

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2214号

2014年06月09日(月曜日)

《 passing euphoria 》

「沸く」というよりは「不思議な静寂」がマーケットを覆っているような印象を受けるのは筆者だけだろうか。マーケット周りの人々もマスコミも「沸いておかしくない状況」はある。ニューヨークの株価は先週後半、ダウで二日連続の大幅な史上最高値更新をやったし、日本でも過去2週間ほどは大きな押しもないままに株価は上値追いを続けている。ヨーロッパではドイツのDAXが10000の大台に限りなく接近した。

しかしどの市場を見ても出来高はそれほど多くなく、「マーケット沸騰」というにはほど遠い印象を受ける。高値を追っている割には、「静かなる行進」のようだ。それは過去のマーケットの沸騰が、インフレや経済の活況を伴っていたのに対して、今はインフレも静かで、経済もどう考えても過去の例から見れば“弱々しい”からだろうか。はたまた大きなテクノロジーの転換期に当たっているからだろうか。それとも先週あった二つのイベント(ECB、米雇用統計)があまりにもマーケットの予測の範囲内だったためか。

いずれにせよ、世界の株式市場ではどの主要市場でも「高値トライ」がありそうな今週の幕開けではある。「沸騰感」がないということは、もしかしたら追っている高値の割には、そこからの大きな転落がないことを意味しているのかも知れない。なぜなら依然として世界の債券市場が大崩れするほどには各国のインフレは高まっておらず、資金の行き先が限られている中では「株式」「債券」のどちらの市場もある程度支えられる可能性がある。それだけの潤沢な資金は存在する。企業は依然として、資金を借り入れての大きな設備投資には慎重のように見える。

マーケットが「静寂」に見える一つの要因は、ECB の決定と米雇用統計という先週の二つのイベントが全く予想の範囲で、言ってみれば「ノンイベント」だったことだろう。まず ECB の新たな金融緩和策。「政策金利を0.1%下げて0.15%とすると同時に、民間銀行が ECB にオーバーナイトで資金を預ける場合の金利をマイナス(-0.1%)とする」との決定は、私の記憶だと一週間前の FT 記事が予想していた通りだった。マーケットのコンセンサスも後者についてはややばらつきがあったが、それでも大方の読み筋だった。

本来はショッキングに聞こえる「マイナス金利の導入」も、世界中であまりにも「ゼロ近傍の金利」が続いていたが故に、「次はマイナス金利しかない」とのコンセンサスが不思議と静かに形成されていたように思う。予想されていたが故に ECB 発表後のユーロ相場の動

きは、いったんはユーロ安（対ドル、対円など）に振れたものの、あたかも「通常の、予想された出来事」と同じように、その後は「ユーロの反発」に繋がっている。中央銀行としては「清水の舞台」から飛び降りたほどの決意のいる措置だったのに、マーケットの受け止め方は静かだった。FRB、ECB、日銀、そしてイングランド銀行の「世界4大中銀」の中で「マイナス金利に踏み出したのはECBが最初」という高揚感もなかった。

ドラギ総裁の記者会見での発言、つまり「次は量的緩和に踏み切るかも知れない」も予想の範囲。予想の範囲でなかったのは「ユーロ高への警告」が少なくとも私の目にとまらなかったことくらいか。だから外国為替市場のECB決定に対する反応は、“マイナス金利導入”の割には静かだったと言える。これをECBの意図が「はずれた」と見るか、「市場の織り込みが進んでいた」と見るかは議論の分かれるところだ。しかしドラギ総裁的には、「もうちょっと外国為替市場がユーロ安の方向に動いてくれれば」というものだったと想像する。

「マイナス金利」を提示されたヨーロッパの銀行にしても、「では直ぐに民間企業に貸します」とならないことは明らかだ。「あんなところに貸すなら、0.1%の金利を取られても中銀に預かってもらっていた方が安全」と考える銀行もあるかも知れないし（融資先が少ない南ヨーロッパなど）、「やっぱし債券買おう」ということになるのかも知れない。または株でも買うか、という行動を取って、実は実体経済に資金が流れないかも知れない。中小企業向けの4000億ユーロのファシリティも作ったが、その「仕掛け」が必要なほどに資金需要の誘発にECBは難渋しているということだろう。

《 Jobs Return to Peak, but Quality ... 》

次のイベント、すなわち「米5月の雇用統計」は数字が出たときに驚くほどの「予想がドンピシャ」の統計だった。この統計にしては、全くもって珍しい。予想（非農業部門就業者数のプラス幅）が21万から22万となっているときに、出た数字は21万7000人だった。これでは外国為替市場は動けない。ちょっと右に行き、ちょっと左に行って、その後は戻って終わり、というのがドル・円の動きだった。債券相場は僅かに売られ、米経済の拡大が確認できた株式市場だけが高値を追ったが、朝高になったあととは言ってみれば横這い。興奮して一気に高値を追う印象はなかった。「米雇用の水準がリーマン・ショック前のピークである2008年1月を上回った」という朗報の割にマーケットは静かだった。

その一つの要因は、統計に中味にあったかもしれない。例えばこの統計に関するウォール・ストリート・ジャーナルの記事の見出しは「Jobs Return to Peak, but Quality Lags」とそっけないものだ。同紙は具体的に次の点を挙げている。「The number of jobs in manufacturing, construction and government—typically well-paying fields—has shrunk, while lower-wage work grew. The U.S. has 1.6 million fewer manufacturing jobs than when the recession began, but 941,000 more jobs in the accommodation and food-service sector. More than 40% of the jobs added in just the past year have come in generally lower-paying fields such as food service, retail and temporary help.」

つまり職は増えて慶賀すべき事だが、増えているのはホテル関連職、食料提供サービスなど一般的には低賃金の、パート的な職ばかりで、良質と言われる製造業の職はリーマン・ショック後に依然として160万失われたままだ、と嘆いている。予想通りの強い数字ではあるが、「中味に問題あり」となれば確かに「沸く」ことは難しい。しかしこれで「4ヶ月連続の20万人台の増加」となれば、「歓迎しないわけにはいかない」のは確かで、それがニューヨークの株価の続伸、新値更新になったと思われる。今週も不思議な静けさの中での新値更新があるかも知れない。

今週はそうした中で、米長期金利の動きがやはり注目されることになる。ドル・円が102円台の動きだったのは、米雇用の大幅な伸びにもかかわらず長期金利が大幅下がった4月の米雇用統計発表時のようなことがなく、例えば米指標10年債の利回りが横ばいないしやや上昇の気配だったからだ。しかし「経済の拡大→長期金利の上昇」とならなかったのは今回も一緒である。それが今週あたりからどう展開するか。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|---|
| 06月09日（月曜日） | 1~3月期GDP改定値
4月国際収支
5月対外・対内証券証券売買契約
5月企業倒産
5月消費動向調査
5月景気ウオッチャー調査
休場=オーストラリア、ギリシャ |
| 06月10日（火曜日） | 5月マネーストック
4月第3次産業活動指数
中国5月消費者物価・卸売物価
4月携帯電話・PHS国内出荷実績
米4月卸売売上高 |
| 06月11日（水曜日） | 4~6月法人企業景気予測調査
5月企業物価
5月中古車登録台数
英5月失業率
米5月財政収支 |
| 06月12日（木曜日） | ニュージーランド準備銀行が政策金利を発表
4月機械受注
オーストラリア5月雇用統計
4月産業機械受注額
5月末都心オフィス空室率 |

金融政策決定会合
ユーロ圏 4 月鉱工業生産
米 5 月小売売上高
米新規失業保険申請件数
米 5 月輸出入物価指数
米 4 月企業在庫
0 6 月 1 3 日 (金曜日) 中国 5 月工業生産高・小売売上高
中国 1~5 月都市部固定資産投資
金融政策決定会合の結果発表
株価指数先物とオプション 6 月物の特別清算指数(SQ)
算出
ユーロ圏 4 月貿易収支
米 5 月卸売物価
米 6 月ミシガン大学消費者態度指数速報値

先週の外国為替市場では、オセアニア通貨の堅調が目立った。世界中の金利が「ないに等しい」または「中銀- 民間銀行間ではマイナス金利」という中では、ニュージーランド(3%)とオーストラリア(2.5%)は「金利らしい金利」を政策金利としている。両国には「あまりにも強い自国通貨」に関しては警戒感もあるが、「少なくとも金利が付く先進国通貨」として今後も関心を集めるだろう。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。酷い雨でしたね。特に東京の西部は。何せ私の記憶では土曜日は丸一日中央高速の上り・下りは「通行止め」だった。私はたまたま週末に親戚の法事があったので金曜日の夜に諏訪に移動。その時も酷い雨でしたが、土曜日に帰ろうとしたら「通行止め」に直面。富士山周りで東名に出る手もあったのですが、「温泉を楽しむ方が良い」と土曜日も諏訪に宿泊。まだ雨が降っていた日曜日にやっと通れるようになった中央高速で東京に帰ってきました。なにかこの週末に「6月一ヶ月分の雨」が降った地域もあったそうで、今後もこんな雨が続くのなら心配です。

今週はいよいよワールドカップの開幕。肝心のブラジルではいろいろな問題があるようですが、少なくとも日本のマスコミの番組体制は盛り上がってきている。地上派でもBSでもサッカー番組が増えてきた。「そこまでやるか」(時間を使うのか)という気もしてきましたが、面白い番組もある。その中では日曜日のNHKが午後9時からやったミラクルボデイは面白かった。

スペインサッカーの秘密に迫っていて、ともに170センチの小柄なシャビとイニエス

タがなぜスペインを強くしたのかに科学的に迫っていた。スペインサッカーは、この二人が織りなす協奏曲のようなものだ、と。「ティキタカ」と呼ばれるパスサッカーがなぜ成功するのかは、シャビの空間認識能力の高さがまずは秘訣なんだそうです。彼は確かに右、左を常に顔を振って見ているのが分かる。それは敵味方を問わず、全てのプレーヤーの動きを頭に入れているのだということです。

司令塔としてのシャビ。呼応するサッカーの天才創造プレーヤーがイニエスタだと、この番組。体型を見てもこの二人はよく似ている。70キロに届かない。日本人選手としても小柄だ。しかしこの二人がチームをコントロールする、という。シャビの能力が繰り返しの訓練と積み重なった経験が支えているというところが面白いと思いました。その結果は、

「僕にはピッチの上の全てが見えている」

「サッカーでは肉体よりも脳のスピードの方が重要なんだ」

というシャビの自信に溢れる言葉になる。しかしそれにしても、よくこれだけの取材にスペインが協力したものだと思いました。一つサッカーを見る目が変わる番組だった。どうせサッカー番組が増えるのだったら、見て「へえ」と思える番組が増えることを期待します。日本代表も生き生きした試合を続けていて、過去に見られた「決定力不足」はもう忘れられた言葉のよう。ナイスです。何点か取られてもそれを取り返して勝つ。なかなかスリリングなチームになりました。見ていて楽しい。

しかし「まず失点」というが続いている。そりゃちょっとまずいでしょう。本番ではそのまま守られて敗戦ということもある。海外では「日本はベスト8も」という声も一部で出ている。それだけ評価が高いということでしょう。しかし前回のイタリアのように一次リーグで敗退のリスクはある。まずは一次リーグ突破を期待したい。今回のワールドカップでは「日本の試合を5試合は見たい」と思っているのですが。

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。》