

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2016号 2010年04月26日(月)

《 progressed better than previously anticipated 》

いわゆる“ギリシャ問題”が正式支援要請で一步前進し、G20がコミュニケで「The global recovery has progressed better than previously anticipated」と基調楽観的な見出しを出しても、「まだまだ懸念は残っている」と改めて思う週末でした。今の市場は、「景気回復の足取りは予想より良い」というG20コミュニケが示す明るい側面（実際に各国の経済統計には明るいものが多い）と、「しかし考えたら不安材料は大きなものでもいくつか残っている」という先行き懸念の間で揺れ動いている。市場は常に両方の力の狭間で働くものだが、今は相場の底からの反発局面とあって両サイドの力が強い。市場の心理の振れが大きくなる理由となっている。この状態は今後も続くだろう。G20声明 (http://www.mof.go.jp/english/if/g20_100423.pdf) はサイトでご覧下さい。

途上国、先進国の「回復ぶり」が予想を上回っていることはこのニュースでも取り上げてきた通りなので「懸念」を取り上げる。「懸念」の在処は、G20後の記者会見でのIMFのストラスカーン専務理事の発言が最も端的だろう。彼は、「unemployment and the growing burden of sovereign debt in the developed world are the two largest threats to the global economic recovery.」と言っている。「世界全体で改善しない雇用情勢」と「先進国での増大する国家債務の負担」が「世界経済回復への二つの重大な脅威」だと。

各国の雇用情勢が景気回復の開始からだいぶ時間がたっても改善を始めないのは「jobless recovery」と呼ばれる。むろん大きな議論の対象になっていて問題だが、実は市場の先行きにより大きな懸念材料となっているのは「先進国での増大する国家債務の負担」だ。今回ギリシャはEUに300億ユーロ、IMFに150億ユーロの支援を要請したが、これは「見せ金」で市場を納得できると考えた当局サイドの敗北宣言である。実際にお金を動かさなければ、ギリシャは債務不履行になる寸前だ。4月の借り換えは出来ても、5月は難しかった。

実は市場が何を見ていたかという、1120万の国民のうち250万人が公務員であり、学費が大学院まですべて無料であるといった「どう考えても財政の均衡を取り戻せないと思えるギリシャの社会・政治構造そのもの」だった。社会構造が変わらなければ、市場は「ギリシャの財政状況が良くなるだろう」とは考えない。これは自助努力ではギリシャには無理だ、と市場は読み切っていたのである。だから同国の国債の利回りを9%台にまで押し上げた。「そもそも信用できない国」だから、誰もギリシャの国債を買いたくなか

ったのだ。

IMF の支援の下に入ったと言うことは、ギリシャが 90 年代の末に韓国が味わった厳しい引き締め状態に入ることを意味する。EU や IMF の融資の条件は、やはり財政支出の削減、公務員の数の引き下げなど引き締めでしょう。この状況に既にギリシャではデモが始まっている。国民は「そんな条件は飲めない」と言っているように見える。

私の記憶では、韓国は IMF 管理下に入ったら国民全体がショックを受けながら、IMF の厳しい管理路線に従った。IMF は韓国のお昼の定食の名前にまで付いた。だからこそ今の競争力溢れる韓国がある。ギリシャへの懸念は、「あの国の国民は緊縮路線を受け入れるだろうか」「政治情勢は不安定化しないか」というより深いところにある。だから EU、IMF の支援が決まっても支援を受ける国の体制が“ざる”なら、先行きは怪しい。

先週末の「支援要請」後の市場は、むしろそれを好感してユーロが全般に上昇、円は全通貨に対して弱含んだ。この状況は暫く続くかもしれない。加えてギリシャ問題は材料としては使い古しの感もある。しかし、ギリシャ的国家体質の国はヨーロッパにはいくつもあるし、強いて言えば日本もそうなりつつある。今の混迷した日本の政治状況を見れば、今のギリシャは数年後の日本かもしれない。

《 growing pressure for China 》

G20 の一つの焦点は、中国の人民元問題の筈でした。しかしアメリカと中国は既にこの国際会議の前に随分と話をした（ガイトナーの突然の中国訪問など）し、世界の成長センターになりつつある中国に、いやがる「切り上げ合唱」を聞かせることをためらった日本のような国もあって、ギリシャ問題に時間を取られたという事情はあるにせよ、どうやら議題にもあまりならなかったようだ。声明にも言及がない。しかし言及がないと言うことは動きがないということかということ、それは違いうだろう。

中国は周囲の声があまり聞こえなくなった段階で、「我が国の自主的な判断」としてバンドの拡大という形で実質的な人民元の切り上げを発表するだろう。「中国とアメリカは今年中に 5% の人民元切り上げで合意した」との説もある。もしそうだとしたら、それはアメリカの中間選挙の前に発表されるだろう。でなければ意味がない。

そう考える理由の一つは、中国の仲間である BRICs の中からも「人民元の切り上げ要求」が出てきているからだ。先週末の FT には「Brazil and India add to pressure on China」という記事があった。記事の最初の 3 パラは以下の通り。

「China is facing growing pressure from other developing countries to begin appreciating its currency, providing unexpected allies for the US in the diplomatic tussle over Beijing's exchange rate policy.

Speaking ahead of a meeting of finance ministers and central bank heads from the Group of 20 countries which starts on Thursday in Washington, Indian and

-Brazilian central bank presidents have made the most forceful statements yet by their countries about case for a stronger Chinese currency.

While most of the public pressure on China has come from the US, the comments underline that a number of developing economies feel that China's dollar peg has imposed costs on their economies. 」

実は先週に入ってしばらくの円相場の相対的強地合（対ドル、対ユーロなど）の一因は、根強い人民元の切り上げ観測でした。その一番の発言者はアメリカだった。議会も、そのプレッシャーを受けている政府も、中国に「実質的切り上げ」を要求してきた。出来れば二桁の数字で。しかし中国はなかなか動かなかった。輸出が減り、国内で失業が増えるのを警戒しているからだ。

FTの記事が注目されるのは、インド、ブラジルという中国と共に BRICs を形成する二大成長国が、ワシントンと足並みを揃えて中国に「人民元の切り上げ」を求め始めたことにある。この記事によれば、「the most forceful statements yet by their countries about case for a stronger Chinese currency」だと。中国の人民元低水準維持政策で、多くの国の産業が危機に瀕していることはよく知られている。アメリカが問題にするのは「米中貿易収支不均衡」ですが、インドネシアなど多くのアジアの国では「国内産業との競争における中国の優位」が問題となっている。

記事の中でもインドの中銀総裁は、「過小評価された人民元は、インドを含む多くの国にとって数多くの問題を引き起こしている」と述べている。BRICs の中からもこうした声が出てきたことで、「中国の人民元の水準が世界経済にとっての問題」という意見は強まるだろう。インド中銀の総裁は、「中国が人民元を切り上げれば、インドの輸出産業にプラス」と述べている。

「人民元の切り上げは自国産業にとって有利」という以上に、「人民元相場が世界経済の歪みを生んでいる」という認識も強まりつつある。ブラジルは、「世界経済の均衡のために、人民元の切り上げが絶対に必要」と断言しているし、インドの中銀総裁は、「一部の国が為替相場を意図的に低く固定してしまったら、為替相場を自由にしている他の国が調整負担を背負わなければならない」と述べている。

実際の所、インドの通貨ルピーは最近非常に強基調で推移しており、国内には「資本規制」の声も出ている。中国の人民元不調整がインド・ルピーの上昇圧力になっていることは確かだ。インドの焦りが見える。この記事によれば、シンガポールなどからも人民元の切り上げを求める声も出ているという。人民元を巡る中国包囲網は、着実に狭まりつつあると思う。そして、それは円相場動向にも影響を与えるだろう。ただし少し長い目で見ると、円と人民元は別々のコースを歩むことになると考える。

今週の予定は以下の通りです。

0 4月26日 (月曜日)	日本の3月の企業向けサービス価格指数 オーストラリア市場休場
0 4月27日 (火曜日)	米2月SPケースシラー住宅価格指数 米4月のコンファランスボード消費者信頼感指数 FOMC (28日まで)
0 4月28日 (水曜日)	G8ビジネスサミット (オタワ) 豪1-3月消費者物価
0 4月29日 (木曜日)	東京市場休場
0 4月30日 (金曜日)	日本の3月の労働力調査 日本の4月の消費者物価 (都区部) 日本の3月の消費者物価 (全国) 日本の3月の鉱工業生産 日本の3月の住宅着工 日本の3月の建設受注 日銀政策決定会合 日銀「経済・物価情勢の展望」 白川日銀総裁の記者会見 米1-3月のGDP (速報) 同個人消費 同コアPCE 同雇用コスト指数 4月シカゴ購買部協会景気指数

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。関東地方の話ですが、まともだと思ったのは日曜日くらいで、金曜日も土曜日も寒かった。「これで春か」という印象。土曜日などゴルフで早朝に富士山麓に行ったら、かわいそうに富士桜が冠雪していました。「桜と雪」という非常に珍しい組み合わせ。つい写真まで撮ってしまいましたが、それにしても今年の気候は最近のいつもの年とは違う。

ところで、今日は珍しくお店を紹介しましょう。何の店かというと「キノコの火鍋」の店。先週金曜日の夕方、富士通総研経済研究所の柯隆 (かりゅう) さんに放送のあと「新しい良い店が出来たので、これは伊藤さんに紹介したい」と言われて柯さんに連れて行かれたものです。

店の名前を御膳房と言います。店のHPは美しい音楽とともにここにありますが、お店は出来たばかりで天井は高く気分が良い。床には雲南地方のそれでしょう。蝶々が標本のように設置されている。柯さんの友人二人を加えて総勢5人の我々食べたのは、「雲南キノコ

地鶏火鍋」というやつで、それは店 HP (<http://www.gozenbo.com/>) の「最新情報」に掲載されている。

キノコのオンパレードです。ポルチーニ、山伏茸、柳松茸、アガリクス茸、エリンギ、朱鷺色平茸、タモギ茸、柿の木茸と入っている。これを第一段階に、第二段階ではカボチャ、さつまいも、トウガン、豆苗や、好みによっては牛や豚の肉を入れる、という展開。最後はベトナムのフォーに似たお米の麺（米線）でメ。今はそのお米は新潟のそれを使っている。

この店の料理でまず驚き、そして美味しいと思うのは、スープです。薬膳のスープは飲むだけで体調が良くなりそう。キノコだけで鍋を終えれば、美容にも良いことは明らかで、お腹にも優しい。ちょっと我慢して、肉を入れないのが健康の秘密なのかな、と思ったりしました。HP を見ていただければ良いのですが、場所は銀座二丁目、中央通りのティファニーの反対側にある（つまりアップルサイドです）トレンヤスビルの11階。「店の名前は聞いたことがある」と思われる方がいると思いますが、系列の店は六本木にあり、北京ダックの店もある。

「雲南キノコ火鍋」は健康によく、おいしい。普通の火鍋の強烈な刺激もないし、女性には最適ではないでしょうか。それでは皆様には良い一週間を。次回のこのニュースは連休明けです。

《当「ニュース」は住信基礎研究所首席研究員の伊藤(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。》