

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2116号

2012年06月04日（月曜日）

《 breaking apart? 》

変化の兆しがないわけではない。

1. オバマ米大統領が独仏伊のEU主要三カ国のトップとTV電話会談する中で、ヨーロッパの危機乗り切りにアメリカとしてある程度関与する方向を示した
2. イタリア中銀のビスコ総裁が、「市場の安定化を求められた場合、欧州中央銀行（ECB）はあらゆる手段を利用することが可能で、必要に応じて行動する用意がある」と述べた
3. ユーロ圏の金融システムの安定化に資するための資金プール制度や預金保険制度など、様々な形で金融システムを安定化するためのアイデアが出てきた

などだ。しかし、ギリシャの再総選挙を「まだ2週間も先」に控えている中で状況は日々悪化の方向にあって、この“2週間”の間でさえも何が起きるか分からない状況になりつつある。ヨーロッパの銀行破綻とか取り付け騒ぎだ。進行しつつあるのは、スペイン、ギリシャの銀行組織からの預金の流出を含めて、南ヨーロッパ全体からの資本の流出であり、この資金の移動がヨーロッパの株安、南欧州各国の国債利回りの上昇、そしてユーロ安を引き起こしている。

こうした事態の深刻化の中でも、各国政府・当局の動きはいかにも鈍い。それは、今まで全く止まっていたように見えた日本の政治の方が「動き出した」と感じるほどだ。この週末の野田首相の小沢会談からの動きは、「閣僚の小規模入れ替え→政権の一体改革に向けた最終選択→そしてもしかしたらあり得る政界の構図の大きな変化」など結構動的なものになるだろう。対して、日々深刻化する危機を前にしてヨーロッパの首脳達にできていることと言えば、「市場と国民（投票者）を前にしての立ちすくみ」だけのように思える。その結果世界の新聞で踊るのは、「Moment of Truth」という言葉だったり、「Can they muster the will and resources to keep the euro zone from breaking apart?」という文章だったりする（共にニューヨーク・タイムズ）。

ギリシャの総選挙（6月17日）を待たずして、ヨーロッパの状況が日々悪化しているのは明らかである。連日のユーロ安、世界的な株安の一つの大きな契機になっているヨーロッパ各国株価の下落、スペインなどで見られる国債利回りの上昇など。もっと大きく静かな

危機は「資金流出」の形で進行している。スペイン中央銀行が5月31日に発表したところによると、今年1～3月期に同国から国外に流出した資金額から流入した額を差し引いた純流出額は970億ユーロ（約9兆4000億円）に上った。中でも3月の流出額は、記録が残る1990年以降月間最大となる662億ユーロに達した。

さらに欧州中央銀行（ECB）の発表によると、今年4月にはスペインの銀行組織から310億ユーロの資金流出があったという。経済危機の進行で、個人や企業や投資家がより安全な国外に資金を移したり（例えば決済口座の移し替えなど）、さらには銀行に預けないで現金の形で保有（日本で言う“箆筒預金”）する傾向を強めていることが明確である。ギリシャで銀行からの資金引き出しが活発なのは、今のユーロより大幅に減価する新通貨（もしかしたら発行される）よりは、今のうちにユーロ紙幣を確保しておこうという動きだ。

ギリシャの総選挙を待たずして、今週もヤマ場は来る。例えば今週の木曜日にはスペイン政府による20億ユーロの国債入札が予定されている。10年債が含まれる国債入札だが、「一体入札利回りが何%になるのか」に関心が集まるだろう。既に同国の国債利回りは「継続は不可能」と言われている7%の水準に接近している。

《 global fear 》

文章の冒頭で挙げた三つの「兆し」について簡単に触れておく。オバマ米大統領がこの週末にヨーロッパに派遣したのはブレイナード米財務次官である。ギリシャ、ドイツ、スペイン、フランスの4か国で各国当局者と協議した。しかしこの文章を書いている月曜日の朝の段階で「何かの進展、合意があった」という報道はない。もっとも、国民の選択もからみ簡単には「何かする」ということが難しい問題ではある。

一方オバマ大統領自身は、30日にメルケル独首相、オランダ仏大統領、イタリアのモンティ首相と欧州危機についてテレビ電話で会議を開いている。今までの「知らぬ顔の半兵衛」的突き放し態度ではなくなっている。アメリカもさすがに「ヨーロッパの危機は、アメリカ自身を含む世界の危機だ」と考え始めたようだ。しかし、まだ頭の中に「ヨーロッパの危機であり、現地の政治家達が解決してしかるべきだ」との考え方があつた。ある意味当然だが。

2番目の「市場の安定化を求められた場合、欧州中央銀行（ECB）はあらゆる手段を利用することが可能で、必要に応じて行動する用意がある」と述べたのがドラギ ECB 総裁ならまた意味が違うが、言ったのはイタリア中銀の総裁である。どのくらいの情報を持ち、権限を持つ人間なのかは今ひとつはっきりしない。3番目の「ヨーロッパの銀行を健全化するための提案」は、正しい方向への一歩だが何せ時間がかかる。今の危機の乗り切りに役立つとは思えない。

6月17日のギリシャの選挙を2週間先に控えてでさえ、危機が深刻化するに十分な2週間という時間があるのに、欧州各国の政治家の動きは鈍い。まるでスローモーションを見

ているようだ。“不安感”（ギリシャへの不安のみならず、ユーロ崩壊の可能性も含めて）資金の移動が激しくなっているのに、それを制御しようもしない。ヨーロッパに腹を立てているのはアメリカだけではない。日本も今週は、「円安への歯止め」としての介入を検討せざるを得ないなる可能性がある。今の世界の市場は「不安定」そのものだから、「介入」は「当局の措置」としては市場に一つの方向性、安定感を与える可能性がある。しかしそれが抜本的な問題解決に何一つ寄与しないことは明らかである。

今の世界の市場を巡る環境が深刻なのは、「(景気を含めた事態悪化への) 恐怖」がヨーロッパの専売特許ではなくなったことだ。景気後退のリスクは世界的に強まっている。先週末に発表されたアメリカの5月の雇用統計では、注目された非農業部門の就業者数が予想の15万人に対して、6万9000人しか増えなかった。米労働省の発表サイト (<http://www.bls.gov/news.release/empsit.nr0.htm>) を見れば分かるのですが、「+69000」を労働省の担当者は「little changed」と表現している。「増えた」とは言えないというのが同省の見方だ。つまり、米経済は「停滞している」というのが正しい。

加えて先週は、ブラジル、中国、それにイギリスなどから懸念すべきニュースがいくつも飛び込んできた。いずれも当該国の景気悪化を示していた。世界中で進行するのは、今は「利下げ」である。それだけ世界経済が弱いことの証だ。商品相場も原油相場が一時の高騰懸念から大きく下げて、バレル100ドルを割っていることでもそれは分かる。

しかし繰り返すが、今の世界では「司令塔」が不在だ。アメリカも「世界経済」を懸念している余裕はない。その中であって景況についても僅かに良いニュースがあるのは、今は日本くらいだろうか。

今週の主な予定は以下の通りです。株も商品相場も、そしてユーロもかなり良い水準まで下げた印象はするが、不安定な相場展開の中で相場の動きは荒いものになるでしょう。

- | | |
|---------|--|
| 6月4日(月) | 4月家計消費状況調査
白川日銀総裁講演
米4月製造業受注
コチャラコタ米ミネアポリス連銀総裁が講演
休場/英国(バンクホリデー) |
| 6月5日(火) | 豪金融政策委員会
ユーロ圏4月小売売上高
米5月ISM非製造業景気指数
フィッシャー米ダラス連銀総裁が講演
ブラード米セントルイス連銀総裁が講演
エバンズ米シカゴ連銀総裁が講演
休場/英国(女王即位60周年) |

6月6日（水）	豪1-3月期GDP ユーロ圏1-3月期GDP（改定値） ECB理事会 米ベージュブック ロックハート米アトランタ連銀総裁が講演 ウィリアムズ米サンフランシスコ連銀総裁が講演
6月7日（木）	4月景気動向指数 韓国1-3月期GDP 米新規失業保険申請件数 バーナンキ米FRB議長が上下両院合同経済委員会で経済見通しについて証言 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 フィッシャー米ダラス連銀総裁が講演
6月8日（金）	1-3月期GDP（2次速報） 4月国際収支 5月景気ウォッチャー調査 韓国金融政策委員会 コチャラコタ米ミネアポリス連銀総裁が講演 米4月貿易収支 米4月卸売在庫

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。徐々に暑くなってきましたので、私は日曜日はちょっくら湘南海岸に行ったりしていました。朝からサーファーが一杯いて、「夏だな」と思いました。その前の土曜日は、50人の小学校3年から6年のお友達と、その親御さんを集めた「親子塾」で講師を。面白かったですよ。会場は表参道のアウディのビルの2階でした。都内やその周辺の方が多かったら「茨城から来ました」という方もいた。

日経CNBCの企画で、ユーストで中継をしながらこの子供達に実質2時間半のインタラクティブな授業をする、というもの。名前は「親と子の才能発掘塾」。無論、私にとっては過去に例のない出来事というか授業（というか講演）。でも楽しかったですよ。別に凄く準備したと言うことはないが、「来て頂いた親御さんにとってもインフォーマティブで面白いものにしたいな。子供と同時に楽しんでもらいたいな」という気持ちがあった。

で、「せっかくダウンロードしたから windows8 の画面でも見てもらうか（プロジェクターで）」と思ったりしていた。しかし、万が一のためにマックも持って行ったのです。試したのですが、やはり会場に設置されていたプロジェクターと windows8 との相性はゼロだっ

た。とにかく絵が出てこない。これを出せるとのっけから目新しく面白かったのに。しかたがないのでマック air を繋げて、フェイスブックの画面から見てもらって、土曜日の朝私が撮った写真などを見ながらスタート。

「財政危機」なんて言葉が小学生の口から出て、「オー」と思いました。結構よく知っているんですよ。戦後日本のスタート時点の人口もかなり良い線で知っている子供までいたな。ビックリ。大人も知らないのに。正式には午後2時から始まって最後の写真撮影が終わり、かつサイン会（予定にはなかったのですが）が終わったのは午後5時前後。子供達には、親御さん共々原宿の良いところを見て帰って欲しかったのですが、どうしただろうか。良い場所もお教えしたのですが。

それでは、皆さんには良い1週間を。

《当「ニュース」は三井住友トラスト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、三井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。》