

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2183号 2013年10月21日(月曜日)

《 some mystiques 》

先週一週間のマーケットを見ていて筆者が不思議に感じたことは、主に以下の二点です。

1. 世界の株式市場は「単なる危機の先送り」が最初から分かっている予算に関する一連の米議会での交渉（政府再開、債務上限引き上げ）の中の、もっぱら「合意の兆し」に関心を寄せて、なぜあの危機の中でも“上げ基調”を続けたのか。合意の「中味のなさ」には事前に全く関心を払わなかったのか
2. 上院で18人、下院で144人も出た「民主・共和両党指導部合意」への共和党内の反対者は、例えば来年の初めを待たずに始まる本格予算交渉でどのような態度を取るのか。分裂状態になった共和党は、今後どのような失地回復策を取るのか

である。米上下両院が「政府再開は来年1月15日まで、債務上限のサスペンドは来年2月7日まで」という合意案を最終的に通過させ、オバマ大統領がその法案に署名したのは日本時間の19日昼、財務省が言うところの「期限」まであと1時間といった時間でしたが、「その後のマーケット」が日米ともに静かだったのは理解できる。なぜなら合意が出来る前、議会が承認で決まる前から「最後には最悪の事態にならない」との楽観的な予測で株も上げていたからだ。為替も予測されたようなドル安にはなっていなかった。Buy on the rumor, sell on the fact にはならなかった。合意承認そのものは全くの non-event という感じだった。

だから問題は、なぜ合意以前から世界的に株が上がり、為替がドルしっかりと推移したのかです。同じ危機でも、マーケットの動きは2011年の時とかなり違う。日米のマーケットは比較的静かだったが、金曜日の引け段階でドイツやフランスなど一部欧州の株価は年初来の高値を付けているし、アジアでは韓国の株価が年初来の高値を更新した。今朝の日経のサイトには『世界の株式の動きを示すMSCI世界株指数（ドルベース）は年初来高値を連日更新。18日には5年5カ月ぶりの水準まで上昇した。同指数は米量的緩和の縮小見送りがあった9月に上昇に転じた。10月にかけて米財政問題の懸念から伸び悩んだが、当面の危機回避のメドが立つと再び騰勢を強めた。米財政問題は決着を来年に先送りする形になり、完全な収束までは緩和縮小に動きにくいとの観測も株式への資金流入につながっている。好調が目立つのが欧州だ。景気が最悪期を脱したとの見方が株高を支える。「今後

は欧州企業の業績が伸びる可能性が高い」(英HSBCのガリー・エバンス氏)といい、ドイツの指数DAXは18日に史上最高値を更新。債務危機で売られたスペインも持ち直した。』とある。

「アメリカがデフォルトになるかも」という危機感は、今回の場合そもそも世界の株式市場では感じられなかった。ドルも「もしかしたら95円台くらいの円高があるかもしれない」との一部の予想をあざ笑うかのように一番円高が行ったところで97円からあまり離れない96円台のハイだった。何故そうだったのか。いくつかの可能性が考えられる

1. 次期FRB議長にイエレン氏が指名された事とも関連して「世界的な緩和状況の継続」が明確な中では、株価はそもそも世界的に「上げたがっていた」し、為替もアメリカの長期金利の低下ぶりに負けないくらい日本の金利が下がっている現状では、日本のファンダメンタルズ(貿易赤字の拡大のような)もあり、そもそもそれほど大きな円高にはなり得なかった
2. ティーパーティーという政治団体の台頭があり、その支持を受けた議員の数が大きく増えたにしても、2011年の経験があったので「さすがにアメリカの政治家も“デフォルト(債務不履行)”といった馬鹿な道は選ばないだろう」とマーケットは最初から見切っていた
3. たとえアメリカが本当にデフォルトになったとしても、今の世界の金融構造の中では「アメリカの国債が信用の基礎、取引の基礎という事実は簡単には変えようもなく、そういう意味では一挙のドルからの資産移管は無理」な状況では、またその場合には米政府、FRBも緊急措置を発動すると予見される中では、「危機感を高めても無駄」という考え方がマーケット関係者皆にあった

などが考えられる。

《 crisis again ? 》

マーケットは今その可能性を織り込んでいる最中だろうが、来年早々の危機再燃は十分可能性がある。ニューヨーク・タイムズには、「今回の危機のような再燃を避けるためのシステム構築」に一部の米議会指導者が着手し始めたとの報道もある。しかし、今回の問題は言ってみれば“哲学論争”の意味合いが強いから、簡単な解消はあり得ない。つまり、「小さい政府」派、具体的にはティーパーティーなどは「そもそもアメリカの理想は小さい政府であり、国家予算を大規模に使う国民健康保険のような政策は邪悪だ」と考えている。彼等は「American dream」を信じる人々でもある。

しかし民主党の多数派を含めて、「現実に5000万もの人が医療保険に全く入っておらずに病院に行くのも躊躇している現実を変えなければならないし、“American dream”を夢見ても実際にはかなえられない人が大多数のアメリカにおいては、所得の再配分機能が国

家には必要だ」と考える人々が数多くいる。これはどちらが良い悪いという問題ではなく、「考え方の違い」としか言いようがなく、政治のレベルに引き直すと「激しい政策論争」ということになる。だから筆者はこの論争はずっと続くと考える。

そこで問題になってくるのは、バイナード院議長などの共和党指導部が急速に指導力を失う中で、“交渉”でアメリカという国の政治が「前に進む」（オバマは最近この言葉をよく使う）ことが出来るのか、それとも「論争と数の激突」「瀬戸際の協議」を繰り返すのか、である。今のアメリカには、かつてのロシアのような民主・共和両党を時に団結させる「共通の敵」が希薄だ。過去二週間ほどはアメリカの政治家達が恐れたのは「マーケット」かもしれないが、そのマーケットは脳天気には「大丈夫だろう」ということでむしろ株価の水準を上げた。かすかな危険性としての「アメリカの債務不履行」を材料に同国の株式市場が大きく下げたのは、私の記憶では一日しかない。一種の「慣れ」の状態だ。

確実に来るだろうアメリカの来年早々の予算危機と、それに対するマーケットの反応は今から予測することはなかなか難しい。しかし筆者は来年を考える上で新しい要素を頭に入れておく必要があると思っている。それは、「オバマ大統領の“丸投げ君”への変身」である。筆者が冗談半分にオバマ大統領を「丸投げ君」と呼ぶのは、例えばシリア問題では最初は誰がなんと言っても「空爆」の決意だったが、イギリスが方針転換すると直ちに方針を変えて、「議会に丸投げ」し、最後はロシアの外交戦略に乗ったこと。今は結果的にはアメリカがアサド政権を信任するような形になっている。これはどう見ておかしい。これではサウジアラビアが怒るのは無理もない。同国はアメリカの意に反して、国連安保理の非常任理事国の席を蹴ろうとしていると言われる。

予算協議も「議会の問題」としてオバマ大統領は当初不介入の姿勢を最初はとった。これはそもそも論によるところがあって理解は出来るが、予算協議の最中に大統領の存在感が薄かったのは確かだし、恐らく今回が初めてである。考えられている以上にアメリカの大統領は国内問題では権限がないことは確かだとしても、「国内危機に対処する大統領の介入意思と権限の低下」を感じざるを得なかった。議会の意思決定能力が低下し、大統領が「丸投げ君」になるなかで、「アメリカの指導力の在処」が今は問題になっているということだ。これは今後の世界を考える上で大きな問題だろう。

もっとも、そんなことは承知で世界のマーケットは動いているはずだ。ということは、マーケットの「やや予想外の新たな動き」が何を意味しているのか改めて考える必要があると思わせる。今後少なくとも2ヶ月ほどのマーケットの関心は、「では一体今のアメリカ経済はどこにあるのか」「中国経済は」「欧州経済は」「日本のアベノミクスの現状は」ということになる。アメリカ経済に関しては、今後徐々に経済統計が出てくる。米雇用統計などは著しい遅れとなって、9月の雇用統計は22日に発表される。10月のそれは一週間遅れの11月8日になる。

今週の主な予定は以下の通り。

10月21日（月曜日）	9月貿易統計 9月コンビニ売上高 米9月中古住宅販売
10月22日（火曜日）	米9月雇用統計
10月23日（水曜日）	英イングランド銀金融政策委員会議事録 米9月輸出入物価指数 米8月FHFA住宅市場指数
10月24日（木曜日）	10月月例経済報告 HSBCの中国10月製造業PMI指数速報値 ドイツ10月PMI速報値 ユーロ圏10月PMI速報値 米新規失業保険申請件数 米9月一戸建て住宅販売
10月25日（金曜日）	全国・10月都区部消費者物価 9月企業向けサービス価格指数 米9月耐久財受注 米10月ミシガン大学消費者態度指数確定値

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。ずっと雨がちでしたね。ゴルフではプロの公式トーナメントが中止（女子）や延期（男子）になったり、プロ野球のリーグ決定シリーズの楽天対ロッテが順延になったりして、影響が大きかった。加えてまたまた台風（27号）が接近しているようで、今週の半ばからの日本襲来が予想される。伊豆の大島では26号であり最近では記憶にないような大きな被害が出た。自然の脅威は凄まじい。気をつけましょう。

MLBは両リーグのチャンピオンが決まった段階。パリーグの日本シリーズ進出チームが決まっていない日本より一足早く進んでいる。野球好きなので時間があれば日米の野球を見ているのですが、圧巻なのはレッドソックスに去年から所属している田沢、上原、特に上原のピッチングでしょうか。ジャイアンツにいた頃より気合いも技術も遥かに成長しているように思う。

とにかく今年はレッドソックスのクローザーで大活躍。過去は出られなかったポストシーズンで今年は大活躍し、リーグ優勝決定戦では「1勝3セーブ」かな。素晴らしい。リーグチャンピオン戦では最優秀選手（MVP）に選ばれた。米メディアも大絶賛。大リーグ公式サイトは20日付で「上原が抑えになってからレッドソックスの進む道は（いい方向に）変わった」と指摘。NBCスポーツ（電子版）は「ずっと頼りになる存在。ついに表彰された」と報じた。また日経によれば、米野球殿堂入りしている名投手で1988年のア・リ

リーグ優勝決定シリーズMVPのデニス・エカースリー氏はツイッターで「彼が一番だ。MVPおめでとう」と祝福したとも伝えられる。

私の素人目で見ても、今年の彼は体も躍動し、直球とフォークしかない二種類の球をじつにうまく投げ分ける。コントロールが抜群だ。球速はそれほどないが、とにかく直球を見せながら低めのフォークをピンポイントで投げるので、バッターは実によく空振りしてくれる。面白いほどです。また勝ったときのアクションが大きくて、それが嫌みではなくて、オルティーズに抱えられる姿もすっかり板についてきた。見ていて楽しい。カーディナルスとのワールド・シリーズでも頑張っ欲しい。

日本のセリーグのファイナルステージにはちょっとあっけなかった。あれでは面白くない。総じて言えることは、セリーグではジャイアンツと他の5チームの野球の質が違う、という点。2位でシーズン終了の阪神に連勝して決定戦に出てきた広島がまったく歯が立たずで終わってしまった。前田は、私に言わせれば後半使いすぎです。中4日が続いた。ファイナルの第二戦に先発しましたが顔色も良くなかった。寺内に3ランをくらってthe end。巨人がうまいのは、細かいところまで神経が行き届いた野球をしていることと（コーチの力だと思う）、「選手回しのうまさ」です。今年の阪神など能見を必ずジャイアンツにぶつけていた。村田だったかな、「DeNA にいたころより遥かに回数当たるので、そりゃ対策も練れます」と。

選手層の差を指摘する声もあるが、他チームの監督は「年間を通じた選手起用の方法」をもっと考えないと。来年も続投する原監督にやられるような気がする。残る5チームの監督の奮起を期待したい。

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。》