

週刊マーケットレター（2011年4月11日週号、No. 362）

2011年4月10日

曾我 純

■主要マーケット指標

為替レート	4月8日（前週）	1カ月前	3カ月前
円ドル	84.75 (84.05)	82.65	83.15
ドルユーロ	1.4485 (1.4235)	1.3905	1.2905
ドルポンド	1.6370 (1.6115)	1.6155	1.5555
スイスフランドル	0.9095 (0.9245)	0.9355	0.9675
短期金利（3カ月）			
日本	0.19813 (0.20000)	0.19250	0.18725
米国	0.28525 (0.30100)	0.30950	0.30313
ユーロ	1.24313 (1.19000)	1.12938	0.93188
スイス	0.18500 (0.18000)	0.17833	0.17000
長期金利（10年債）			
日本	1.320 (1.280)	1.295	1.200
米国	3.58 (3.44)	3.55	3.32
英国	3.81 (3.73)	3.75	3.51
ドイツ	3.48 (3.37)	3.30	2.87
株 式			
日経平均株価	9768.08 (9708.39)	10525.19	10541.04
TOPIX	853.13 (862.62)	939.16	926.42
NY ダウ	12380.05 (12376.72)	12213.09	11674.76
S&P500	1328.17 (1332.41)	1321.82	1271.50
ナスダック	2780.42 (2789.60)	2765.77	2703.17
FTSE100（英）	6055.75 (6009.92)	5974.76	5984.33
DAX（独）	7217.02 (7179.81)	7164.75	6947.84
商品市況（先物）			
CRB 指数	368.70 (360.89)	361.09	323.94
原油（WTI、ドル/バレル）	112.79 (107.94)	105.02	88.03
金（ドル/トロイオンス）	1473.4 (1428.1)	1426.9	1368.5

命より電気が大事な政府

政府と東電は原発から出る放射性物質を封じ込めることができず、大気、大地から海にいたる地球全体を放射性物質で汚している。政府は CO2 排出量の削減を図るという大義名分を掲げ原発を推進してきたが、その結果が放射能物質の放出となった。反原発にはまったく耳を貸さず、戦前の日本陸軍の盲進になんら変わらない霸道が、放射能物質で国民を苦しめることになった。

事故を起こしても自らの力で処理し解決できないような恐ろしいものを扱う傍若無人さ。

無茶苦茶なことをやらかしてあとは他人任せという無責任さ。こうした態度は80年代後半の金融機関の行動となんら変わるところはない。その後の後始末には何十年もの年月を要し、日本経済は疲弊してしまった。長期的に経済成長率が低下している過程で、不良債権というとてつもなく大きな深い穴を塞ぐために、そこに金を注入しなければならなかったからだ。まさに金をどぶに捨てるようなものであった。本来であれば、少しは有効につかわれた金が過去の巨額の付けのために消えてしまった。早い段階で金融機関を清算し、膿を出し切っていれば、その後の日本経済の足取りは少しはましになっていただろう。

不良債権処理に失敗した教訓が今回の原発事故にまったく活かされていない。金融機関の出すデータを鵜呑みにし、事の本質を掴む努力を怠ったことが対応を中途半端なものにしてしまい、病巣にメスをいれることができなかった。

東電が発表するデータに信憑性はあるのだろうか。すべてのデータを隠すことなく、また改竄・捏造することなくだしているのだろうか。原発の核心部分はだれもみることができないので、原発の状態を判断する材料はデータしかない。いままでの東電の公表からは、不動産・株式バブル破裂後、金融機関の隠されたデータと似たような危惧を感じる。データの不十分・不徹底な開示が、事故処理を遅らせ、不適切な対応を招いているのではないか。政府はいまだに原発のデータを東電に任せているが、これでは真相は掴めない。無為無策のまま時間だけ過行くなかで、放射性物質の拡散は続き、環境はますます汚染されることになる。

垂れ流ししている放射性物質を封じ込めることもできず、その先、原発の解体にいたるには気の遠くなる時間を要する。不良債権処理と同じように、ブラックホールに金を注ぎ込むことになる。だが、不良債権は消えてなくなるが、放射性物質はなくなり、永久に封じ込める作業を続けなければならない。未来永劫に封じ続けるためのコストが掛かるのである。

地震多発の狭い国土に原発を55機も抱えていることは、日本は内部からの核攻撃の危険に常に晒されており、しかも大量の核廃物を管理しなければならない宿命を負わされていることである。原発がひとつでも破局的な事態に陥れば、そのとき日本は終わりになる。この期に及んでも、まだ原発を運転し続けるとは、政府は「安全な原発」という金科玉条を固守していることだ。政府は電気が命よりも重いと考えているのだろう。

ユーロ高のレールに乗る

福島原発の危機的な状況が続いていることから、原油価格が著しく上昇している。世界的に原発は見直され、原油の需要が増加すると予想されているからだ。先週末の原油価格は3月11日比11.5%上昇し、08年8月以来の高い水準である。原油だけでなく銅(7.5%)や金(3.7%)も値上りしており、S&P500の値上り率(1.8%)を上回っている。大震災による破壊を復旧・復興させるための特需が発生し、需給が逼迫する可能性があるからだ。

米国の株式は高い水準にあり、さらに株式に資金を投入することを見合わせている。ゼ

ロ金利や 6,000 億ドルの債券買い取りを背景に、投機資金は株式から商品にシフトしている。要は、値上りしそうなシナリオならば、それに飛び乗るというスタンスなのだ。みなぎ美人とおもう美人のそのまた先の美人…を捜し求めているのが市場なのである。社会的に有益な分野に投資するのではなく、他人を一步でも出し抜くことに全力を注いでいるといってもよい。

商品市況が高騰しているもうひとつの要因はユーロ高である。原油をはじめ金、銅などはドル建てであるため、ユーロの価値が高くなれば、ユーロの保有者は原油などを買いやすくなる。ドルユーロ相場と原油価格にははっきりした相関が読み取れ、対ドルでユーロが最高値を付けた 2008 年 7 月に原油価格も過去最高を更新した。

3 月 11 日から先週末までに円ドル相場は 3.4%の円安になったが、ドルユーロはユーロが 4.2%高くなった。ECB のトルシェ総裁が 3 月初めに利上げを示唆してからユーロ圏の長短金利は上昇傾向にあり、こうした金利先高感がユーロ高を招いている。3 ヶ月物短期金利はユーロの上昇からユーロドルとの金利差は拡大しており、米独の長期金利は先週末、米が高いもののその差は 0.1%まで縮小してきた。

ECB は 7 日、政策金利を 0.25%上げ 1.25%としたが、3 月のユーロ圏インフレ率は 2.6%と前月を 0.2 ポイント上回り、政策金利を上回っている。ECB はポルトガルなどの金融問題に腐心する一方、インフレにも気配りしなければならない。ユーロ圏だけで 17 カ国もの国のインフレから財政、金融におよぶ難題を片付けることは至難の業である。

だが、原油価格等の素原料価格の高騰が、ユーロ圏の期待インフレ率に影響を与えるならば、ECB は政策金利をインフレ率よりも高い水準まで引き上げざるを得なくなる。政策金利の上昇期待がユーロ高を持続させ、そのことが原油価格等の一段の上昇をもたらし、インフレをさらに悪化させる。そうなれば政策金利に引き上げ圧力が掛かり、ユーロ高という流れが強くなるだろう。ユーロ高のレールに乗り込んだようだ。



