

2008年5月14日

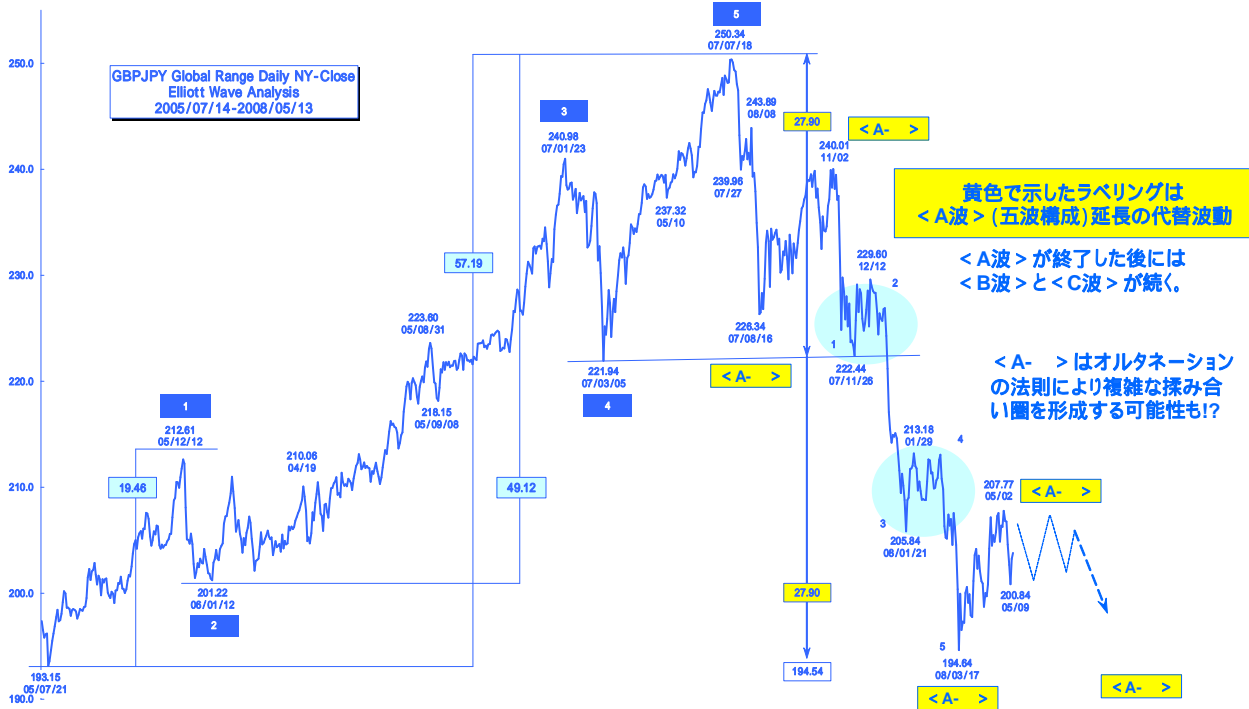
**Daily comment**

**力強い米リテール・セールスで年内の利上げ観測が浮上**

昨日のコメントでは「日替わりメニューによるレンジ内での往来相場」というタイトルを掲げたが、筆者の好きな通貨ペアであるポンド/円は時間替わりのメニューで乱高下を演じている。

昨日のポンド/円は、アジアタイムで発表された英4月住宅価格指数が78年の統計開始以来の最低を2ヶ月連続で更新したことや、英4月既存店売上高の悪化を手掛かりとする売りで201.52円まで急落したあと、英4月HICP(EU基準消費者物価指数)が97年の指数算出開始以来の高水準だった2001年5月と並ぶ上昇率となったことで203.93円へ急伸した。しかし、英景気減速が深刻化する状況下でのインフレ高進が“スタグフレーション懸念”を増幅するとの見方から202.85円へ急反落。

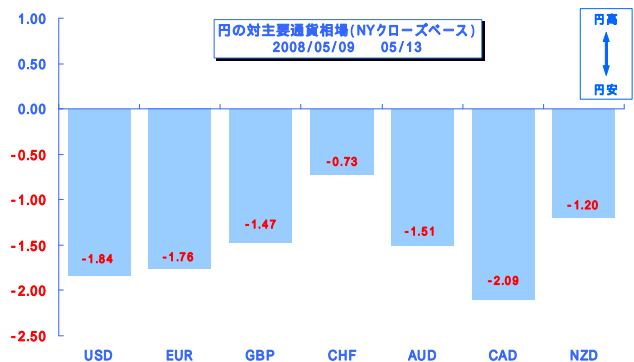
NYタイムでは米4月小売売上高のコア指数が予想を上回る伸びを好感するクロス円全般の買いに乗じて204.15円まで急伸している。(エリオット波動分析では<A波>に位置し中段揉み合いを形成中)



結局、この日の為替マーケットでは日本円が前日に続いてほぼ全面安の展開となっている。

ここで注目したのは、昨日の英ポンドがHICP発表後にスタグフレーション懸念で売られたことであり、この日の英ポンドは米ドルに対しては一本調子で売られている。

スタグフレーションの懸念は英国だけの問題にとどまらず、ポスト・サブプライム禍として意識されている市場テーマの一つであり、足元の円安進行に



当レポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は、作成時点における 森 好治郎 個人の見解であり、その正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることもありますのでご注意ください。

は賞味期限が付いていることは念頭に置いておく必要がある。

それにしても昨日発表された米4月小売売上高・コア指数の力強い伸びには驚かされる。

3週間ほど前に日本の著名ストラテジストが「いずれ米国の強さを思い知らされる」というタイトルのレポートを書いていたが、昨日のリテール・セールスは米経済を支える個人消費(米GDPの7割を占める)の底固さを再確認させるデータであった。

米4月小売売上高は、ガソリン価格高騰による買い控えで全体では前月比0.2%となったが、変動の大きい自動車を除いたコア指数は前月比+0.5%と市場予想の+0.2%を上回ったうえ、金融危機が広がった3月の売上高が+0.1%から+0.4%へ上方修正され、ポジティブ・サプライズを誘っている。

この日は、バーナンキFRB議長が「FRBの緊急流動性対策は金融市場の緊張緩和につながったものの、市場は依然として回復過程にある」との認識を示し、市場で広がる金融危機は最悪期を過ぎたとの見方に距離を置いたが、サンフランシスコ連銀イェン総裁らが「現行金利は適切」、「米景気は諮問半期に持ち直す」、「インフレ抑制に取り組む必要がある」

などと述べたことで、年内の利上げ観測が再浮上している。

市場の金利観を反映するFFレート先物市場では、次回6月FOMCでの金利据え置きを94%の確率で織り込んだ上で、12月FOMCの25bpの利上げを100%の確率で織り込んでいることを示している。

住宅価格に底入れの兆候がみられない状況下では、タイムラグを経て金融機関が抱える証券化商品の損失拡大や住宅ローンを抱える家計の逆資産効果として押し掛かることになり、行き過ぎた利上げ観測はいずれ修正を余儀なくされる局面が訪れることになろう。

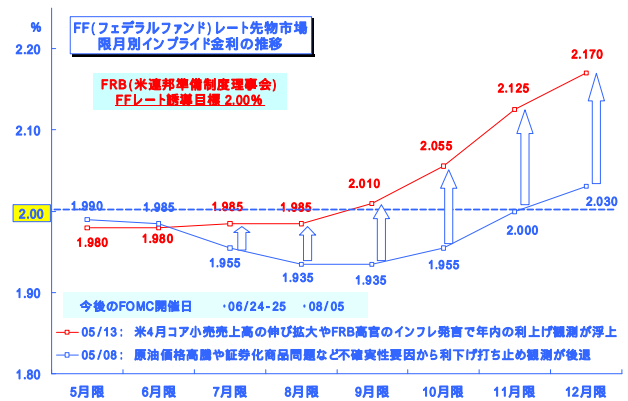
こうした状況下では、昨日のコメントで述べたように米金融機関の4-6月期決算までは日替わりメニューによる既存取引レンジ内での往来相場(乱高下)が続くものとして割り切り、短期的な利ざや狙いのトレーディング相場に徹したい。

尚、週末にかけて重要指標の発表や金融当局者の講演が相次ぐ予定となっており、引き続き時間替わりメニューによる乱高下の可能性には留意したい。また、明日の米国債利払い・償還(10兆円規模?)に伴う本邦勢の資金引き揚げへの思惑から突発的な円買い仕掛けには留意したい。

(5月14日 11:25記)

米サブプライム・ショック前後の米主要経済指標

|    | 2007年7月~2008年4月 | 7月    | 12月   | 1月    | 2月    | 3月    | 4月    |
|----|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 住宅 | 住宅着工件数・万件(年率)   | 137.1 | 100.0 | 108.3 | 107.5 | 94.7  |       |
|    | 中古住宅販売・#        | 575.0 | 491.0 | 489.0 | 503.0 | 493.0 |       |
| 企業 | ISM製造業景気指数      | 52.3  | 48.4  | 50.7  | 48.3  | 48.6  | 48.6  |
|    | ISM非製造業景気指数     | 55.9  | 54.4  | 41.9  | 50.8  | 52.2  | 50.9  |
| 雇用 | 非農業部門雇用者数・万人    | 5.7   | 4.1   | 7.6   | 8.3   | 8.1   | 2.0   |
|    | 失業率・%           | 4.6   | 5.0   | 4.9   | 4.8   | 5.1   | 5.0   |
| 消費 | 時間当たり賃金・ドル      | 17.45 | 17.70 | 17.75 | 17.81 | 17.87 | 17.88 |
|    | 消費者信頼感指数・CB     | 111.9 | 90.6  | 87.3  | 76.4  | 65.9  | 62.3  |
| 物価 | 小売売上高・コア前月比%    | 0.7   | 0.5   | 0.4   | 0.1   | 0.4   | 0.5   |
|    | CPIコア指数・前年比%    | 2.2   | 2.4   | 2.5   | 2.3   | 2.4   | 2.4   |
| 金利 | コアPCE価格指数・#     | 1.9   | 2.2   | 2.0   | 2.0   | 2.1   |       |
|    | 2年債・月末時点の利回り%   | 4.56  | 3.05  | 2.10  | 1.62  | 1.60  | 2.27  |
|    | 政策金利・FFレート誘導目標  | 5.25  | 4.25  | 3.00  | 3.00  | 2.25  | 2.00  |



当レポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は、作成時点における 森 好治郎 個人の見解であり、その正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることもありますのでご留意ください。