

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2057号 2011年03月07日(月)

《 political tremor in Japan 》

いくら「政治には元々期待していない」といっても、今回は「期待」の問題ではなく、一種の「絶望」の問題であり、昨夜の前原外相の辞任は菅政権の先行きに大きな打撃になったのみならず、国民に当面の日本の政治に対して強い危機感を抱かせるものだ。その危機感を、市場も今後ある程度共有せざるを得ないだろう。

菅政権がどん詰まりになったという意味では、また民主党政権の持続可能性が弱まったという意味では内閣総辞職とか衆議院の解散など「新たな展開」も予想される。しかし、それが財政改革など政府サイドでやらねばならない様々な問題について「今後の政府が十分な措置を打ち出せる」かどうかに関して、「YES」という確信を抱けない状況だ。事態の一段の混迷もありうる。なぜなら、国民は民主党政権には既に厭いてはいるが、その前の自民政権に愛想を尽かしたのは2年もたたない「ついこのあいだの事」であり、今衆議院選挙をやっても参議院のねじれは残りそう。よって、日本の政治に「明快さ」「力強さ」は期待できず、混迷は続きそうだからだ。

もっとも、世界を見れば政治の混乱は日本に限った話ではない。正式な政府を樹立できないベルギーもそうだし、極右のルペン党首が大統領の人気投票第一位になったフランスの政局も危ないし、アメリカの政府と議会もねじれている。加えて州単位の大きなストやデモもウイソコンシン州を中心に起こっている。中東は大混乱の最中にあるし、ドイツでもメルケルに次ぐトップの首相候補は「論文盗用」で政界からほぼ追放された。中東の政府は大混乱の最中にあり、インドのシン政権も国民のインフレに対する怒りの集中砲火を浴びている。

中国は共産党の一党独裁が続いているが、毎週日曜日の午後2時に「中国版ジャスミン革命」の呼びかけが続いており、それへの対応で30を超える主要都市の中心部で大規模な警官隊や私服警官の動員を余儀なくされ、現場を通りかかった外国人記者を拘束するなどの手段でやっと国民の不満を抑え込んでいる。中国は、北京市共産党委員会の機関紙「北京日報」で、「国内外の下心がある者たちが中東の波乱を中国に呼び込もうとしている」「異常現象の出現は警戒に値する。社会調和と安定維持を自覚しよう」など国内の不満の醸成を海外からの働きかけと偽装。さらに、北京市は携帯電話の位置情報で市民の行動把握することまで検討を始めたと伝えられる。

世界中政治は不安定化しているのだが、日本の場合は今までの人口が増加から減少に向

かう丁度大きな転換点にあって、国の財政が大きくバランスを崩している中であり、確かな政治の舵取りが必要な時に「大局を全く描けない政治」が続いている。その意味では、今後経済にも影響してくる可能性がある。法人税の5%引き下げも、今の政権の状態では実現が危ないし、中小企業の税率は今のままでは上がってしまう。赤字国債特例法案が通らなければ、今年6月にも「政府機能の閉鎖」の危険性のリスクも高まる。子供手当は児童手当に戻るが、既に児童手当のデータを失った地方自治体もある。

今の政界地図から言っても、早急の「日本の政治の安定化」は望むべくもない。国内に不安要因があっても政治体制、それを担う政治家の地位が安定している国に対しては、日本は「内閣や閣僚がこころ代わる」という意味で劣位なことが外交で生じてくる危険性もある。政治が不安定なのに、今の民主党政権が掲げるスローガンの一つが「政治主導」だから、混乱はなおさらだ。

全体状況を見ると、石油価格の上昇、食料品価格の高騰など不安要因もあるが、総じて世界の経済は2008年の大きな落ち込みからは回復基調にある。株価の回復などで今の日本がまだ助けられている側面だが、今回の日本の政治の動揺もあり、市場の大きな方向としては円安、金利高の局面が続く可能性が高いと言える。ただし、常に指摘されるように中東情勢次第では石油価格の動きを切っ掛けに、せつかく回復基調となった世界経済が少し「Rのリスク」に直面する危険性も出てきたと言える。ただし筆者はまだその可能性は小さいと考えている。食料品価格はともかく、石油価格の上昇はそれほど持続しない可能性が高いと見ているからだ。

《 opposite directions 》

金融の世界で先週一番注目された動きは、米欧の金融政策の乖離の可能性だったろうと思います。もっと具体的に言えば、当面のスタンスの乖離。トリシェ総裁が率いる ECB は明らかに「引き締め」の方向に舵を切りつつあり、「4月に入っての利上げ」の方向に向かっている。対してバーナンキ議長率いる連邦準備制度理事会 (FRB) は、「6月までは動かない」という方針を変えていない。この違いがユーロ高、ドル安に繋がっている。ユーロは対ドル、対円などで大きく先週の後半に値を上げた。

もっとも、この二人の発言を子細に見ると、ニュアンスの違いほどには乖離が大きくないと読める面もある。トリシェ総裁は、「エネルギーや食品価格の上昇でインフレ圧力は増大している」「確実ではないが、4月の利上げもあり得る」と述べているが、「エネルギー・食品価格からさらに他の物価が上昇する二次的な物価上昇は起きていない」と述べている。ヨーロッパでも薄型テレビなどが下がっている事情は同じだろう。エネルギー価格の上昇は、景気を冷やす危険性もあることを認めている。

バーナンキ議長は今採用している QE2 の超緩和策を6月までは変更する予定がないので、私尾印象ではあえてインフレ懸念を強調することを避けているように見える。それは前回の FOMC 声明からも読み取れる。しかしそれは相当な無理筋とも思えるが、FRB が置かれた環

境を考えると、そこまでは断言できない面もある。トリシェと違って、バーナンキは「雇用の増加」にも責任を負わされている。2月の統計で失業率がやっと9%を割った段階で、また雇用の伸びも「ほぼ市場の予想通り」（2月分は非農業部門就業者数で19万2000人の増）という程度では、安易に引き締めには動けない状況があるし、「我々はインフレ予想を非常に注意深く見ている」とインフレにも気配りをしている。

6月末までのFOMCのスケジュールを見ると、来週15日に今年2回目の会合があって、その後は4月26～27日、5月がなくて6月が21～22日。6月末までにはあと3回ある。よほど急速なインフレ懸念の高まりがなければ、6月のFOMCまでQE2をどうするのかに関して明言しない可能性がある。その間は「インフレに警戒しながらも、雇用にも景気回復の兆候が出てくるのを待つ」というスタンスだろう。

アメリカでは実際のインフレではなく、「インフレ期待」は近年になく高まっているとの報道もある。今週の指標では、米2月の小売売上高などが注目である。アメリカの金融当局はまだそれほど懸念はしていないようだが、インフレ、特に食料品の値上がりは各国政府にとって大きな頭痛の種になりつつある。2008年の時を想起させるように、ミャンマーは先週のコメの輸出を禁止した。一方でインドネシアなど輸入国は、関税を引き下げて食料品の輸入を急いでいる。ベトナムでも食料品のインフレは大きな政治問題になりつつある。

今週の主な予定は以下の通り。

3月7日（月）	1 月景気動向指数（速報） 休場／ブラジル
3月8日（火）	2 月景気ウォッチャー調査
3月9日（水）	1 月機械受注 米1月卸売在庫 英中銀金融政策委員会（10日まで）
3月10日（木）	10～12月GDP（二次速報） 2 月国内企業物価指数 米1月貿易収支 中国2月貿易収支 韓國中銀金融通貨政策委員会 NZ準備銀行金融政策決定会合 豪2月雇用統計
3月11日（金）	米2月小売売上高 米3月ミシガン大学消費者信頼感指数（速報） 中国2月生産者物価 消費者物価 鋳工業生産

小売売上高
固定資産投資
インド1月鉱工業生産

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。ちょっと日曜日は暖かかったが、今週はまた週初は寒いそうで、啓蟄を過ぎたとはいえ寒さが繰り返す来そうです。体調にはお気を付けて。今週末に一番長い時間視聴したのは、youtube を含めると東京ガールズ・コレクションでしょうか。なかなか良かった。先週金曜日に参議院予算委員で日本の政治の体たらくを見た後だけに、「同じ国で起きていることか」と思う程だった。この週末での前原外相の辞任に繋がる質問が出たのが、金曜日の参議院予算委員会。それから3日目での辞任。あまりにももろい。細川厚生労働相も相当追い込まれていた。民主党は、「そして誰もいなくなった」という状況のように見える。

ところで、少し前ですが久しぶりに「ウォール・ストリート」を見ましたので、この話をしましょう。この映画を見ながら、いろいろなことを考えました。「greed と animal spirits の境目はどこに置くべきか」「バブルを人間社会の必然と考えるか、それとも抑止すべきものとするか」「それを再発しないように精緻な仕組みを作ったときに、経済社会の活力は維持できるのか。いや一体発生を止めることは出来るのか」など。

マイケル・ダグラス（ゴードン・ゲッコー）は収監人として、凄く歳を取った人間として最初から出てきます。誰も迎えに来ない。「おれはゴードン・ゲッコーなのに」と思いながら出てくる。調べたら旧作は20年以上も前だった。そりゃ、物理的にもマイケル・ダグラスも歳をとったはずだ。あの当時はぴちぴちしていた。旧作は明瞭には覚えていない。しかしあの海岸で嘘をつく彼の姿を浮き上がらせることによって、あの当時のウォール・ストリートに関わっていた人間達を、総じて「greed の塊」として非常に批判的に描いていたように思う。空が真っ黒になっているのに、彼は金融取引への入り口にいる若者（だったかな）に「晴れた、綺麗な空」の絵を描いて見せる。つまりウソをつく。

今回の映画は、「バブルは止めようもなく発生するもの」という判断を下しながら映画を作ったのではないかと思われる部分が多い。そもそも今回のリーマン・ショックはアメリカが非常に世界から非難される形で起こした。それに追い打ちはかけたくなかったのだろうし、実際のところ「バブル→バースト」の周期は短くなっている。その事実をどう考えるのか、という点はあると思う。「市場経済にとっては必然だ」という立場に立たざるを得なかったのではないか。

かつ映画を見ていて笑えたのは、現世動物が爆発的にその形を与えられて多様化したカンブリア紀に関する説明が盛んに出てくることだ。カンブリア紀とは、5億4200万年前から5億3000万年前の間に突如として今日見られる動物の「門（ボディプラン、生物の体制）」

が出そろった現象で、「カンブリア大爆発」と呼ばれる。今回のウォール・ストリートはその時期に、「バブルの起源」を求める。オランダのチューリップ・バブルの説明も出てくるが、「大きな流れの一環だ」というのがこの映画の立場だ。つまり、「生命には付きものだ」と言っているように見える。

つまりこの映画は、バブルは忌むべきものだが「人間社会の必然」というとらえ方をしていると思う。その必然の中で、今回のウォール・ストリートは大きな混乱（リーマン・ショック）、勝者の入れ替わり（ゲッコーが復活する）の中で、彼の娘に命を宿らせた。そして、父親を忌み嫌っていた娘に対して、「私を再び君の父親にしてくれないか」とゲッコーに言わせる。娘はそれに心を動かす。今回もゲッコーは身内まで裏切りながら、脱法行為で再び勝者になったのに。

制作者がそこまで考えていたのかは分からない。しかし私には、激しい金融の世界の勝者の入れ替わりの中でも、新しい命は生まれ、それがまたカンブリア紀以降の生命の躍動を担っていくと主張しているように思う。この映画を見たからと言って、「greed と animal spirits の境目はどこに置くべきか」といった私の頭に最近ちよくちよく生まれる疑問に答えが出たわけではない。今の日本は善し悪しの問題は別にして、この両方が弱いような気がする。国民性かもしれないが。

それにしても、日頃見る CNBC のアナウンサーが「これでもか」と出てくる。これが笑える。まあ金融をあまり知らない人には分からない点もあるかもしれない。あの金融の混乱の時期を、「新しい生命の誕生」と「許し」の中で終わらせることに疑問を持つ人もいるだろう。まあしかし、私にはやや単純化の嫌いはあるが、面白い映画ではあったと思った。旧作を見ている人は、特に今のアメリカのムードが分かって良いと思う。

それでは、皆様には良い一週間を。

《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のですが、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。》