

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1957号 2009年02月02日(月)

《 forms of protectionism 》

先週は直接的にマーケットに影響する事柄ではないものの、世界経済が抱える問題として二つのことが前面に出てきたように思う。それは保護主義と雇用。保護主義の問題は日経などが比較的紙面を割いて取り上げていますが、アメリカの8000億ドルを超える景気刺激策の中に下院で「鉄鋼に関してのバイ・アメリカン条項」が付け加えられたことで一躍ダボス会議でも大きな問題として浮上した。

もともとアメリカは何かあると「バイ・アメリカン」を言い出す国だ。私がアメリカにいる1970年代からそうでしたが、最近ではこの1月に行われたデトロイトの自動車ショーの入り口で、「バイ・アメリカン」と大書したバックを会場に来た人々全員に配っていたらしい。NHKの「地球アゴラ」という番組に出たらデトロイトから報告をくれた人がそう言っていた。日本ではそのことは報じられていなかった。

「地産地消」という言葉が良い意味で使われるが、それは主に食料品などについて言われる言葉で、比較優位にある外国産品まで追い出して自国で生産された製品を各種の優遇措置、法的枠組みで使うようにするというのが保護主義だ。保護主義が広まると世界経済における貿易は打撃を受け、各国の消費者は世界で最も優れた製品を買うことが出来なくなり、その結果製品の質が劣化し、加えて物価が上がるという負の連鎖が生じる。世界の歴史を見ても、保護主義の主要国での台頭は、世界各国の経済に強い影響力がある貿易の減少を通じて各国経済の縮小に繋がり、経済を悪化させる。

ダボス会議で日本を初め各国から「保護主義に対する警告」が強く出されたのは、世界で最大の物品輸入国であるアメリカが保護主義に傾けば、それは中国や日本など輸出国にとって打撃になるという利己的な側面以上に、今の世界経済の危機がさらに悪化することを懸念しているからである。

しかし鉄鋼に限らず、幅の広い保護主義は静かに世界経済に広まっていると言える。アメリカやイギリスで自動車会社に対する政府による資本注入が行われたり、実際に計画されている事態は、「エネルギー効率の良い車を企画・生産するため」という名目・建前があるにしても、しばしば「(救済する価値のない)企業延命措置」であって、それは一種の保護主義だと言える。またダボス会議ではイギリスのブラウン首相が、「主要国の金融機関が新興国などから資金を引き揚げて自国に移す動き」に懸念を表明して、「この状態が続けば

“金融保護主義”になってしまう」と述べたと伝えられるのも、良いポイントを突いていると言える。

一方の「雇用」については、先週一週間は世界中で凄まじいニュースが続いた。アメリカでは月曜日一日だけで7万5000人近いレイオフが発表されたし、日本では週末にかけて大きな企業が世界的なレベルでの雇用の削減を発表した。加えて静かに進んでいるのが、正社員に対する賃金カットの動きだ。しかも「一律」の動きが目立ち、役員から管理職、さらには一般正社員に対する措置が広まっている。非正規労働者が直面している事態は、広くマスコミで取り上げられていて、それは誇張や思い違いの面もあるが、事実として雇用が失われていることは確かである。

今週は、アメリカの景気刺激策の審議が上院に移る中で、こうした大枠の問題に米議会やオバマ大統領がどう対処するかを見る上で一つのメルクマールになるだろう。オバマ新大統領は国民の人気が高いが、実際の問題に直面したときにどう対応するかはまだ明確でないところがある。一つ一つの問題にどう対処するかで今後の政権の行方が見えてくる。オバマ新大統領としては、自らが提出した景気刺激策に関して議会の承認を一刻も早く受けたい、という気持ちだろう。ただし議会を通過した景気刺激策には、「鉄鋼のバイ・アメリカン」のような様々な条項が付いてくる。その一つ一つにどう対処するかがポイントになる。

《 calm down 》

先週の市場を見ていて思ったのは、外国為替市場を除いては「市場は大分落ち着いてきている」ということだ。今週の日経ヴェリタスにはTED スプレッドが大分落ちてきたことがグラフで示されていたが、確かに金融市場での資金の回りは大分落ち着いてきているようだ。例えば株式市場の動きを見ても「引け際の30分で急落」といった事態は日米ともに少なくなってきた。

こうした中で、為替の動きは激しいし、この激しさは当面続くだろう。今週も ECB とかオーストラリアの中銀の政策決定会合が開かれる。ECB の利下げがあるかどうか、オーストラリアの利下げ幅がどの程度になるのかが注目だ。トリシェは前回の記者会見では「2月の利下げ」に関してはむしろ消極的なようなことを言っていた。しかしヨーロッパの景況と市場環境は着実に悪化している。

例えば週末のニュースでは、「金融危機の影響を受ける金融機関の再建を目指しているドイツ政府が、金融機関の抱える不良債権の買い取りを検討し始めたことが明らかになった」といった新聞報道があった。これは30日付の経済紙ハンデルスブラットなどが伝えたもので、それによると「メルケル首相ら大連立政権は、米国などで検討中の公的資金を資本にした政府系金融機関によるバッド・バンク（悪い資産の受け皿銀行）や、銀行などによる組合を設置して、不良債権を引き受ける方法を検討している」という。

ドイツは今まで金融機関には資本注入や政府保証を続けてきたが、支援中のコメルツ銀

行などの評価損は総額で300億ユーロ（約3兆4500億円）を上回ると言われる状態で、支援を受けていないドイツ銀行も通期赤字の見通し。こうした中で、不良債権の切り離しが急務となっている。こうした状況にECBが欧州全体に責任ある立場として何をするのかは注目される。

先週もユーロはドルや円に対して急速に下げる場面があったが、一部では1ユーロ=100円説、85円説が出てきている。オセアニア通貨に対しても、円は上げ傾向を強めているのは外国為替市場での新しい動きだ。

今週の主な予定は以下の通りだが、アメリカ経済の指標には今週も関心が集まりそうだ。予想よりは少なかったものの、米GDPは昨年最終四半期には3.8%の減少となった。今週は何よりも1月の雇用統計に関心が集まりそうだ。

2月02日（月曜日）	日本の1月新車販売 米12月個人所得・支出 米12月PCEコアデフレーター 米1月ISM製造業景況指数 米12月建設支出
2月03日（火曜日）	米12月中古住宅販売保留 米1月自動車販売台数 オーストラリア中銀金融政策発表
2月04日（水曜日）	英中銀金融政策委員会（～5日） 1月ADP雇用統計 1月ISM非製造業景況指数 インドネシア中銀政策金利発表 ルーマニア中銀金融政策発表
2月05日（木曜日）	ECB理事会 米10-12月非農業部門労働生産性 米10-12月単位労働コスト 米12月製造業受注 米1月チェーンストア売上高 フィラデルフィア連銀総裁講演 セントルイス連銀総裁講演
2月06日（金曜日）	日本の12月景気動向指数（速報） 米1月雇用統計 サンフランシスコ連銀総裁講演

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。日曜日は寒かったですね。午後に日本FP協会に一年近く前から頼まれていた講演があったので竹橋まで出掛けましたが、外は風が強くて寒かった。もっとも会場は880人が入ったという大きな会場で、結構皆さんには熱心にお聞きいただけたと思います。日経ヴェリタスの野村編集長と半分ずつ話しました。ファイナンシャル・プランナーという名刺を持つ方は私の回りにも結構いるのですが、資格を持つ人の総数が16万人と聞いて驚きました。もっとも大部分の方は証券会社や銀行、信託などのハウス・プランナーで、最近では学生さんが就職のために資格を取るケースもあるらしい。FPという資格だけで生活を支えることが出来ている人は少数とか。

日曜日と言えば、NHKの午後9時からの「沸騰都市」はまたまた面白かった。昨年秋からの世界経済の落ち込みの中で、「この特集はどうやって続けるのだろう」と思っていたのですが、昨日の「サンパウロ」はサトウキビから精製するエタノールを中心に力強い経済成長を続けるブラジル経済の一面を扱っていて面白かった。ルーラ大統領が国民に向かって「消費しろ！消費しろ！」と発破を掛けていたのは面白かった。次回はシンガポールだそう。そのうち「東京」もやって欲しい。

それでは皆さんには良い一週間を。

《当「ニュース」は住信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、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ものです。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。》