

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2093号 2011年12月12日(月)

《 no bazooka for Europe 》

今週は、先週一週間続いた欧州での大騒動、そしてその結果出てきた“合意”の実効性を市場としてどう判断するかの一週間になりそうです。先週末の段階では、株式市場は“歓迎”(欧米での株高)、為替市場では“ご祝儀”(ユーロの小幅高)、そして欧州の債券市場では“疑念”(イタリア国債の利回り上昇)という反応だった。こうした動きは「脚気反応」の領域を出ないもので、格付け機関の判断などを含めて今週が「評価を下す週」となる。

英国を孤立させてまで独仏が示したのは、「ばらばらな経済実態の17カ国をまとめているユーロ」を、そしてその母体となっているEUを「それでも維持したい」という政治的意志であり、その意志にEU27カ国のうち26の現政府が「YES」を言った形となっている。EUとユーロという通貨の守護神である独仏の面子は立った。しかしその面子が今後も傷つかないほどに今回の合意が「対マーケットで十分であり、さらに各国国民の賛意を得られるかどうか」はまだ試されていない。英国ばかりでなく、同じアングロ・サクソンの国であるアメリカからも「勝手にしろ」とそっぽを向かれた面がある。

この週末に繰り返し報じられたように、EU26カ国が前提的にせよ合意したのは、

1. EU条約の改正の形ではなく政府間合意の形で各国の財政赤字のレベルをGDPの0.5%以内にとどめる。それを各国で法制化する
2. 赤字が対GDPで3%を超えた場合は、EUとして自動的に制裁を科す
3. 財政難に陥った国を資金面で支援する欧州安定メカニズム(ESM)については、当初の計画より早く来年7月に設立する
4. 欧州各国がIMFに融資をして、IMFを通じて欧州各国が融資を受けられるようにする仕組みを作り、それに欧州以外の各国の参加を求める

などである。しかしこの週末の日経ヴェリタスの特集ではないが、「3%条項」に関しては今までも欧州各国はドイツを含めて「違反常習国」であるし、違反国に対して“制裁”を課すと言っても、補助金の没収などあまり実効的とは言えない項目が候補に挙がるだけで、詳細は今後(来年の3月がメド)の詰めが必要だ。

「4」については、アメリカのカーニー大統領報道官が先週末に、「EUがまとめた危機対策は不十分。IMFへの資金拠出にも応じない」と明言している。同氏は「進展の兆しはある」

としながらも「一層の取り組みが必要なのは明白だ」と強調し、EU 新基本条約制定やユーロ共同債で合意できなかったことに不満を隠さなかった。

マーケットが期待していたのは、まさにこの「ユーロ共同債」や、“バズーカ”と市場で呼ばれる「ECB による欧州各国債券の無制限の購入」である。この二つに関しては、合意そのものが見送られた。ともにドイツが強く反対したもので、ドイツの論理（節度や倫理が崩れる）は分かるが、市場としては「では欧州はそうした兵器なしで自己規律を達成し、危機に陥った国が再び出た場合に救えるのか」と問うている。

《 credit rating will be changed 》

今週確実に動いてくるのは、アメリカの格付け会社である。既にスタンダード・アンド・プアーズは先週末には EU 首脳が打ち出した一連の措置を受けて、欧州各国の国債、各国の銀行、それに EU などの機関に関する格付け判断を「数日以内に発表する」としている。たかが格付け会社の判断にすぎないが、世界中の投資家の中には「格付け機関がお墨付きを与えないとポートフォリオの対象に国債などを入れられない」という規則を持っているところも多い。仮に欧州の国債が一斉に格付けを下げられるケースでは、再び欧州の弱い環のイタリアやギリシャの国債が危険水準まで売られかねない。

先週末を含めて、世界の株価は全体的に堅調に推移している。これは言ってみれば、国債の話というのは「国境の中の話」であるが、株式市場に上場されている世界の企業は国境を越えて活動しているわけであって、本来は国がどうなろうと関係ない話であるという認識が浸透してきた結果だと思われる。加えてアメリカ経済について言えば、徐々にパワーが戻ってきている。最新のアメリカの消費者信頼感指数は良かったし、その他の指数でも雇用統計だけでなく良いものが多い。国債から逃げている資金の受け皿に株式市場がなっているという経緯もあろう。

よって筆者は EU の合意の本当の力は、今週の欧州各国の債券相場がどう動くかにかかっていると見ている。一連の合意は言ってみれば中長期の対策で、それとしては良い方向への一歩であることは間違いない。しかし、関西の言葉である“いらち”の市場は、今買えるか、まだ持っていられるかという短期的な視点で動く。そういう意味では筆者は欧州の政治家達の努力も、市場から見れば「まだ全く安心できない」というレベルにとどまっていると見ている。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-----------|--------------------|
| 12月12日（月） | 11月企業物価 |
| | 10月商業販売統計 |
| | 11月消費動向調査 |
| | 中国・中央経済工作会議（14日まで） |
| 12月13日（火） | 10月第3次産業活動指数 |

	米11月小売売上高
	米10月企業在庫
	米FOMC
12月14日(水)	OPEC総会(ウィーン)
	ユーロ圏10月鉱工業生産
	ロックハート米アトランタ連銀総裁が講演
12月15日(木)	日銀短観
	新規失業保険申請件数
	米12月NY連銀製造業景気指数
	米11月生産者物価
	米11月鉱工業生産・設備稼働率
	ロックハート米アトランタ連銀総裁が講演
12月16日(金)	インド金融政策委員会
	米11月消費者物価
	エバンズ米シカゴ連銀総裁が講演
	フィッシャー米ダラス連銀総裁が講演

《 no more Putin ? 》

延び延びになっていた「ロシア訪問記」ですが、今日は「プーチンの人気とその限界」と題して書きます。先に行われた下院選挙を巡っては、不正が報じられたこともあって、それが国民の“長期政権への嫌悪感”“プーチン批判”にまで発展する事態となっている。その嫌悪感の要因は、ロシアの官僚機構の「汚職・賄賂」であり、プーチンのイメージがそれとダブってきているようだ。

ロシア訪問中に驚いたことがあった。プーチン現首相が来年の大統領選挙に出ることを宣言したことはご存じの通りだが、その大統領選挙にあえて出るのではないかとされているのが、ロシアの大実業家であるミハイル・プロホロフという人物だ。私にとっては初めて聞く名前だったが、ロシアでは有名で人気もあるそうだ。旅行中にその人がロシアのテレビ局のアナウンサーのインタビューを受けている動画を見つけた。ロシア語のインタビューだったが、英語訳が付いていてこれが驚くものだった。インタビュアーは「ロシア全体が抱える問題」をいくつか取り上げていた。

そのインタビューでこのアナウンサーがまず聞いたのが、「ロシアで蔓延る汚職・賄賂」についてだった。それはソ連時代、社会主義体制の遺産だそうだが、今でもあらゆるところで蔓延っているという。日本にだって汚職はある。しかし日本の首相候補に真っ先に「日本の汚職は」と聞く日本の記者はいないだろう。それだけロシアでは汚職・賄賂が多いし、国民的関心事なのだと分かった。

ソ連は体制としては瓦解したが、官僚機構はほぼそのまま残った。きっと許認可で複雑

な手続きを残し、それを利用して低い給与を補填するだけでなく、富を収奪している人々はロシアにはまだ多いのだろう。さらに、「ロシアで豊かになった人」の中には例えば「(税関手続きが複雑なので) それに対するコンサルで」というような人もいるという。ロシアでの富は、まだまだ「知恵」というよりは、「システムの悪用」「中間搾取」から成り立っている面がある。ロシアの政界で一番実力があるプーチンは、仮に自身が利得を得ていないにしても、ロシアの官僚機構全体にはびこる賄賂・汚職の汚名をかぶせられている。

そのプーチンは、もともとは非常に国民に人気のある政治家だった。西側では一貫してKGBのイメージもあり「暗い」など人気がなかったが、ロシアでは違った。それはプーチンがロシア人にとって「90年代に物騒になったロシアの社会に秩序を取り戻した英雄」であるからだ。ベルリンの壁の崩壊を背景にソ連邦が瓦解し、今まで縁(よすが)としていた規範としての社会主義の思想が消え、社会は不安定化した。年金の支払いが遅延、かつ実質的に減額され..... とロシアが一番苦しんだ10年だった。アメリカと並ぶ世界の大国だったはずが、惨めな二流国、哀れな三流国に墜ちた10年でもあった。

ロシアの人々に聞くと、90年代の10年はロシアでは経済的にも社会的にも酷い状態が続いたという。80年代までの社会主義の安定した安全な社会は崩れ、年金生活者は困窮し、サンクトペテルブルクではひったくりの横行は言うに及ばず、夜女性が一人で危険で歩けない状況も生まれていたという。一時はロシアの主要都市は「ロシア・マフィアの支配」という状況だったというのだ。犯罪が横行し、それを取り締まる能力も当局にはなかった。汚職、賄賂が蔓延した。

90年代の大統領はエリツィンだったが、彼は国際会議の場でも明らかに酔っぱらっていた。これは我々日本人も目にしていたところだ。どこをとっても“体制崩壊”後のロシアは、ロシア人自身が失望する国だったらしい。それは「世界の超大国の一方の旗頭」として世界に君臨したロシアの人々の心を痛く傷つけたというのだ。

前の年の大統領代行に引き続いて2000年から大統領になったプーチンの最大の功績は、その失望のどん底に落ちたロシア社会に「秩序」をもたらしたことだという。マフィアをある程度駆逐し、街を女性も歩ける場所とし、“安定と安心”を回復した。おまけにロシアが豊富に持つ資源の価格高という追い風の中で、生活水準も上がった。ロシアの国際的地位もエリツィン時代からは向上。プーチンは言ってみれば90年代に苦悶していたロシアにとっての“救世主”だった。そこにこそこれまでのプーチン人気の秘密があった。

しかし、来年の大統領選挙から二期務めるとなると、実質的に「プーチンの時代」は24年にもなる。そのことをロシア国民も予測し、「それはない」と考え始めているのが現状だと思う。そんな長期政権だったら、チュニジアのベンアリ、エジプトのムバラクとどう違うのか。だから私は今のロシアにおける動きを、「ロシアの春」と呼んでいる。

人は、今既に存在するものに関しては、あるのが「当然」と考えてあまり感謝しない。プーチンがもたらした秩序と安心は、所与のものとなった。今度は汚職・腐敗をなくして欲し

いのに、プーチンはそのことには無力ということにロシアの国民は怒っているように見えるし、「長期政権」そのものに反対している。これはプーチンにとっては難しい問題だ。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。久しぶりの皆既月食。日本の幅広い場所で見ることが出来ましたから、天体ショーを楽しんだ方も多かったのではないのでしょうか。私は東京よりは明かりの少ない取材先の気仙沼で空を見ましたので、月の周りの星も綺麗に見れて本当に見入ってしまいました。

気仙沼は今年4月初めに続いて二回目です。しかし今回は三陸自動車道を上がって45号線に入り、気仙沼の方角に二回右折して街に入ろうとしたものの、赤岩のところまで「通行止め」になっていて市内には入れなかった。警備の人に「車が壊れてもいいと思うなら入っていいよ」と言われて諦めたのです。そういう意味では、魚市場などがある気仙沼市内には震災後初めて入った。

もうそろそろ9ヶ月がたとうというのに、まだがれきは残り、打ち上げられた船は多数陸地にほったらかしにされ、街には人影が少ない。鰹の季節は盛り上がったと聞いていましたが、それも終わるとまた閑散な街に後戻り。もともと過疎が進んでいた気仙沼ですが、震災と津波でまた過疎化に拍車がかかったように見える。しかも来年1月からは震災がらみの失業保険も切れるそうで、漁業と観光しか産業のない町は大変なことになるのではないかと、という気がする。市内にあった冷凍産業、製氷産業、加工工場の大部分はまだ動いていない。

私は知らなかったのですが、漁業はただ魚を陸揚げすれば出来るわけではない。揚がった魚を冷やす氷が必要だし、その次には冷凍。そして、冷凍された魚を徐々に出して行う加工など、一連の関連産業が動いて初めて魚市場なのです。かつ、気仙沼は船回りの修理や造船などもあって港として優れていた。だからこそ東北一の漁港と言われた。しかし、関連産業がほぼ全滅した中では、昔のような漁業の町を直ぐに目指すわけにはいかない。バランスを取りながら全部を伸ばしていく必要がある。それがなかなか難しいのです。

そうした中で、市内の旧飲食街に「復興屋台村気仙沼横丁」など、人々が集まれる場所が徐々に出てきている。あと二つぐらいこの年末に出来るそうです。以前レストランや民宿をやっていた人が店主になって、いろいろなものを出してくれる。良い試みだと思いました。しばらくは観光が頼りでしょう。全国の人に是非見に来てもらいたい、と気仙沼の皆さんが口を揃えていました。タクシーの運転手の方、肉親をなくした民宿のご主人だった方などに話を聞きましたが、それは壮絶で悲惨でした。彼らは語りたいたことが一杯ある。

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。》