

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2078号 2011年08月08日(月)

《 G7 made a statement 》

今朝の東京市場の開場直前に開かれた G7 の電話会議は、簡単な声明を発表して閉幕しました。欧州の債務危機、そしてスタンダード・アンド・プアーズ (S & P) の米長期国債の格付け引き下げを受けたグローバルな市場の動揺を抑えようという意図をもったもの。

声明では、「金融市場の機能や金融の安定、経済成長を支えるために協調行動をとることを確認」とし、為替市場については「為替レートの過度な変動や無秩序な動きは経済及び金融の安定に悪影響を与える。為替市場における行動に関して緊密に協議し、適切に協力する」と明記した。また、米国債への強い信頼を表明した。

声明を読むと、具体策の欠如が目につく。筆者は、声明を出すからには何をするとかの強いメッセージが出ないといけないと思っていたが、声明の中だけではそこまでは行っていない。為替市場については、「過度で無秩序の変動」を警告する文章はあるが、具体的に何をするかは今後の市場での動きを見る必要があるでしょう。今の日銀の単独介入が協調になるかどうかなど。

「アメリカの国債への揺るぎない信頼」は予想通りの内容。しかしより踏み込むためには、「債務の削減と困難に至った国のやるべき事、それを強制するシステム、その上での支援措置」など具体的な事を決めないといけないが、今回の声明はそこまで行っていない。今後の課題です。

これに先立ち、ヨーロッパ中央銀行 (ECB) は7日夜 (日本時間8日未明)、金融市場の緊張が高まっていることを受け、イタリアとスペインなどの国債購入を「積極的に進める」とする声明を発表した。財政危機がイタリアやスペインなどに波及するなか、米国債の格下げを受けた週明けの市場の混乱を防ぐには、買い入れ対象の拡大が避けられないと判断したものだ。

声明はまずイタリアとスペイン政府による財政赤字削減に向けた政策を評価。そのうえで国名を名指しはしなかったものの「市場安定のための計画を積極的に進める」と表現し、従来のギリシャやポルトガルなどに加えイタリアとスペイン国債の購入に乗り出すことを示唆した。ECBが両国債を買い支えることにより国債価格の下落に歯止めをかける狙い。

なお付帯ニュースとしては、かねて債務上限の引き上げが議会で認められたら財務長官を降りるとの意向 (息子のニューヨークでの高校進学の為とされる) を示していたガイトナー米財務長官は、オバマ大統領の要請により今後も職にとどまる意向を表明した。

《 weakened "effectiveness, stability, and predictability" 》

一連の騒動の一因となったスタンダード・アンド・プアーズ (S & P) の発表内容は、米国債の長期格付けを最上位の「トリプルA」から、「ダブルAプラス」に1段階引き下げるといふもの。同社が米国債を格下げするのは 1941 年の現行制度開始以来初めて。S & Pは格下げの理由として

「S&P said the downgrade "reflects our opinion that the fiscal consolidation plan that Congress and the administration recently agreed to falls short of what, in our view, would be necessary to stabilize the government's medium-term debt dynamics." It also blamed the weakened "effectiveness, stability, and predictability" of U.S. policy making and political institutions at a time when challenges are mounting.」

と述べている。つまり、「議会が合意した赤字削減策が不十分」ということと合わせて「挑戦すべきことが増加しているこの時期に、アメリカの政策決定のプロセスと政治組織（議会などを指すと思われる）の効率性、安定度、予測可能性が低下している」と述べている。報道によれば、格下げ発表以前に S & P と相当きつい意見の交換をしたらしい。その中で S & P の採用した数字の間違いを指摘し (<http://www.treasury.gov/press-center/news/Pages/08062011-just-the-facts.aspx>)、S & P 側もそれを認めたという。

にもかかわらず S & P が長期債務の格付けを引き下げたのは、要するに「今のアメリカの“対立”が前面に出る政治プロセスでは、赤字削減はうまく行かないだろう」と判断したためだ。つまり、赤字や債務の額の問題ではなく、政治プロセスの問題だと言っているのである。S & P は格下げと同時に、S & P は長期的な格付け見通しを「ネガティブ（弱含み）」に指定した。向こう 2 年間に歳出削減の動きが鈍ったり、金利急上昇などで財政への圧力が高まったりした場合には、格付けを「ダブルA」へともう 1 段階引き下げるとしている。

マーケット的に興味深いのは、「だからといって、米債を売れるか」「売ったとしてもそのお金をどこに持っていくのか」だ。私は G7 が中国や日本に、「米債には信頼を置いていますよ」という声明を出してもらおうとするだろうと思う。日本はすぐに応じるが、中国は「アメリカが軍事費を削減したら」とか言いそうだ。

今の世界では、投資資金の受け皿として米債が圧倒的に大きい。日本国債はもうこれ以上買えないし（違う考えを持っている人もいるでしょうが）、ギルトやブンズの市場は小さい。金はもっと小さい。穀物など商品を挙げれば（上げれば）指弾される。「結局米債に戻ってくる。当面は」というのは当たっていると思う。しかし、将来はどうだろう。ま、米債の市場が大きいと言うことは、それだけアメリカが借金しているから米債が出ていると

ということですが。今朝の声明前のシドニー市場では、77円の60銭近辺があった。今この原稿を書いている時点では、78円台の前半。神経質な取引が続くでしょう。オセアニアの先物市場では、米株、それに原油相場が下げている。

今週の主な予定は以下の通り。

8月8日（月）	7月景気ウォッチャー調査 8月金融経済月報
8月9日（火）	7月消費動向調査 米FOMC
8月10日（水）	6月第3次産業活動指数 米6月卸売在庫
8月11日（木）	6月機械受注 米6月貿易収支 米新規失業保険申請件数 韓国金融政策委員会
8月12日（金）	6月商業販売統計 米7月小売売上高 米6月企業在庫 米8月ミシガン大学消費者信頼感指数（速報） ダドリー米ニューヨーク連銀総裁が講演

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。暑さが戻り、あまり外に出る気がしない週末でした。今週は一週間を通じて暑いようなので、読者の皆様にはお気をつけ下さい。

ところで、この週末に面白いニュースを見つけました。『「悲観レポートで市場動揺」伊検察、格付け会社を捜索』というのだ。なかなか大胆だと思う一方で、「気持ちは分かる」と思いました。だってそうでしょう。リーマン・ショックであれだけ非難された格付け会社が、まるで「世界の帝王」のように振る舞っている。これはおかしい。ニュースは以下の通りです。

「大手格付け会社、スタンダード・アンド・プアーズ（S&P）とムーディーズの「正当でない悲観的なレポートによって、株式市場が揺さぶられた可能性がある」として、イタリア検察当局は5日までに、両社から資料を押収した。」

無論、先進各国の財政政策が家計では許されないようなだらしのないものであることは確かです。しかし、一民間会社によって世界のマーケットがこれほど動いて良いものかとも思

う。

ところで、最近二回ほど仙台に伺いました。予想外だったのは、東北でも仙台という一つの都市だけの話かもしれないが、景気が良かったということでした。今の仙台の状況を一言で言い尽くしていたのは空港から乗ったタクシーの運転手さんの言葉。それは、「変な景気」というものだった。地震保険がかなり落ち、日本中から工事関係者が集まり、そして復興資金が注ぎ込まれている。

その結果は、ホテルの満杯状態の持続や、繁華街である国分町の異常な人出などであり、デパートやスーパー、それにホームセンターの売り上げのアップです。国分町は以前から出張の度に来ていましたから、「比較が出来る」ということで遅い食事がてらに取材班の3人で行きましたが、それはそれは大阪の新地でも、東京の銀座でも最近はついで見かけることがなくなった人出でした。お店もいっぱい。

問題は復興需要が一巡したあと、です。それが3年後になるのか、4年後になるのかは分からない。しかしその時に雇用の確保などが必ず必要になる。そう思いました。

皆様には良い一週間をお過ごし下さい。

《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。》