

2004年2月23日(月) 2004年2月27日(金)

需給 「輸出カバー率は上昇したか」  
テクニカル「ドル円21日移動平均線反転上昇」  
ファンダメンタルズ 「7%GDPの行方」  
当局 「とにかく金額」  
ID為替 「自分で決めるな」  
横浜湘南便り 「数字に入らない寿町」

ドル円 107.50-110.50

ユーロ円 135-138

FX湘南IG (FSIG) 代表 野村雅道  
中京大学講師

日経インデックス(2000年=100) 2月20日東京引け 前回 2月18日からの変化  
円95.3弱し ドル93.0 強し ユーロ 123.6弱し ポンド102.7若干強し スイスフラン  
108.6若干弱し タイバーツ97.1若干強し **ドルインデックス** IN NYBOT 87.24 強  
し CRB 264.13 弱し

---

## 1. 今週の予定

- (月) 日貿易統計、グリーンズパン議長講演、フィラデルフィア連銀調査
- (火) 日スーパー、百貨店売上、独IFO、グリーンズパン議長上院証言、ユーロ圏  
経常収支
- (水) グリーンズパン議長下院証言、6カ国協議
- (木) 日銀政策決定会合、日銀総裁会見、米失業保険申請数、耐久財受注、住  
宅着工許可件数、バーナンキFRB理事講演
- (金) 日雇用統計、鋳工業生産速報、消費者物価、介入実績、米独首脳会談、シ  
カゴ購買部協会景気指数

## 2. 需給 「輸出カバー率は上昇したか」

2月最終週となった。いつもながら月末輸出玉の出具合を確認したいが、先週末の106円から109円への上昇でどれほど輸出が消化できたのだろう。まだまったく円安とも言えるレベルではないが輸出業者は当面のカバーにおいては一息ついたのであろう。毎月月末は輸出カバー率の低さから直物でドル売りが出ていたが、今週はやや状況が異なってきただけに仲値近辺のプライスアクションにも注目したい。

3月からは末の決算まで実需の売買は細り、決算の特殊玉が散発しよう。出来高はさらに減少していくだろう。投機玉にぶらされやすいが、「ピンラディン追い込まれた」などの報道も実需の壁が薄いなか影響しやすい。今週は介入額が発表されるが1月同様、経常黒字と外人の日本株買いを上回る金額は出るだろう。これは昨年とは違う良い傾向だ。

円買いを押さえるにはまず金額で勝たねばならない。米国のグリーンスパン議長のように、またかつてのマルク介入のように一声の口先介入では勝てない。

## 3. テクニカル 「ドル円21日移動平均線反転上昇」

ドル円は上昇したが、豪ドル、NZの下落のほうが大きかったので高金利通貨 / 円は陰線となり下落した。また欧州通貨 / 円は陽線で終わった。

ドル円はボリンジャーバンドの上限を抜けて上伸したがこれは解釈しにくい日本のテロ警戒度の引上げ報道がニューヨークで出たことによるもので今週は落ち着いてくるであろう。他の通貨はボリンジャーバンドの範囲内での動きとなっている。

一目均衡表ではドル円が雲を突破したがユーロドルは雲に入っただけに終わった。豪ドル円、NZ円も調整売りが出たが焦点は3月2日のRBA政策決定会合となる。豪ドル / ドルはかろうじて雲の上に踏みとどまっている。

移動平均線ではドル円21日線が昨年8月以来の反転上昇しそうだ。ドル安円高の調整局面が続く。

#### 4. ファンダメンタルズ 「7% GDPの行方」

日本のテロ警戒度引上げ報道もあったが、やはり米国消費者物価の上昇、グリーンズパン議長の雇用情勢の改善発言、モスクワ理事の「選挙年でも利上げはある。」などが金利上昇に影響しドル買いとなった。

日本は中国並みの2004年第四四半期年率7%成長となったが、相変わらず消費支出、可処分所得、コンビニ、百貨店、スーパーの売上は伸びない。いったいお金はどこへ行っているのだろう。

欧州は日米と比べ第四四半期は年率1%前後の低成長であり、純輸出もマイナスになってきており、ユーロ高の影響が出ている。為替の強さと数字のファンダメンタルズの強さはいつもながら一致しない。

オーストラリアは先週金融引き締め気味の中銀報告があり、来週の政策決定会合が待たれる。利上げ予想が多い。しかし中銀の豪ドル売りは続いている。少額であるが増え続けている。

今週もグリーンズパン議長の講演と議会証言が注目される。日本は雇用統計、消費者物価がある。

#### 5. リスク

北朝鮮暴発、テロ激化東京へ、中国摩擦(人民元、新幹線、毒ガス、西安事件)、イラク、イラン、パレスチナ問題、地震、ビンラディン現る、日本国債格上げ、米国債格下げ、貿易戦争

#### 6. 当局 「とにかく金額」

2003年は経常黒字が15兆円、外人の日本株買い9兆円、合計24兆円の円買い要因に対し、円売り介入が20兆円でありギャップが4兆円あった。これに先物予約での輸入直物買いの減少も加わり、機関投資家の為替リスクを取らない対応も円高を加速した。

今年は1月が経常黒字(未公表)が多く見積もって1兆円として、外人の日本株買いは1.4兆円(公表済) 合計2.4兆円にたいし円売り介入が7兆円で介入の

積極さが伺える。去年は 20 兆円と言えども円買いの圧力に遠慮気味であったが、今年は数字的に上回っているようだ。

とにかく金額で上回れば勝つわけだ。ドバイ誤解G - 7の117円までには少なくとも戻して欲しいものだ。(気になるのは 109 円くらいで円安と騒ぐことだ。それは株が 11000 円で戻したと報道するのと同様である。目標、水準を勝手に落としてはいけない。)

## 7. ID 為替 「自分で決めるな」

野球と為替をすぐ結び付けてしまう。幸運にも両方とも名指導者に恵まれたが共通した教えがあった。才能で負けても「こころがけ」で負けるなということだ。

相場が膠着して動かない時がある。ディーリングルームは往々にしてだらけ油断し、遊びの話になり、急に相場が動いた時について行けなくなる。下手な人が油断してはいけない。

野球の場合は朝から雨で試合の中止が見込まれる時、選手は今日はパチンコでもと考えたり、あるいは、マージャンのメンツを集め始めたりする。中には勉強の時間ができると思うものもある。ところが一転試合が実施されると思うように体や気持ちがついて行けなくなることがある。

相場の場合では帰宅時まで、試合の場合は正式に中止と決定するまで、精神的にも肉体的にも緊張を持続しなえなければならない。才能がなくてもこれは出来ることだと分野は違っても名指導者から教えられた。

自分で勝手に決めるような不遜なことはしてはいけない。特に為替では肉体を酷使するようなことはないので、これくらいの対価(緊張感の持続)は払うのは当然だということであろう。

ニューヨーク市場はほぼ毎日相場らしく乱高下するのでこのような認識は不要だが、東京市場では需給的に動かない相場が多いので、数少ない乱高下での収益チャンスを逃さぬ為、油断せず、自分で「動かない」と決めず、静かに獲物が動くのを待ちたい。

日経掲載原稿 <http://www.nikkei-ad.com/kinyu/kawase.html>

内需拡大 - 規制緩和 - 市場開放 - 小政府 - 財政均衡 - 自己責任 - 公明正大  
超円高 - 100 円高 - 150 - 普通円 - 200 円安 - 250 - 超円安 -

「世界一のデフレと物価高の共存が日本の弱点」「国を選ぶ時代」  
FX湘南社は「面白く正しく」

FSIG FX湘南投資グループ 代表 野村雅道 中京大学講師

「付録 \* 横浜湘南便り\*」

「数字に入らない寿町」

東京に例えれば大手町から日比谷あたりまでのビジネス街の狭い範囲で、様々な社会が凝縮されているのが横浜関内近辺である。山手の外人居留区とお嬢様学校群、元町、簡易宿泊施設の寿町、歌舞伎町的な曙町、伊勢佐木町、レトロな野毛と続く、南は港と市役所を含めたビジネス街と中華街、赤レンガ倉庫などの観光地がある。日本開国の歴史も堪能できて飽きない。

狭い街を散策していると否が応でもぶつかるのが寿町である。名前はめでたいが、街は中高年の方々が道路に朝からたむろしている。福音教会もある。ホテルとは名ばかりの簡易宿泊所が立ち並び、元幼稚園も宿泊所に転用されているようだ。知る人ぞ知る「さなぎ食堂」というのがあり、区で配布している「パン券 1 枚であったかい御飯 3 杯！」との広告がかかっている。別に危険な感じもしないし、私もその雰囲気と違和感がない風体なのでさらに進む。ひとだけが見えたので近づくとボランティアの方が炊き出しをやっている。列に並ぼうとしたが、中央市場の市場食堂で 950 円の特上天丼(銀座天一なら 5000 円の価値?)を食べたばかりなので遠慮した。

この寿町でも泊まるお金がない方はさらに元町に近い中村川べりにブル - の自作の簡易マンションで暮らしているようだ。長者町の公園では将棋や囲碁で楽しんでいる人が数十名いる。

この方々は失業率の統計には入らない。しかし税収減には確実に結びついてくる。中国並みの日本の 7% GDP は喜ばしいが、何故か可処分所得統計は増えない。個人消費も弱い。売上は増えても豊かさは増えない。話は変わるが欧州の失業手当は 5

年間付与される。5 年間は失業率の統計に反映されるので失業率は高止まりする。

経済を語るに統計の数字を上げれば説得力がある。しかし実態を語らず、豊かさを具現しないも数字もあるようだ。

---