

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2217号

2014年06月30日（月曜日）

## 《 Goldilocks-like age 》

最近の市場を考える上で、この週末に読んだ「Broad Market Gains Power Historic Rally」というウォール・ストリート・ジャーナルの記事は面白かった。今年上半期は今日までで終わっていないのですが、「大きなトレンドはこうだった」という記事で、ポイントは「今年上半期は債券相場、株式相場、それに商品相場が代表的指数ベースで見ると揃って上昇した。こんなことは過去約20年来で初めてのことだ」というもの。

同紙が対象としている指標は以下の六つです。それぞれ確かに代表的と言える。

米10年ノート	(6.4%アップ)
DJUBS 商品指数	(8.1%アップ)
金相場	(9.7%アップ)
ダウ工業株30種平均	(1.7%アップ)
MSCI ワールド (先進国指数)	(4.8%アップ)
MSCI エマージング市場指数	(4.3%アップ)

各指標が今年これまで（多分先週末まで）に示した変動幅はご覧の通り全部アップ。マーケットに携わっている私のような人間にとっても「債券と株式の同時上昇」はいつも注意を払っているのが知っているが「商品も指標で見ると上がっていたんだ」と思わせる数字だ。ウォール・ストリート・ジャーナルの図表を見ると、当然ながら過去6年を見てもこの主要6指標が同時に上昇していることはない。だから今年上半期というのが極めて希少な半年だったことが分かる。

同紙はその背景に関して、「世界の中央銀行揃っての超金融緩和、経済の成長、そして投資家の楽観論、という通常は見られない三つの事態の組み合わせ」と解説している。まず「投資家の楽観論」については日本からはやや異論が出そうだ。というのは、日本では先週株価が久しぶりに“調整”と呼べる調整をして、強気論一辺倒ではないからだ。日本の市場には十分な警戒感があるように見える。

しかしアメリカの株価は依然として強く、先週金曜日は3指数（ダウ、SP、NASDAQ）とも上げたし、ダウとSPに関しては過去の最高値を見上げれば直ぐのところに見える。NASDAQにしても金曜日は18.884ポイント（0.4%）高の4397.930となり、2000年4月以来ほぼ14

年2カ月ぶりの高値を付けた。ニューヨークの株価は調整と言えるような下げをこのところ経験しておらず、その大きな背景は「今年第一四半期の景気は寒波の影響でだめだったが、これからは良くなる」という成長観測と、中銀が演出してきた超金融緩和にあることは明確だ。

ニューヨークの債券高と株高の共存に関しては、「アメリカの財政赤字が減少している中で債券発行額の減少が影響している」といった需給面からの指摘もあるが、市場関係者にとっては心のどこかで居心地の悪い「同時高」が続いていることは確かだ。よって今のマーケットを「Goldilocks-like age」と呼ぶ向きも出てきているが、そうした言葉もまた「投資家の楽観論」を静かに醸成していると言える。

### 《 extraordinarily buoyant 》

もっとも、当然ながらこの「楽観論」に警鐘を鳴らす向きも出てきている。例えばフィナンシャル・タイムズやウォール・ストリート・ジャーナルが今朝大きく報じている BIS の年次報告書だ。29日発行だという。その WSJ の記事の見出しは、「**Global Markets' Strength Doesn't Reflect Economic Outlook, Central Banks Say**」となっている。「かい離しているよ」という警告だ。FT の記事の見出しはもっと強くて「BIS warns over 'euphoric' markets」となっている。つまりどちらの記事でも BIS が「今のマーケットは経済見通しから外れている」「マーケットにはユーフォリア（恍惚感）が見られますよ」と警告しているという内容になっている。

どうしてそうなっているかの理由に関して BIS は「**Investor jubilation stems partly from the commitment by the world's largest central banks, such as the U. S. Federal Reserve and European Central Bank, to keep interest rates low while economies continue to recover from recession. Markets have been resilient in the face of uneven growth in the U. S. and Europe, as well as political and economic unrest in Ukraine, the Middle East and elsewhere.**」と指摘している。中銀の中銀が、世界各国の中銀が進めている超金融緩和によって生じているマーケットのユーフォリアに警鐘を鳴らすというのは、ちょっとおかしな前後関係のように見える。しかしその指摘には当たっている面がある。

問題なのは、「他にお金の行き場がない」という状況だし、投資家の楽観論、ユーフォリアは「強い相場の継続時間」との関数だから、半年もそれが続いたらそうなることは分かっていたはず。それでも世界の中銀が緩和を本格的にはやめない、または「やめる」とは言っていないということは、ある意味投資家の楽観論にお墨付きを与えていることになる。

当然ながらマーケットにも「こんなことはあまり続かない」という常識はある。誰もが「期間限定」であることは知っているのに、「ではいつまで」という問いは残るのだが、今のところその問いに正確に答えられる人はいない。「中銀が緩和している間は」という条件設定は出来るが、「ではFRBの量的緩和縮小をどう考えるか」という問題は市場関係者の頭

の中に常にあるだろう。鳴らされる警鐘と、にもかかわらずマーケットで続く楽観論。この綱引きはしばらく続く。

-----

今週の主な予定は以下の通り。

06月30日（月曜日）	5月鉱工業生産 5月建設機械出荷額 5月自動車生産 5月住宅着工 ユーロ圏6月消費者物価 米6月シカゴ購買部協会景気指数 米5月仮契約住宅販売指数
07月01日（火曜日）	6月日銀短観 中国6月製造業PMI指数 5月毎月勤労統計 オーストラリア準備銀行の定例理事会 6月新車販売 6月大手百貨店売上高 路線価公表 独6月失業率 ユーロ圏5月失業率 米6月ISM製造業景況感指数 米5月建設支出 米6月新車販売 休場=香港、タイ
07月02日（水曜日）	6月マネタリーベース オーストラリア5月貿易収支 米6月ADP雇用レポート 米5月製造業受注
07月03日（木曜日）	新発10年物国債入札 オーストラリア5月小売売上高 オーストラリア5月住宅着工許可件数 ユーロ圏5月小売売上高 欧州中央銀行理事会(結果発表は20:45) 米6月雇用統計 米新規失業保険申請件数 米5月貿易収支

07月04日（金曜日）

米6月ISM非製造業景況感指数

アメリカ市場は独立記念日前日で短縮取引

6月輸入車販売台数

6月新車販売ランキング

休場=アメリカ(独立記念日)

今週は週末7月4日がアメリカの独立記念日に当たるため、例えば米雇用統計のような通常は金曜日に発表されている統計が木曜日に発表される。日本市場にとっても週の取引を終わってからの数字ではなくなるので、いつもと違った材料のされ方になる可能性がある。予想は非農業部門就業者数が20万人プラスといったところで、この通りの数字が出たらマーケットの基調は崩れないと思われる。大きく響きそうなのは、予想を下回った場合には「米債券利回りの低下→円高」の動きも予想される。

最近の円相場は、各国との金利水準に極めて忠実な動きをしている。米金利が下がれば先週のようにドル・円は円高に動き、対して日本よりかなり高い金利水準のオセアニア通貨に対しては基調円安方向に動くと言った状況。今週もこのトレンド継続の可能性が高いが、マーケットの変動余地としては円高余地があるように見える。

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。相変わらずはっきりしない天気なのですが、その中でも時々はっきりしすぎる天気となって驚くことしきりです。先週火曜日か水曜日でしたが、中野にいたら凄まじい雨が降ってきて1分もしないうちにずぶ濡れになりました。「これって梅雨」と思いました。その後乗ったタクシーの運転手さんと、「南国のスコールですね、これは」という話になりました。こんな状態がまだしばらく続きそうです。日曜日の午後4時頃の都心の雷雨も激しかった。

-----

日本にとってのワールドカップはあっという間に終わってしまいましたね。水曜日の夜の東京の街は残念会だったのか、それとも一次リーグ突破予定の祝勝会が“急遽変更”になったものなのか、えらく人が街に出ていた。確かに、愚痴の一つも言いたくなる、飲み会でも設定しないとやりきれない気分でした。世界でも32カ国しか出られないワールドカップ。出ただけでも偉い、と思うことも出来るが、前宣伝が凄かっただけにちょっとがっかりという人が多かったのではないかな。私もその一人かな。残念なのは、日本だけでなくアジアが全滅となったことか。

日本、そしてアジアは消えたが、その分サッカーを純粹として楽しめる環境となってきた。今朝の2試合（オランダ対メキシコ、コスタリカ対ギリシャ）も面白かったが、なんと言っても今日これまでの決勝リーグの戦いとして面白かったのは初日のブラジル対チリです。最後まで全くどちらが勝つか全く予想が出来ない試合。深夜から早朝でしたが、全くテレビ

の前を去ることが出来ませんでした。凄い試合でした。引き分けがないと選手がぐたくたになるまで戦う。その上でのPK戦。世界では心臓発作を起こした人もいたようですが、分かるような気がしました。

それにしても、オランダ対メキシコ戦では私は初めて見ましたが前半と後半の30分を終わったところで「3分間の給水タイム」というのがありました。熱いブラジル。確かにその時間がないと選手は厳しい。予定では7月14日（決勝戦）まで試合は続く。個人的には今まで優勝したことがない国、予想もしなかった国が優勝すると面白いな、と思っています。いずれにせよ、試合を今後も楽しめそうです。皆さんには良い一週間を。

《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](mailto: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。》