

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2175号

2013年08月26日(月曜日)

《 last week before fall 》

アメリカでの「夏の終わり・秋の訪れ」を告げるレーバーデー(9月2日)まで最後の1週間です。我々の経験としても、秋が告げられたレーバーデー後のマーケットは動く。その前兆が既に出ている世界のマーケットですが、それにしてもいわゆる「緩和状態→その撤回→平常状態への復帰」という金融政策の変更が尋常では済まないことを改めて想起させたここ2週間でした。インドやインドネシア、それにタイ、ブラジルなど途上国のマーケットの混乱ぶりは目を覆うばかりだった。加えて先進国の市場もかなり振れた。

今行われようとしているのは、アメリカではテーパリング(tapering)を含めて「金融緩和の規模の縮小」です。米FRBはバーナンキを含めて「短期金利(FF)は相当長期間ゼロ近傍で推移する」と明言している。つまり目一杯踏んでいたアクセルをちょっと緩める、具体的には月間850踏み込んでいたアクセルを、まず650にしてみる程度の変更なのですが、世界のマーケットの神経質さは極めてビジブルです。それによって相場変動要因も複雑な絡み合いを見せている。先週末などアメリカでは住宅指数で非常に驚くほど弱い数字(7月の米新築住宅販売件数が前月から大幅に減少)が出たのに、それが逆に「テーパリングはあったとしても小幅になる(例えば750)」という思惑からニューヨークの株価は続伸してダウ工業株30種で15000ドルの大台を回復した。いかに緩和の先細りを巡る思惑が飛び交っているか、の証左です。

今週から9月にかけては、その「テーパリング」がどうなるかだけでなく、世界、そして日本のマーケットにとって大きな材料が目白押しです。今週の予定は別途掲載しますが、レーバーデー後の予定を掲載してみると

9月4日	日銀金融政策決定会合(～5日)
5日	G20首脳会議(～6日)
6日	米8月雇用統計
7日	2020年夏季オリンピック開催地決定
9日	4～6月期GDP改定値
17日	米FOMC(～18日)
22日	ドイツ連邦議会選挙

と目白押し。中でも17～18日のFOMCはバーナンキの記者会見付きでもあり重要ですし、日本のマーケット（特に株式市場）にとっては7日の「東京にオリンピックが来るかどうか」は材料でしょう。ヨーロッパにとっては22日のドイツの連邦議会選挙が重要です。

安倍政権は民間企業の準備面など日程的に見て、来年4月からの消費税率引き上げ判断を迫られる時期を9月から迎える。遅くとも10月の初旬には安倍政権は3党合意通り3%上げるのか、先送りするのか、それとも中間の「1%ずつ3年で」といった折衷案に落ち着かせるかの決断を迫られる。この決断は、日本国民ばかりでなく日本に関心を持つ投資家全てが、「安倍政権の本気度」を試すという意味では非常に重要だ。

株式や外国為替のマーケットでは、アベノミクスに対して「決意と効果に疑いの目が投げかけられ始めた」という状況だ。自らの経済政策に諸問題への決断を示して、アベノミクスに再び息吹を与えられるかの試練が安倍政権には待ち受ける。投資減税をどうするのか、法人税をいじるのか、消費税を引き上げ決定した場合に景気への配慮（刺激措置）をどうするのか、成長戦略の仕上げをどうするのか、などなど。10月には恐らく国会（臨時）が動き出して、今までは外交だけをやっていれば良かった安倍首相も、厳しい国内チェックに直面する。FOMCも10月の下旬に、バーナンキの記者会見なしで開催される。

《 Kuroda made its position clear 》

消費税の5%から8%への引き上げに関しては、安倍政権の立ち位置は「定まっていない」というのが当たっている。この週末には奇妙な場面があった。『安倍首相の経済政策のブレーンを務める本田悦朗内閣官房参与と、成長戦略を担当する堺屋太一内閣官房参与が24日、読売テレビの番組に出演し、予定通り2014年4月に消費税率を5%から8%に上げるべきかを巡って、論戦を行った』（読売新聞）というのだ。前者は段階引き上げろ、後者は予定通りの3%一挙引き上げ論。安倍政権の閣僚の意見も、上げ、先送り、段階引き上げとバラバラだ。

そうした中で旗幟を比較的鮮明にしているのは黒田日銀総裁だ。同総裁は先週毎日新聞との単独インタビューに応じ、「日本は政府債務残高の対名目GDP（国内総生産）比が諸外国と比べ高水準」と消費増税の必要性を指摘してさらに、1月に政府と日銀が公表した共同声明に財政健全化を進める方針が明記されたことも挙げて「（政府は）ぜひしっかりやってほしい」と述べ、予定通りの消費増税実施を支持する考えを示した、という。同総裁は、「税率が予定通り上がっても経済が失速するとは考えていない」との見通しを表明した。

その一方で同総裁は、「経済は生き物で（海外経済の変調も含めて）国内外にいろいろなリスク要因がある」と指摘したあと、「2年で物価上昇2%を達成し、経済の活性化を図る我々のコミットメント（必達目標）に対し、経済がそれほど改善せず物価も上がらない状況になれば、金融政策は調整される」と明言したという。これは景気失速やデフレ継続のリスクが高まる場合には、日銀として追加緩和措置を検討する考えを示したものだ。同総

裁は「手法は特定できないが、(必要なら)躊躇なく対応する」と述べた。この辺は日本の株式市場にとっては強気になれる材料だろう。

黒田総裁はこれとは別に、ワイオミング州ジャクソンホールで開かれたシンポジウム（世界の中央銀行関係者による議論の場として有名）で講演し、政府の成長戦略の「着実な実行」に期待を表明した。日銀としては、最近の株価の気迷いやドル・円相場の足踏みは「政府が日銀との約束をきちんと実行していない、また今後の政策課題についてコミットしていないから」との思いがあるのだろう。そういう意味で、安倍政権の着実な政策課題との取り組み、前進を促しているとも言える。

ジャクソンホールの黒田発言の要旨とその際に使った資料に関しては次の二つのサイトで見ることが出来ます。最初は日銀のサイトに収録されており、二番目にカンザスシティ連銀のサイトにあった資料（黒田さんがスピーチの際に使用したものと思われる）です。

日本の非伝統的金融政策と国際金融システム安定に向けた取り組み→
http://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2013/data/ko130825a1.pdf

カンザスシティ連銀のサイトから
<http://www.kansascityfed.org/publicat/sympos/2013/2013.Kuroda.handout.pdf>

しかしその日銀に関しても、黒田さんは「日本のインフレ率の上昇」を消費者物価の動きで「上昇基調」と説明しているが、そのままインフレ期待の上昇を伴って日本の物価が上がっていき、つまりデフレからの脱却になるかどうかは依然として微妙な状況である。黒田さんが一挙投入の今の金融政策に着手したのは今年4月4日だったが、今年の10月初めには最初の半年が過ぎる。その時点で日本の物価が基調的な上昇基調に乗れるのかどうか。筆者はあるとしても「輸入物価の上昇に先導された」あまり質の良くない物価の上昇だと思っている。としたら、人々の景気に対する信頼感は今見られる様に「懐疑の域」をでないかもしれない。

世界のマーケットの揺れの震源地になっているアメリカ経済は、実はかなりまだら模様だ。指標も出てくるものによって強く出たり弱く出たり。先に紹介したように、住宅のように「強い」と思われている分野でも時々非常に弱い数字が出たりするのが特徴だ。最近出たアメリカの弱い統計としては、小売り関係があり、この分野の企業の決算も総じて良くない。アメリカ経済は消費が7割の経済であり、この消費の全般的な不振は今後のアメリカ経済にとっては不安材料だ。

しかし逆に例えば先週木曜日に公表されたMarkit社の「U.S. factory activity」は、8

月に過去5ヶ月来の高い水準に上がった。今週もアメリカからはいくつかの指標が出てきて、各指標はマーケットを動かす要因になろう。その度に「テーパリング」に関する思惑が変わるからだ。全般的には先週一週間の動きはドル高・円安だった。しかし円はオーストラリアなどオセアニア通貨には強く、ここでも世界のマーケットの動きが実に複雑であることを示した。

今週の主な予定は以下の通り。

08月26日（月曜日）	7月企業向けサービス価格指数 米7月耐久財受注 休場=イギリス
08月27日（火曜日）	独8月Ifo企業景況感指数 米6月S&Pケース・シラー住宅価格指数 米8月コンファレンスボード消費者信頼感指数
08月28日（水曜日）	米7月仮契約住宅販売指数 ブラジル中銀が政策金利を発表
08月29日（木曜日）	独8月の失業者数・失業率 米第2四半期GDP・改定値 米8/23までの週の新規失業保険申請件数
08月30日（金曜日）	7月全国消費者物価指数 7月失業率 7月鉱工業生産・速報 ユーロ圏7月失業率 ユーロ圏8月消費者物価指数・速報 米7月個人所得・支出 米8月シカゴ購買部協会景気指数

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。久しぶりにコンピューターのデスクトップの気温表示が「24度」とかいうレベルを指して「ほっと一息」といった週末でした。東京では日曜日の夜から月曜日にかけてはエアコンが必要なところが多かった。日本各地では豪雨などもあり大変だったようですが、東京は小雨程度で済んだ。しかし本当に涼しくなるのはあと一ヶ月程度も先でしょうか。「残暑は厳しい」というのが今の天気予報なので。

それにしても悲しいニュースです。最終的に何があったのか知りませんよ。しかし『代表「出ていってくれ」みんな・柿沢氏が離党届』というニュースを金曜日に見て最初に思ったのは、「ああ、始まったのか。この政党ももしかしたら終わったな.....」というもので

した。このニュースはこう続く。『みんなの党の柿沢未途衆院議員は23日、党本部に離党届を提出した。柿沢氏は同日、自身のツイッターに「渡辺代表から『党から出ていってくれ』との言葉を頂き、先ほど離党届を提出した」と書き込んだ。柿沢氏は江田憲司前幹事長の側近。』

当たり前ですが、私はどちらの味方をしているのでもない。しかし今まで一緒に、結党以来戦ってきた仲間を「出て行ってくれ」の一言で追い出すのは、いかにも非民主的で、政党を私物化している人の行動としか思えない。金曜日の夜になって柿沢議員の離党の記者会見の中味も出てきていますが、かなり酷い内容です。言ってみれば一種の「恐怖政治」「独裁政治」に等しい。

江田幹事長の更迭と言い、党の名前を疑ってしまう。日本語名「みんなの党」、英語名「Your Party」に相応しい行動とも思えない。一つの党のことなら良いが、こうやってもしかしたら日本にとっての貴重な野党勢力になったかもしれない党が、一つ一つと存在感を低下させるのは、悲しい限りです。

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。》