

Hoxsin Weekly Report

~ 回復の芽は…? ~

26 June 2009

アメリカ FOMC:市場が求めていた2つのもの

欧州 アイルランドの損失

オセアニア チーズと景気回復

～ 回復の芽は…? ～

1. アメリカ

FOMC:市場が求めていた2つのもの …… 1
政府もお手上げ? …… 2
大塚亮のテクニカル分析
(USD/JPY・EUR/USD) …… 3

(文責 ヨッシー牧田)

2. 欧州

アイルランドの損失 …… 4
大塚亮のテクニカル分析
(EUR/JPY・GBP/JPY) …… 5

(文責 ヨッシー牧田)

3. オセアニア

チーズと景気回復 …… 6
大塚亮のテクニカル分析
(AUD/JPY・NZD/JPY) …… 7

(文責 大塚亮)

米国

FOMC: 市場が求めていた2つのもの

2つの「要望」

24日午後(日本時間25日未明)に発表されたFOMC声明に対して、金融市場が求めていたものは2つありました。ひとつは現在行っている長期国債やMBS(不動産ローン資産担保証券)等の資産買い入れの規模拡大が明示されること、そしてもうひとつは米国経済、世界経済の先行きについて、暗い表現が削除され、前向きな表現が盛り込まれるということです。この2つの「要望」はよく考えると互いに相反するもので、その両方が同時に成り立つということは考えられません。「資産買い取り」という非伝統的金融政策の拡充は、今後の米国経済、世界経済に対して「さらに支援する必要がある」という悲観的な見方によるものであって、将来に対して強気の見方が優勢になれば、資産買い取りの規模はむしろ縮小せざるを得ないためです。このように矛盾した期待感は往々にして「どちらか一方」だけが達成されるというよりも、両者とも達成されないということが多いのですが、今回のFOMC声明でも、声明単体ではそのような金融市場の矛盾した期待のなかでその両者ともに実現しえなかったのです。

デフレからインフレへ

今回のFOMC声明で特筆すべきなのは今年に入って4月のFOMC声明まで加えられていた「デフレ懸念」への言及がなくなっていることでしょう。これまでのFOMC声明においては「インフレが長期的に経済成長と物価安定を最も促進させる水準を下回るリスクが存在するという間接的な「デフレ懸念」が表明されていましたが、今回の声明ではこの文言が除かれ、逆に「エネルギー・その他の商品価格が最近上昇した」というインフレ圧力への警戒とも受け取れる文言が加えられました。



前向きではない

FOMCはこのインフレ圧力が「かなりの資源(リソース)不活性」によって低い水準に押さえられると予想しています。この「資源不活性」とは、人的資源についていえば失業の増加であり、賃金の低下を指します。つまりは、エネルギー・その他の商品価格上昇のしわ寄せが今後労働者にいくことを示唆していると見ることも出来ます。このような経済見通しは決して前向きのものでないといえましょう。このため24日のNY市場では、ダウ平均株価が午前中には前日比100ドル以上上昇した場面があったものの、FOMC声明の公表後に大きく下落し、結局マイナス圏で取引を終了しました。また、今回のFOMC声明では、とくに債券市場(投資家)の間で期待されていた長期国債などの資産買い入れの規模拡大も明示されず、発表直後の債券価格は下落(利回りは上昇)しました。FRBは長期金利の指標となる10年物国債の利回りが4%に迫る中にも買い入れ規模の拡大による長期金利の積極的な抑制策を取らなかったというわけです。

強気の姿勢?

そして、翌25日のNY市場ではこれまでFRBが行ってきた緊急融資の一部に関して、逆にその規模を縮小するとの発表がなされました。これに対して、今後FRBが金融正常化に向けた「出口戦略」を模索しているとの認識から、主要株価指数は6月に入って最大の上昇率を記録しました。この緊急融資の一部規模縮小は、資産買い入れの規模拡大とは相反するものといえます。したがって、声明ではあいまいだったものの、この2日間で見れば、FRBは世界経済の先行きについて、やや強気の態度を表明したと指摘することも出来ましょう。

米国

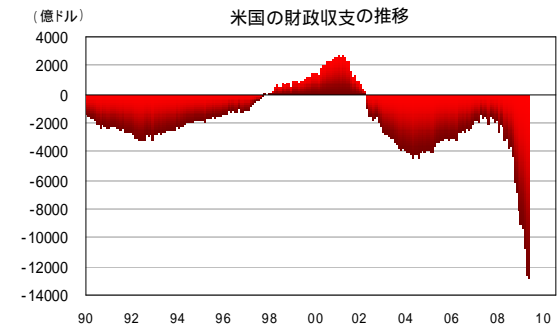
政府もお手上げ？

大統領の記者会見

23日の記者会見でオバマ大統領は、雇用情勢の先行きについて「**失業率がいずれ10%を超えることは明らかだ**」として、大統領就任直後の「大型景気対策を実施することで失業率を8%台に抑制できる」という見通しが甘かったことを率直に認めました。毎月発表される雇用統計によれば、全米の5月の失業率は既に9.4%にまで上昇しており、この大統領のコメントも現状を追認したに過ぎません。そして大統領は、「もし景気対策を実施しなければ、景気はさらに悪化していただろう」として、「国民にとってつらく、我慢がたい状況が続いているが、しばらくは景気対策の効果を見守りたい」と**更なる対策を今すぐに講じるという考えではない**ことを示しています。

財政リスク

ここで大統領が懸念しているのは米国の財政赤字持続の可能性ということであり、そして、それは多くの投資家が懸念している米国債の格付けリスクや、ドルの信認といったことと究極的には同じことになりましょう。米政府の財政赤字額は昨年6月から今年5月までの1年間で、1.3兆ドル弱に達しており、数ヶ月以内に対GDP比10%の大台を突破するのは間違いのないという状況です。したがって、政府支出の拡大による更なる大規模な景気対策を実施した場合、財政赤字は対GDP比20%台にまで上昇する可能性も否定できず、そうした場合、**現在最高級である米国債の「トリプルA」格付けが引き下げられるという懸念も存在する**のです。



お手上げ？

市場性のある国債の多くが米国外に流出している現状では、米国債の格下げは即、国債価格の低下と利回りの上昇を意味します。長期金利の指標ともなる国債利回りの上昇が続くようだと、回復しかけている経済の腰を折ることになりかねません。かといって、安易に財政出動を伴う景気対策を実施すれば米経済への信頼感低下を招きかえって逆効果であるということは先に述べた通りです。**政府としてもこれ以上の景気悪化に対しては「お手上げ」状態**なのです。



金融市場は改善している

ただし、足元の景況感は着実に改善しており、2007年8月のBNPパリバ・ショック以降歴史的な高水準にあった銀行間市場での調達コストの指標であるTEDスプレッドも縮小・正常化の方向に向かっています。**今後、安定化しつつある金融市場が实体经济にもポジティブな影響をもたらす、失われた生産・雇用の回復につながる大いに期待されており**、今月末には米景気が底を打つという強気の見方もあります。現在のところは「お手上げ」状態のまま、経済の本格回復を待っているのが正解なのかもしれません。

テクニカル

USD/JPY & EUR/USD

～ USD/JPY : 97円が重い ～

USD/JPYはバンドの下限までは下落せずに反発に転じています。一瞬バンドの中心線を試しましたが、その水準からは下落する局面となっています。ただ、しっかりとした反発局面を続けており、再度バンドの中心線を試す展開となりそうです。バンド幅は縮小傾向にあり、大きな動きにはなりにくいところです。RCIで見ると、短期線が底打ちから上昇に転じているものの、中期線が下落基調となっています。中長期的な上昇は見込みにくく、バンドの中心線が目標となるでしょう。97円前後の水準は過去にも意識されていることから、抑えられやすい水準と言えそうで、その後は再度下値を追う展開となるのではないのでしょうか。



～ EUR/USD : 目先は下か ～

EUR/USDはバンドの中心線を意識しての揉み合い相場となっており、先行きの方向感が見えにくい状況となっています。バンド幅は縮小傾向にあり、大きな動きにはなりにくい局面ということが出来そうです。RCIで見ると、短期線が高値圏で腰折れする形となっており、中期線も下落基調となっています。基調は悪くなっており、下落する可能性が高そうです。ただ、バンドの上下限がほぼ横這いの動きで、この水準の突破は難しそうです。RCI中期線が横這いに近い動きになっており、ここから反転上昇できるかどうか注目が集まる所です。ただ、短期線の形の悪さから目先はバンドの下限を目指しての動きとなりそうです。直近の価格から判断すると1.38ドル前後の水準で支えられそうです。



緑:52日線 青:26日線 赤:9日線

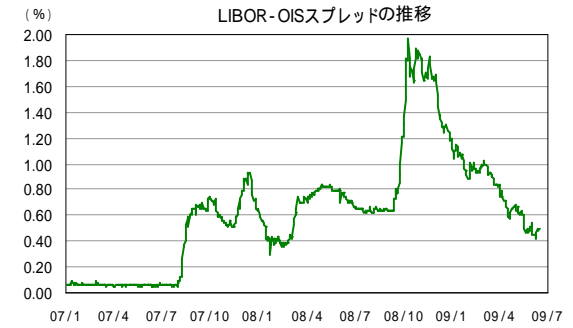
アイルランドの損失

アイルランドの危機

国際通貨基金 (IMF) は24日、**アイルランド経済が「前例のない」ペースで縮小するのに伴い、同国の銀行の損失は来年までに最大350億ユーロに達するとの見方**を示しました。IMFはアイルランドが「前例のない経済の調整のなかにある」とし、「この圧力は他の先進国を上回り、戦後で最も深刻な経済的な困難に匹敵する」と指摘しています。

域内格差

欧州単一通貨であるユーロを導入しているアイルランド経済の危機は同国のみならず、欧州連合 (EU)、ユーロ導入国全体の危機であるといっても良いでしょう。格付け会社のS&Pは今年に入ってから、アイルランド国債の「格下げ」を既に2回行っており、同国に対する懸念は高まっていました。同じ通貨ユーロを導入しているドイツ・フランスの格付けが最上級の「トリプルA」であるのに対し、アイルランドの格付けはそこから2段階下の「ダブルA」となっており、**アイルランド国債のデフォルトリスクが通貨ユーロの信頼を大きく損なっている状況にあります。**



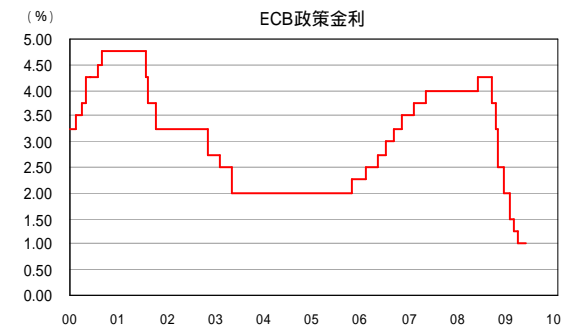
英国とオーストリア

アイルランドが格下げされたことを受けて、欧州で「次」に格下げがあるのはどこか、ということが話題になっています。現在、その最右翼にあるのが、ともに最上級格付けを維持している英国とオーストリアです。両国ともに直近の景況感はやや上向いてきており、ややもすると両国の格下げの不安はないように感じられます。しかしながら英国は銀行・金融セクターの損失拡大懸念、オーストリアは中東欧諸国への与信に対する懸念は依然として収束しておらず、**格下げされる可能性はそれほど小さくなっていないのです。**



金融市場とECB

直近の金融市場では銀行間市場の緊張度を示すLIBOR-OISスプレッドも歴史的な高水準から縮小する方向に向かっており、金融市場の指標の一部は2007年のBNPパリバ・ショック以前の状態に向かおうとしていました。しかし今回のIMFの発表を受けて、欧州の主要株価指数は急落に転じるなど、欧州経済に対する先行き不安・懸念が台頭してきています。ECB (欧州中央銀行) は来月2日に理事会を予定しています。**この理事会の場で先行きに対する懸念を払拭できるような政策を打ち出すことが出来るのかに注目が集まります。**



テクニカル

EUR/JPY & GBP/JPY

～ EUR/JPY：再度132円か？ ～

EUR/JPYはバンドの下限まで急落した後に上昇に転じバンドの中心線を目指す形となっています。現状の水準は過去にも意識されている水準であり、上値は重くなってきています。バンド幅の動きは鈍いことから、大きな動きにはなりにくい状況でしょう。RCIで見ると短期線が上昇基調で上値の余地があるものの、中期線は下落基調であり、先行きには懸念が生じるころではあります。短期線が天井を打ったら下落基調になりそうで、バンドの下限までは下値を見ておくべきでしょう。そうなれば、バンドの下限である132円が下値支持帯となりそうです。ただ、その水準では支えられそうです。



～ GBP/JPY：バンドの中心線超え ～

GBP/JPYはバンドの下限に迫る下落を見せたものの、そこから回復し、中心線を意識しての動きとなっています。そこまで大きな動きにはなっておらず、方向感の見定めにくい動きということが出来るでしょう。バンド幅も縮小傾向にあることから大きな動きにはなりにくいでしょう。RCIで見ると短期線が上昇基調で、中期線が下落基調です。短期線にはまだ上値の余地があることから目先は上昇を期待することもできるでしょう。ただ、中期線の形が悪いことから先行きには懸念もあります。バンドの中心線を突破する可能性はありそうですが、バンドの上限である162円や節目の価格である160円が厳しい局面ということが出来そうです。

緑:52日線 青:26日線 赤:9日線

オセアニア

チーズと景気回復

家畜に環境税?

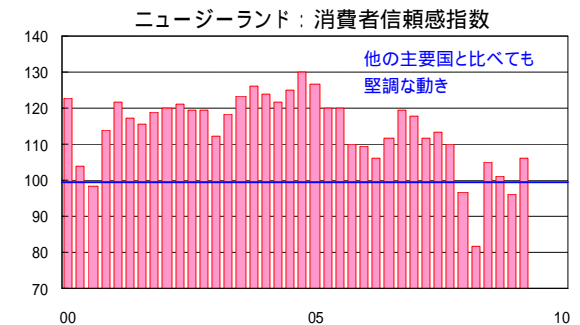
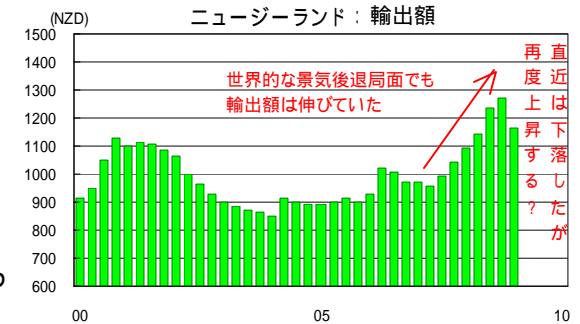
家畜の数が人口の約10倍と言われているニュージーランドにおいて、家畜のゲップやおならに対して税金を取るといった新しい政策に対する議論が交わされています。ニュージーランドにおけるメタンガスの排出の過半を家畜が出していると言われており、徴収した税金で温室効果ガスの排出削減の研究費に充てるとしています。実際には羊や牛の飼育数に応じて課税がなされるようで、標準畜産農家の負担は年300NZドルになると見込まれていました。これに対して畜産農家は猛反発し、法案は否決されましたが、先々導入される可能性のある排出権取引を睨んだ動きという事も出来るこの税金は今後も議論されていくのではないのでしょうか。そもそもニュージーランドは主な輸出品が乳製品や木材であり、一次産業が国の産業に占める割合は大きく、そこに対する増税はなかなか難しいところです。それでもなおこういった政策が議論されているのは、長期的に見てニュージーランドの国力を高めることが期待できるためです。ニュージーランドの鉱物資源の産出は国内需要に比べれば少ないものの、地理的に高低差が多く、水力発電が盛んで、国内の需要の6割弱を賅っており、これにより原油輸入などを抑えています。こうしたクリーンエネルギーの利用は、原油価格の高騰に対する抵抗力を高めることのみならず、今後の**排出権取引における国際的な優位性を高める**ことにもつながります。今回の税金導入は長期的に見てそういった意図があったものと思われま

拡大する中国の消費

一方足元の景気を見ると、チーズの輸出が好調です。近年の中国の食事の洋風化がチーズの需給を逼迫させており、チーズの価格が急激に上昇しているのです。日本などでもチーズ価格が2倍前後に上昇したようですが、ニュージーランド経済にとっては追い風となっています。世界経済の悪化に伴う絶対的な消費量は減少していますが、中国経済は堅調な推移を見せており、今後、中産階級の増加がチーズの消費を押し上げる局面になっています。地理的に中国沿海部とはそこまで距離がないことから、**ニュージーランドの中国に対する乳製品の輸出はさらに増加していくもの**と思われま

意外と早い回復も

世界的な景気の減速のあおりを受けて5四半期連続でマイナス成長を続けるニュージーランドですが、エネルギー価格の上昇の影響を受けにくいことや、チーズ価格の上昇などが経済を後押しする可能性は十分にあるということが出来るでしょう。最新の消費者信頼感指数も100を超え、輸出の回復が期待できる状況で、**景気回復は意外と早い段階で達成できる**のではないのでしょうか。



テクニカル

AUD/JPY & NZD/JPY

～ AUD/JPY : 上値は重い ～

AUD/JPYはバンドの下限まで下落した後に反発に転じバンドの中心線まで戻す展開となっています。現状の水準は過去の価格帯から見ても止まりやすい水準まで戻ってきており、この上の水準を積極的に追うのは難しいところではないでしょうか。バンド幅は縮小傾向にあり、大きな動きにはなりにくそうです。RCIで見ると短期線が上昇基調となっている一方で、中期線は下落基調となっています。短期線にはまだ上昇余地が残っている状況ですが、上値の重い局面となっており、再度バンドの下限まで下落する可能性が高いのではないのでしょうか。



～ NZD/JPY : 下落基調か ～

NZD/JPYはバンドの下限から上昇に転じ、バンドの中心線での動きとなっています。バンド幅がかなり縮小しての動きであり、かなりの収束を見せる局面ということが出来そうです。バンド幅は縮小傾向ですが、かなりの縮小であり、エネルギーが溜まっている状況ということが出来るのではないのでしょうか。RCIで見ると短期線が底打ちから上昇していますが、やや上昇の勢いがそがれてきている状況ということが出来そうです。中期線は下落基調となっています。形がやや崩れてきており、上昇が見込みにくくなってきている状況ということが出来そうです。現状の水準は直近の高値水準でもあり、戻しとしては良い所であることも事実で、このあたりで下落に転じる可能性は高そうです。



緑:52日線 青:26日線 赤:9日線

Hoxsin Weekly Report 注意事項

Copyright (c) HOXSIN BUSSAN Co.,Ltd. All rights reserved.

本資料は信頼性の高い各種データに基づき作成されたものですが、その正確性を保証するものではありません。また、内容に関しては予告なく変更する事があります。本資料は事実および事実に基づくアナリストの相場感を提供するものであり、勧誘及び投資判断の提供を意図したものではありません。本資料を使用することによって生じたいかなる損失におきましても弊社は一切責任を負いかねますので、利用および投資判断に関しましては、お客様ご自身でおこなって頂きますようお願い申し上げます。本資料は弊社の著作物であり、著作権法によって保護されています。弊社の許諾なく本資料の全部又は一部を引用又は複製等により使用することを厳格に禁じます。

オンライン外国為替保証金取引「DRAGON FX 24」は、総取引金額の約1～5%の保証金を必要とする(予め差入れた保証金の約20～100倍の金額の外国為替を売買する)取引であり、元本及び利益が保証されたものではなく、為替及び金利の変動によっては損失が生じる場合があります。また、相場急変時等には預入金額以上の損失が生じる場合がありますので、ご自身の取引経験・資産状況等を考慮の上でリスク等内容を十分にご理解頂き、ご自身の判断と責任においてお取引下さい。尚、取引手数料は0円で、弊社の提示する売気配と買気配は一致せず、当該気配値の差は通貨及び取引数量・時間帯に応じて変動します。

電話取引「HOXSIN FX」は総取引金額の約5～40%程度の証拠金を必要とする(予め差入れた証拠金の約3～20倍程度の金額の外国為替を売買する)取引であり、元本及び利益が保証されたものではなく、為替及び金利の変動によっては損失が生じる場合があります。また、相場急変時等には預入金額以上の損失が生じる場合がありますので、ご自身の取引経験・資産状況等を考慮の上でリスク等内容を十分にご理解頂き、ご自身の判断と責任においてお取引下さい。尚、取引手数料は1通貨あたり10銭(片道)で、弊社の提示する売気配と買気配は一致せず、当該気配値の差は通貨及び取引数量・時間帯に応じて変動します。

【 商 号 】 北辰物産株式会社
【 金融商品取引業者としての登録番号 】 関東財務局長(金商)第295号
【 加入している金融商品取引業協会 】 社団法人金融先物取引業協会
社団法人日本商品投資販売業協会

〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町1-9-2
TEL : 03(3668)8110 FAX : 03(3668)4417
URL : <http://www.dragonfx24.com>