

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2091号 2011年11月28日(月)

《 the end of the euro ? 》

「ユーロの終わり」の可能性さえも漂う緊張感のあるマーケットになってきた。先週末の段階でイタリアの国債の一部は利回り8%に達し、これまで危険水準とされてきた7%のレベルを大きく上回った。その他ヨーロッパ各国の国債市場でも、利回りがわずか数日間で大きく上昇した。危機感、ドイツ国債入札での大幅な“札割れ”で一段と高まったと言える。今週は先週の倍以上の規模の債券をフランス、ベルギー、スペインなど欧州各国が発行する予定。その総額は、190億ユーロ。それらの発行債券に果たして買い手が出てくるのか、利回りが何%になるかがまず注目である。

買い手が出てきてもその規模が少なく、7%近傍の調達金利が定着すれば、イタリアを初めとして欧州各国は債券市場での資金調達を今後諦めざるを得ない。そんな高金利を支払っていたら、借金は雪だるまのようにふくれる。となれば、市場はもっと高い金利を要求する。一方、格付け会社スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)は、ベルギーの長期ソブリン格付けを「AAプラス」から「AA」に引き下げた。「格下げ」はヨーロッパ周りの国ではあまり大きなニュースに感じないほど多くなっている。

「ヨーロッパの危機」を端的に示す言葉は、イタリアの新首相であるマリオ・モンティ(ベルルスコーニに代わってのエコノミスト首相)から出てきた。同新首相は、先週の木曜日にメルケル独首相、サルコジ仏大統領と三者会談をした後の金曜日に出した声明で、

「(The French and German leaders) ” said they are aware that a collapse of Italy would inevitably lead to the end of the euro, causing the deadlock of the process of European integration and resulting in unforeseeable consequences.....”」

と述べた。欧州首脳の間から「the end of the euro」という単語が出てきていることが重要である。実際的にそのリスクは大きく高まっていると言える。モンティ首相が言うように、ヨーロッパ第三の経済大国であるイタリアの破綻は、ユーロの国際的信用を回復しがたいほど傷つける筈だ。

この阻止に動けるのはドイツやECB、それにIMFだが、前二者が危機打開に向けて積極的に動いているという報道は私がこの文章を書いている時点ではない。対して、これはイタリアの新聞報道であるが、IMFがイタリアへの60兆円を超える融資を検討しているという報道

がある。しかしこれは確認できない。既に激しい国債利回りの上昇に見舞われているイタリアは、自助努力の範囲を超えた危機に直面していると言える。

マーケットの動きは機敏であるのに対して、ヨーロッパ各国の国内政治はそのスピードについていけない。イタリア、ギリシャはその典型であり、故に“エコノミスト首相”が誕生した。今後はユーロ存亡をかけた欧州の戦いとなる。

《 rise of Japanese bonds yield 》

こうした中で先週末の債券市場では、日本国債も売られて長期金利が上昇した。一般的には「ドイツが発行した国債の不人気（札割れ）→日本の国債にも影響」との懸念だとされるが、マーケットでは「欧州各国の債券で損失を出すことが確実なヨーロッパの銀行が、円高メリットもある日本の国債を売った」との見方が出ている。いずれにせよ、長期金利の代表的な指標とされる新発10年物国債の流通利回りは年1.030%に上昇（債券価格は下落）し、約1カ月ぶりに1%台をつけた。世界中で“借金”を積み上げた世界各国の国債への売りが続いている状況だ。

もっともヨーロッパ諸国も手をこまねているわけではないようだ。ウォール・ストリート・ジャーナルには、「Euro Zone Weighs Plan to Speed Fiscal Integration」という記事があって、それによるとドイツやフランスの間では時間のかかるEU条約の改定なしでEU加盟国間の財政統合を進めるための新しい案が検討されているという。世界の投資家に「ヨーロッパは今の危機を乗り越える能力がある」ことを示すためだという。

しかし検討されている新しい案が、本当に市場を納得させられるかどうかは不明だし、新しい案でヨーロッパがまとまるかどうか不明だという。まとまれば、12月9日のEUサミットの前に公表される見通し。

思い起こせば、ユーロが仮想通貨から現金通貨に切り替わって初めて紙幣として登場したのは2002年の1月1日だった。筆者は2001年の年末からベルリンに入って2002年1月1日の早朝に、ベルリンのCITIBANKの支店のキャッシュディスプレイから真新しいユーロ紙幣を引き出した。いろいろな紙幣の組み合わせで。その紙幣を今でも持っている。日本での円預金を見合いに。その記憶は鮮明です。

ということは、ユーロは来年1月1日に現実通貨としてやっと10年になるということだ。来年は2012年なので。通貨としてはまだ若い。ユーロの場合は、ヨーロッパ各国の決意の表れのように、暫くして各国紙幣、例えばドイツのマルクなどの紙幣は使えなくなった。一つだけはっきりしている。発足して10年にしかならないユーロという通貨が崩壊しても、それは「世界の終わり」ではない、ということだ。人々は引き続き生活し、商品を購入せざるを得ず、多くの職場は失われないだろう。

しかし、「ではどうやってユーロを終わらすか」「どうやって各国が自国通貨に戻るのか」「それともユーロを北と南の二つのリーグに分けるのか」など、全く決まっていない。その

不安感と、今までの枠組みが変わることによる混乱、それに伴う経済活動の一時的かも知れない低迷を、我々も、そしてマーケットも懸念している。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-----------------|--|
| 1 1 月 2 8 日 (月) | 西村日銀副総裁講演
米 1 0 月新築住宅販売件数
エジプト人民議会選挙 |
| 1 1 月 2 9 日 (火) | 1 0 月家計調査
1 0 月労働力調査
1 0 月商業販売統計
ユーロ圏財務相会合
米 9 月 S & P ケースシラー住宅価格指数
米 9 月 F H F A 住宅価格指数
米 1 1 月コンファランスボード消費者信頼感指数
イエレン米 F R B 副議長かについて講演
ロックハート米アトランタ連銀総裁が講演
コチャラコタ米ミネアポリス連銀総裁が講演
シュタルク E C B 総裁が講演 |
| 1 1 月 3 0 日 (水) | 1 0 月住宅着工
米 1 1 月 A D P 雇用統計
米ベージュブック
E U 財務相理事会
ブラジル金融政策委員会 |
| 1 2 月 1 日 (木) | 1 1 月自動車販売／軽自動車販売
米新規失業保険申請件数
米 1 1 月 I S M 製造業景気指数
米 1 0 月建設支出
米 1 1 月自動車販売台数
ブラード米セントルイス連銀総裁が講演 |
| 1 2 月 2 日 (金) | 7 - 9 月法人企業統計
米 1 1 月雇用統計 |

《 have a nice week 》

週末は全国的には良い天気でしたが、皆さんいかがお過ごしでしたか。紅葉狩りの季節で全国各地を大勢の観光客が訪れていたようですが、個人消費が悪いと言われる中で多くの人が西へ東へと移動するのは、良い事だと思います。各地のホテル、旅館などは客の入りは

非常に良かったと聞いています。

ところで、この週末に行われた大阪のダブル選挙では、大阪府知事選では松井候補、大阪市長選では橋下候補が勝って、「大阪維新の会」の圧勝でした。詳しい調査は今後出てくるのですが、読売新聞の出口調査によると、市長選では無党派層の6割に加え、民主支持層の5割、自民支持層の6割も橋下徹氏に投票したという。「既成政党の影響力の弱さが浮き彫りになった」とこの記事には書いてあるが、これが全国的な傾向でないにせよ「日本を代表する都市の一つでの住民の意識」でしょう。国政の混乱はリーダーシップの欠如を際立たせ、住民は何か新しいことをしそうな橋下徹氏と彼が主導する会に変化を求めた。

国政レベルでの「政治の不能」は、ヨーロッパでは「ギリシャ、イタリアでのエコノミスト首相の誕生」、アメリカでは議会での予算削減案の合意不可で顕現化しているが、それぞれ地方では面白い動きもある。アメリカでは真っ向から対立する「ティー・パーティー」運動と「ウォール街占拠」運動がある。もっとも、それらも「国政レベルに行ったら何が出来るのか」は大きな疑問符だ。それは日本の「大阪維新の会」にも言える。この会には最初から“大阪”と地域の名前が付いてしまっている。

いずれにせよ、国政レベルでの「政治の不能」は今後ともマーケットでも大きな材料になるでしょう。ロシア特集の続きはまた来週に再開します。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。》