

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2124号 2012年07月30日（月曜日）

《 Showtime for Draghi 》

夏の商いの薄い時期とあって、相場の動きがやや荒い。今週もそうした市場環境が続くでしょう。重要な中央銀行の会合が少なくとも大西洋を挟んだ二つの地域であり、週末には毎度アメリカ経済の強さを計る上で重要とマーケットが見なすアメリカの雇用統計（7月分）の発表がある。

先週のマーケットに大きな変動をもたらしたのは“言葉”でした。発言の主はドラギ ECB 総裁。彼は「“whatever it takes to preserve the euro.”」（ユーロを守るためだったら何でも）という言葉を使って、「そのことをする」と述べた。この発言を受けて、それまで世界的に下げていた株価は急反発に転じ、スペインやイタリアの国債利回りもそれまでの危険水域、史上最高水準から大きく低下した。勢い余って、ニューヨークの株価など週末までに今まで何回となくトライしながら出来なかった13000ドル台乗せを引け値でも達成したほどだ。

今週はその“言葉”の意味するところ、その中味が問われることになる。市場が予想しているのはニューヨーク・タイムズの表現を借りれば「a major policy action, like huge purchases of government bonds to raise demand for debt from Spain and Italy and keep their borrowing costs at sustainable levels.」（政策の大転換。例えば、スペインやイタリアの国債への需要を喚起し、これらの国の国債での借り入れコストを持続可能な水準まで下げる大規模な国債買い付け）のような措置である。ドラギ発言を切っ掛けに世界のマーケットが上昇に転じた大きな要因は、「ショート勢のポジションの手仕舞い」だったと思われる。

しかし木曜日の ECB 理事会（あとの一覧を参照）でこの高まったマーケットの期待に十分応えられなければ、今度は「改めての失望売り」が出ることは十分予想される。それは株価の下落であり、またスペインやイタリアの国債利回りの再上昇だ。だから当然ながら木曜日は「あそこまで発言したドラギ総裁が、“言葉”ではなくどのような policy action（政策措置）を実際に打ち出すか」に関心が集まることになる。筆者が一つ注目しているのは、彼が使ったのと同じような言葉が、この日曜日のメルケル・ドイツ、モンティ・イタリア両首相の会談後に発表されたこと。この2カ国首脳は「Germany and Italy would “take all necessary measures to protect the euro zone”」と述べた。この発言はドラギの発言とほぼアイデンティカルと考えることも出来る。

しかし、「言うは易く行うは難し」だ。トリシェ前総裁の時も ECB は加盟国の国債買い入れを限定的ながらしていた。しかしその時の規模の購入では、スペインやイタリアの国債利回りが“危険水域”と呼ばれる水準を超えてしまったり、そこにニアミスするのを阻止できなかった。では無制限に買えるかという点、それは無理だ。ドイツは強くそれには反対しているし、憲章そのものに

「Under its current charter, the E.C.B. faces more restrictions on its ability to buy government bonds and stimulate the economy than the Federal Reserve does. While the European bank is supposed to defend price stability above all else and is barred from financing governments, the Fed's mandate puts more emphasis on promoting employment, and it has bought hundreds of billions of dollars' worth of Treasury securities.」(ニューヨーク・タイムズ)

という制約がある。と言うことは、今週の木曜日は「Showtime for Draghi at European Central Bank Meeting」(同) と言うことだ。彼が実際に何が出来るのか見物だ。

《 back to the market 》

そんな華々しい政策措置ではなく、筆者がこの文章を書いている時点で一番注目しているのは、「アイルランド、国債市場に復帰— 年ぶり長期債 EU支援脱却へ弾み」という先週扱いが小さかった記事だ。それは

「アイルランド政府は26日、長期国債を52億3000万ユーロ(約5000億円)発行した。発行は2010年9月以来、約2年ぶり。財政悪化の原因となった金融機関の資本増強が進んだほか、景気に持ち直しがみられ、投資家の国債への需要が回復した。欧州連合(EU)などによる金融支援体制から予定通り13年末に脱却できる可能性が高まった。

発行した国債の利回りは5年債が5.9%、8年債が6.1%と、国債市場で取引されている利回りと同水準だった。約42億ユーロの現金を調達し、残りの約10億ユーロの国債は、今後1~2年に償還を迎える国債との交換に使った。短期債は発行を再開済みだが、投資家にとって保有リスクが高い中長期債が発行できたことは、国債市場への本格復帰を意味する。アイルランド 国債管理庁によると、買い手の大半は海外投資家だった。」(日経)

というもの。アイルランドは2010年秋にEUと国際通貨基金(IMF)に金融支援を要請し、来年の年末まで融資を受ける支援計画を今実行中。スペインと似ているが、アイルランドは住宅バブルの崩壊で経営難に陥った銀行への資本注入が膨らみ、政府は財政難に陥った。支援からほぼ二年を経て、銀行の資本増強は一巡。住宅価格も下げ止まりつつある。さらに輸出の伸びが税収の回復に寄与。一時は16%を超えていた10年物国債利回りはまだ高いものの6.3%まで

低下してきた。ギリシャは国債市場への復帰ができず二次支援が必要となったが、アイルランドではそれを回避できそう。

つまりアイルランドの例は、今は財政危機に直面している南のヨーロッパにとって一つの危機脱出シナリオだと言える。アイルランドが「北のヨーロッパ」であることは確かだが、ギリシャやスペインが今の苦境を乗り越えて「普通の国」になる一つのシナリオをアイルランドは例示していると言える。もっとも、「それでもアイルランドは北のヨーロッパだ」とも言える。ドラギ総裁が用意している短期的な危機乗り切り策でなくて、スペインやギリシャが本当の意味での「危機脱出」が出来るかどうかは、「問題の本質にどう切り込むか」の部分がどうしても必要な気がする。それこそが大きな課題だ。

今週の主な予定は以下の通りですが、試練に直面している中央銀行は ECB ばかりではない。FRB も今週の FOMC ではその腕を試される。FOMC に関しては「本格的な追加金融緩和は 9 月以降」との見方が有力。ただ短期債を売りながら長期債を買って長期金利を押し下げる「オペレーション・ツイスト」の購入対象に「住宅ローン担保証券（MBS）を加えることなどは予想できる。その場合には「新たな緩和」ということで、円買い圧力が強まる。その場合は介入警戒感との綱引きということになる。

7月30日（月）	イタリア国債入札
7月31日（火）	6月家計調査 6月労働力調査 インド金融政策委員会 ユーロ圏6月失業率 米6月個人所得・消費 米6月PCEデフレーター 米5月S&P・ケースシラー住宅価格指数 米7月コンファランスボード消費者信頼感指数
8月01日（水）	7月自動車販売／軽自動車販売 米7月ADP雇用統計 米7月ISM製造業景気指数 米6月建設支出 米FOMC
8月02日（木）	イタリア・スペイン首脳会談 スペイン国債入札 ECB理事会 米新規失業保険申請件数
8月03日（金）	米7月雇用統計

米7月ISM非製造業景気指数

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。いやはや暑かった。北極の氷が急速に溶けているというニュースも頷けるような。アメリカも暑そうだし、ちょっと心配ですね。地球が。熱中症も猛威をふるっているようで皆様もお気をつけ下さい。マーケット的にも忙しかった。ドイツなど欧州3カ国の国債格付け見通しが「安定的」から「ネガティブ（弱含み）」に引き下げられたり。ヨーロッパの危機は徐々に欧州全体の危機になりつつある。今週もそういう意味では、「マーケットも暑い」ということになりそうです。

ロンドン・オリンピックもちらちらと見ていますが、日本の選手団を見ても予想外に成果が出ているところと、期待ほどではないところと。まあ選手の皆さんには精一杯悔いが残らないように戦って欲しい。インドの選手団の前をブルーのパンツと赤いジャージ(?)の服装で堂々と歩いている大柄な女性には嗤いましたね。「正体不明」と。ま、イギリスでのオリンピック。いろいろハプニングはありそうです。

先週はリリースされたマックの新しいOSである「OS X MOUNTAIN LION」で時間を見つけては遊んでいましたが、いろいろな機能があって非常に面白い。ブラウザなどの上に入ったicloudのアイコンを開くと、隣のairの情報が丸見えになり、「これは記事を書くときに役立つな」「会議の時にも」などと思ったのですが、面白いのは音声入力。fnキーを二度押すだけでどのアプリでも見慣れた音声入力アイコンが出てくる。iPadのそれと同じです。テキスト作成ソフトの上でもですが、フェイスブック上でも、またワード上でも問題なく動く。以下がサンダーバードの本文欄で軽く試した一発音声入力の結果で、無修正です。

「昨日リリースされたOS Xで遊んでいます。非常に面白い。iPhoneやiPadでしかできなかった音声入力が、PCでも出来るようになったのは素晴らしいと思います。今後音声の入力を使って、どしどしと文章を作成していきたいと思います。」

まだまだいろいろな機能がありそうで「当分遊べるという」という感じです。iPhoneやiPadとの連携も楽しみ。ただ初期問題かもしれないが、音声入力をONにしていると、辞書変換とかソフトの起こしなどでちょっとPCの反応が鈍くなるような気がする。まあこのOSの全体のコンセプトは、秋に発売されるWindows 8もそうですが、「ループ(loop)」だと言える。

それでは皆様には良い一週間を。

《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。》