、この10年で最高値となった。国産大豆もそれに合わせて値上がりし、経営を圧迫した。』

これを読んで思ったのは、「うなぎ」の次が豆腐では悲しすぎる、ということ。どちらも好きな食べ物で、「なくては生きていけない」といっては過言ですが、悲しいですね。この記事には最後に資料も載っている。それによると、厚生労働省の集計では「全国の豆腐業者は12年度は9059軒となり、03年度（1万4016軒）より4957軒減った」という。また全国豆腐連合会（東京）は、来年4月からの消費増税分を価格に転嫁できるよう流通業界に理解を求めている、という。同会は「年間500軒のペースで業者が廃業している。食の安全、安心を守るためにぎりぎりの経営を続けていることを知ってもらいたい」と話している。

思うのは、スーパーが「安い」だけをウリに食品を売る時代はもう終わりではないのか、限界に来ているのではないか、ということ。スーパーの売値が安いことで、日本の優れた食材が存在感をなくすとしたら、それは悲しいことです。

それでは皆さんには良い短縮一週間を。

《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。》