

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2182号

2013年10月15日(火曜日)

《 Senators Closer to a Deal 》

政府機能一部閉鎖3週目に入った週明け14日のニューヨーク市場がダウ平均で100ドル以上の下げて始まったことに危機感を覚えたのか、上院に移った米予算協議は「かなり合意に接近した」と言われる状況である。楽観論の高まりの中で、ニューヨークの株価はダウ平均で見て64ドル高で終わり、その他の株価指数も上昇した。また外国為替市場ではドルが対円などに対して上昇し、午前7時半では98円台の半ば。

しかしはっきり言って話し合いは迷走している、と言える。下院共和党とホワイトハウスの話し合いが決裂した後、週末に舞台は上院の民主共和両党の話し合いに移った。直近では日本時間の15日午前4時に上院指導部とホワイトハウスの話し合いが一端は予定された。しかし今はそれが“延期”された状態。上院の話し合いは最終段階という説もある。

今この文章を書いている時点(日本時間15日午前8時)で、米上院での「最終的な合意」は出来ていないし、上院の指導部とホワイトハウスが合意してもそれが両院で可決されるのには時間がかかる。よって、米財務省が言うところの「17日が期限」には実際的にはかなりきわどいところに来ていると言える。この週末に開かれたG20が声明の中でわざわざ「**The U.S. needs to take urgent action to address short-term fiscal uncertainties.**」とまで述べて警告を発した問題は、まだまだアメリカを、そして世界を悩ましそうだ。

はっきりしているのは、今米議会とホワイトハウスで話し合われている合意は、例え両院で承認されたとしても、「米新年度予算と債務上限の引き上げ」というデュアルな問題の「一時しのぎ」でしかない、ということだ。当初の下院共和党の案だと「11月22日までの債務上限引き上げ」だったし、新年度予算についても「条件付き承認」となっていた。恐らく新しい合意は、その期限を先延ばしし、新年度予算をもうちょっとホワイトハウスの思う方向に修正したものだろう。考えられている案としては、「来年1月末までの債務上限の引き上げ」「政府機能の再開、そのかわりの支出削減の為の新たなシステム作り」などだ。

それだとやはり「当面の危機の先延ばし」に過ぎないのだが、ニューヨークを初めとする世界各地の株式市場は、「当面」でも「危機が先に伸びた」と大歓迎の様子。気持ちは分かるが、やや市場の方が楽観的な印象は受ける。その大前提は、「アメリカがデフォルトに突入しない」ということだ。しかしオバマ大統領は真剣に米議会に対して「デフォルトに陥る危険性」を警告している。

今後の展開はなかなか読めない。筆者がこう書いている瞬間に米国では合意が成立する可能性がある。しかし改めて強調したいのは、例えば合意が成立したとしても、共和党議員が多数を占める下院がその案を承認するかどうかは分からない、ということだ。彼等の中には「米財務省には毎日の税収があり、よってそう簡単にはアメリカはデフォルトに陥らない」と主張する向きもある。

いずれにせよ今回の騒動で分かったのは、予算に関して上院と下院が同等の権限を持つアメリカの政治は、国内での諸問題に対する考え方の差が開く中で、一端ねじれが顕在化すると「決められない政治」「決められない国」が鮮明になると言うことだ。それがどのくらい経済への阻害要因になるかは分からない。政治の混迷とは別に、経済は着実に機能する可能性もある。しかし、シリア問題から生じたオバマ政権の決定力不足と、アメリカの政治システムが抱える問題点（今回表面化した）は、何かにつけ今後のアメリカにとって大きな負荷になるということだろう。

《 Yellen picked for Fed chairman 》

ところで先週は予想通りとは言え、オバマ大統領が来年1月末に任期の切れるバーナンキFRB議長の後任に、ジャネット・イエレンFRB副議長を指名した。議会上院の承認を経て正式に就任する。既に彼女は就任受諾演説の中でイエレンFRBの方向性を明確にした。

ジャネット・イエレン氏は現在67歳。バーナンキ現議長（59歳）より相当年上である。生まれはウォール街のあるマンハッタン島南部から見ると対岸のブルックリン。ユダヤ系アメリカ人の女性である。夫はノーベル経済学賞を受賞し、カリフォルニア大学バークレー校の名誉教授であるジョージ・アカロフ氏で、彼女自身もカリフォルニア大学バークレー校の経済学教授だった。

直ぐ近くで育ったがウォール街で働いたことはない。BBCなどは「ウォール街で高給で働いたことがないのが議会民主党の支持が高い理由」といったうがった見方をしているが、大学の先生をやって以降はFRBの理事、大統領経済諮問委員会（CEA）委員長（クリントン政権時代）、サンフランシスコ連銀総裁（04年から）、FRB副議長（10年秋から）というのが主な経歴で、要するに政府周りの仕事をしてきた。言ってみればワシントンのインサイダー的人物である。

周知の事実だが、次期FRB議長がイエレン氏に決まるまでは、人選は「揉めに揉めた」。オバマ大統領の意中にあつた人はクリントン政権後半に第71代アメリカ合衆国財務長官を務めたローレンス・サマーズ氏だった。リーマンショック後の難しい経済運営局面で、オバマ大統領に様々な助言をして信頼を得た。しかし過去の女性蔑視の発言やウォール街寄りの姿勢に与党である民主党内から反対論が噴出。議会承認が難しいとの見通しが強まったところで、サマーズ氏が自ら「本意ながら降ります」と態度表明した経緯がある。

その後は、マーケット関係者の支持が高いバーナンキ路線支持のイエレン氏が指名されるのは時間の問題と見られていた。ウォール街が評価したのは「政策の継続性」だ。しかし

イエレン新議長の世俗的な最大のウリは「最初の女性 FRB 議長」という点だ。FRB が創設されたのは 1913 年なので、「100 年にして初の女性議長」ということで、アメリカではその点だけで大きな話題になっている。

では初の女性 FRB 議長はどこにポイントを置いた政策をとるのだろうか。そのヒントは、指名受諾の際の記者会見での発言に潜んでいる。イエレン新議長はオバマ大統領とバーナンキ現議長に囲まれたその席で、

「More needs to be done to strengthen the recovery. Too many Americans still can't find a job and worry how they'll pay their bills and provide for their family.」

と述べた。翻訳すると、「(アメリカ経済の)回復度合いを強めるためにもっとすべきことがある。依然として職を見つけられず、各種の請求書をどうやって支払い、どうやって家族を養うかを心配しているアメリカ人が多すぎる」。

彼女の短いスピーチの一番のコアがこの発言だった。素直に取れば良い。「職の創造」最重視ということで、これは金融政策的な意味合いに直せば、「職を創造する経済活動の活発化に寄与する金融政策」が重要ということだ。これは一見、「物価の監視人」との印象が強い中央銀行のトップの発言としては違和感があるものかもしれない。少なくとも日本人にはそうだ。しかし実はアメリカの中央銀行である FRB は 1977 年成立の法律によって、「物価の安定」と並んで「最大の雇用」を生み出すことが任務であると規定されている。これは良く「FRB の dual mandate」と表現される。

経済学者としてのイエレンの一番大きな研究分野は「失業と労働市場」で、指名受諾の際の記者会見での彼女の発言は彼女の関心項目から見れば自然に出たものであることが分かる。過去の発言履歴を見ても、彼女は一貫してバーナンキ現議長の「量的金融緩和 (QE3) にまで踏み込んだ緩和路線」の熱烈な支持者だった。

こうした経緯や彼女の関心のあり方から見ると、来年 2 月からスタートするイエレン FRB は、今まで以上に「アメリカの雇用環境」に関心を払う中央銀行になると予想することが出来る。無論彼女一人で政策を決めるわけでもなく、FRB の理事や FOMC の委員の中には「物価安定重視」の見方をする人もいる。しかしどこでもそうだが、「組織のトップの意見」というのは重要である。

そこでこれから問題となってくるのは、

1. QE3 の縮小を見送っている FRB は、今後この問題に関してどのような政策をとるのか
2. バーナンキ時代に示していた物価や失業率に関するターゲットを変えてくるのか

などだ。より具体的には、「QE3の縮小を年内に着手できるのかどうか」という点が当面の大きな関心事となり、あとはそれぞれ金融政策の節目としてバーナンキFRBが示してきた量的金融緩和の打ち切りや金利引き上げの目安としての7.0%や6.5%を変更するかどうかなども関心と呼ぶ。ましてや今はアメリカでは政府担当の経済指標も発表されず、米議会が予算を決められず、数多くの公務員が仕事に就けないなど米経済の機能不全が明確で、経済の「現状」が分からない状況では、今後の金融政策の不透明感は強い。

いずれにせよバーナンキの議長時代の2006年以降、FRBの保有有価証券資産(securities holdings)は7500億ドルから実に3兆5000億ドルに増加した。これは中央銀行が膨大なリスクを背負っていることを意味している。例えイエレン新議長が誕生しても、今までのように850億ドルの債券購入を無限に続けられると考えるには無理がある。ではいつ金融政策を正常化させるのか。この問題が、イエレン新議長にとっても一番の課題と言うことになる。

今週の主な予定は以下の通り。

10月14日(月曜日)	中国9月消費者物価・卸売物価 ユーロ圏8月鉱工業生産 休場=香港、インドネシア、米外為・債券市場(コロンバスデー)
10月15日(火曜日)	米10月ニューヨーク連銀景気指数 休場=シンガポール、マレーシア、インドネシア
10月16日(水曜日)	米10月NAHB住宅市場指数 米ベージュブック 休場=インド
10月17日(木曜日)	10月QUICK短観 米新規失業保険申請件数 米10月フィラデルフィア連銀景気指数 米連邦政府債務上限の引き上げ期限
10月18日(金曜日)	米9月半導体製造装置BBレシオ 中国7~9月期GDP 中国9月工業生産高・小売売上高 中国1~9月都市部固定資産投資 9月粗鋼生産 9月百貨店売上高 米9月コンファレンスボード景気先行指数

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。三日とも良く晴れた連休でした。しかし気温は真夏日から秋にまで一気に移行したように感じた三日間。温度の変化が激しい。私の周りでは風邪引きが多い。皆様もお気を付けて。ノーベル経済学賞には我々には馴染みのあるロバート・シラー教授が入りました。リーマンショックの予言者ですし、「ケース・シラー指数」の発案者の一人でもある。依然として経済学賞を日本人は受賞していない。日本人の未受賞はこの分野だけです。世界の経済は基本「アメリカ経済」が研究対象ですから、なかなか日本人は難しい。候補に挙がっている日本人も研究対象はアメリカ経済です。

ところで確か金曜日の夕方です。名古屋から来る友達との待ち合わせをソニービルでした。ちょっと時間があつたので、上を見ようとワンフロア上がったら、あつたのがスマホにマウントできるレンズ。言ってみれば「合体くん」です。見た瞬間に一瞬ニヤッと笑ってしまいました。「ソニーも面白い物を作ったな....」と。

マウントすると右側の写真のようになり、マウントしなくても下の左の写真のようにレンズだけ対象物に接近させて写真を撮ることも出来るらしい。あまりに面白いので、暫く説明を受けてました。はっきり言って、私は今のスマホのカメラ機能がこれ以上上がって欲しいとは思っていない。基本的にはHP用に使うことが多いので、今でも ios6 の時代からサイズは「中」で使っている。大きくなると容量的に扱いにくくなるからです。写真が重くなったり。しかし滅多にないが紙に焼くと「ちょっと落ちるな」と思うことがあり、一眼レフ的な綺麗な写真に興味がないわけではない。しかし「いくつも重いデバイスを持ち歩くのも」と想っていた。

しかしこのソニーのこの新製品だと、ソニーのスマホを持っているという前提ですが、スマホをより良いカメラとして使えるし、持ち歩くデバイスの大きさや重量も抑えられる、というメリットがある。そうこうしているうちに友達が来てしまったので詳しい説明を聞けなかったのですが、当然考えつくにしても、まあ面白い発想だなと想いました。

それでは皆さんには良い一週間の残りを。

《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ものです。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。》