

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2277号 2015年09月28日 (月曜日)

《 no engine any more 》

アメリカが依然として「利上げ」をためらう状況の中で、業種別で見れば圧倒的に「世界経済の柱」と言える自動車業界を揺るがすスキャンダルが発生。じわりと今マーケットに広がっているのは、「世界経済はエンジンを失いつつあるのではないか」との懸念かもしれない。米中という二つの経済大国は、今回の首脳会談を見ても分かる通り世界の主要外交・経済問題での緊密な提携が難しい状態。G7を構成する先進国は全般的に成長率の鈍化が顕著で、世界経済を牽引する力に欠ける。

一時「世界経済を牽引する」とみられていた BRICS (ブラジル、ロシア、インド、中国、南アフリカ) 諸国で、比較的高い、期待された成長率を達成しているのはインドくらいだ。あとは「中進国の壁」(ブラジル、中国、南ア) や「制裁の壁」(ロシア) に直面している。加えて、先進国の中でも比較的経済の強いアメリカも、年内に一度利上げしたとしても連続利上げが出来るほどの強さではない。何よりも今の世界経済の大きな特徴は、物価上昇率の低下だ。これは一面経済活動の弱さを象徴している。

問題なのは、途上国も成長力を落とし、先進国も全体的に低成長期に移動する中で、「では次の危機が生じたときに、世界各国に打てる手は残っているのか」という点だ。リーマンショックなど過去の危機乗り切りのために、世界の主要国の財政は傷んでいて、財政出動の余地は少ない。むしろ早急な財政規律の再建が望まれている。景気対策のもう一方の柱である金融政策は、各国の緩和策で既に金利はゼロに限りなく接近していて、非伝統的な金融政策としての量的金融緩和を多くの国が続けている現状だ。つまり新たな金融政策発動の余地も少ない。

この「よく考えれば、世界経済は行き詰まっている」とのイメージは、無論マーケットにも影響を与えている。それは「株価の頭打ち」に良く出ているし、利上げを決断出来ないアメリカの通貨ドルは少なくとも一旦は「各主要通貨に対する上昇」を止めている。今後ポイントになってくるのは、「途上国の中でも大きなウエイトを占める中国経済の展開」「アメリカがこのまま息切れしないで利上げに耐えうる経済でいられるのか」などになる。マーケットはこの難題を抱えながら、秋特有の「荒れた展開」を続けるものと思われる。

トヨタとともに「世界最大の自動車メーカー」の地位を競う独フォルクスワーゲンが、排ガス試験で不正を行った問題。テスト時には排ガスを規制の範囲内に収めるソフトウェ

アを起動させ、逆に通常走行時には排ガス規制装置を緩め、有害なガスを排出しながら燃費の良さを売り物にする、という悪質な手口だった。同社の株価が一時事件前に比較し3割、4兆円分も下がったのは当然として、世界中の自動車株が波及を恐れて下げた。世界経済を支える基幹産業でのスキャンダル。世界経済にとっては重荷になるニュースだ。なぜなら消費者は車という商品に対するイメージを悪化させ、それが購買意欲を削ぐ可能性が高いからだ。

それは「ドイツがこけたので、日本の環境保護技術の高さが注目される」という業界内的问题ではなく、「当局が自動車産業に対する規制を厳しくする」ということも意味する。これは「消費者の車に対するイメージ悪化」以上に、自動車産業には具体的な打撃になる。無論、今回問題を起こしたのは今のところフォルクスワーゲン一社であり、エンジン種も「ディーゼル」に限られている。しかし、特に株式市場への影響は軽視しない方が良い。

《 third mandate 》

やや旧聞に属する話になってしまったが、今もマーケットを大きく駆動する話なので9月17日に出たFOMC声明には触れておかねばならない。ご存じの通り「利上げ見送り」となった。「見送り」と書くのは、その後のイエレン議長の発言などを見ると、「依然としてFRBは年内利上げを見ている」という姿勢を鮮明にしているからだ。「年内利上げ」を鮮明にしなが、なぜ9月のFOMCでは利上げを見送ったのか。

声明にはその理由について「Recent global economic and financial developments may restrain economic activity somewhat and are likely to put further downward pressure on inflation in the near term.」（最近のグローバルな経済と金融情勢の変化は、経済活動を幾分抑制するかも知れないし、短期的にインフレに対するさらなる下方圧力となる可能性があるから）と書き込んだ。つまり最近の事態（世界的な）のインフレへの下方圧力を、「利上げをしない」最大の理由に挙げた。

では「グローバルな経済と金融情勢の変化」とは何か。それについて声明発表後の記者会見でイエレン議長は明確に「新興国経済、中でも中国経済（の調整）」と「最近の株価の下落」を具体的に示唆し、「これからが見送りに影響を与えた」「もう少し様子を見るのが良いと判断した」との趣旨を述べた。記者会見で筆者が一番注目した質問は多分2番目にあり、「記者会見のない10月のFOMC」に関するものだった。記者は、「10月のFOMC（27、28の両日）には記者会見がないが……」と聞いたら議長は、「どのFOMC会合でも同等に金利変更を行う可能性があり、10月にそう（利上げ）判断したら措置を決め、記者会見を開いて意図を説明する」と述べた。つまり「10月は記者会見が予定されていないから、次に利上げがあるとしたら12月だ」と判断するのは時期尚早だということだ。

「利上げ見送り」に対しては、イエレン記者会見直後から賛否が渦巻いた。引けてから15分ほどアメリカの経済報道中心の局であるCNBCの番組を見ていたが、「FRBは第三の使命を作ってしまった」とイエレン議長を非難するグループがある一方で、世界経済は

依存し合っているのだから「中国経済の変調に FRB が懸念や不安感を持つのは当然でイエレンは正しい」と議論するグループもあった。私は個人的には「アメリカ経済にとって中国の位置付けは小さい。今回利上げすべきだ」というものでした。その後いろいろな人とこの問題は議論したが、私の感触だとマーケットに近い人ほど、「9月にやっておくべきだった」との見方が強い。

これは仮定の話でわからないが、筆者の印象としては「据え置き発表」でむしろマーケットは不安定になったと思う。「据え置き発表」の最中からマーケットは荒れた。それは不安感を先送りしただけだからだ。設問を変えても良い。今回の「見送り」で FRB は今後の政策がとりやすくなったのか、それとも難しくなったのか。多分後者だ。イエレン議長は声明発表後の記者会見で「中国」という単語を何回も使ったので、本当に今後中国経済がかなり悪くなり、それで世界の経済・マーケットががたがたしたら、FRB は「利上げできなくなる」という論理構成になる。つまり FRB の政策も「中国次第」と。そこをイエレン批判派は、「雇用」「物価安定」に次ぐ「第三の使命 (mandate)」を FRB は抱えたと批判している。

ではその「中国という国」はどういう国かという、多くの問題で価値観、倫理観、政治体制、人権意識などでアメリカと大きく意見を異にする国である。そんな国にアメリカが金融政策を左右されるのは好ましい筈がない。ここでも何回も指摘した通り、中国がボーイングの飛行機 300 機をリースしたとしても、依然としてアメリカにとって中国経済は小さな存在であり、結局アメリカは「自国経済の状況」を見て利上げを決めることになると思う。

《 key number on Friday 》

その意味でも、今週金曜日 2 日に発表になる「米 9 月の雇用統計」は注目されるだろう。就業者数が 20 万人を上回り、失業率が 5.1 より下がったら、10 月の利上げの可能性は高まると言える。10 月の FOMC は 10 月の 27、28 日の両日である。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|--|
| 09月28日(月曜日) | 米8月個人消費支出
米8月仮契約住宅販売指数
休場=香港、台湾、韓国 |
| 09月29日(火曜日) | 9月上旬貿易統計
8月自動車各社の生産・販売実績
インド準備銀行が政策金利を発表
独9月消費者物価
米7月S&Pケース・シラー住宅価格指数
米9月コンファレンスボード消費者信頼感指数 |

09月30日（水曜日）

休場=韓国
8月鉱工業生産
8月商業動態統計
豪8月住宅着工許可件数
8月建設機械出荷額
8月自動車生産
8月住宅着工
独9月失業率
ユーロ圏8月失業率
ユーロ圏9月消費者物価
米9月ADP雇用レポート
米9月シカゴ購買部協会景気指数
TPP閣僚会合（～10/1）

10月01日（木曜日）

日銀短観
中国9月製造業PMI
9月新車販売
8月税収実績
9月百貨店各社の売上高速報
インドネシア9月消費者物価
米新規失業保険申請件数
米9月ISM製造業景況感指数
米8月建設支出
米9月新車販売
休場=中国、香港

10月02日（金曜日）

8月失業率・有効求人倍率
8月家計調査
日銀短観の企業物価見通し
9月マネタリーベース
豪8月小売売上高
韓国9月消費者物価
米9月雇用統計
米8月製造業受注
休場=中国、インド

《 have a nice week 》

連休が入ったので2週間ぶりとなりましたが、皆様にはいかがお過ごしでしたか。今年

限定の5連休があったりしたのですが、私はその間3日間ほど西表島に行っていました。

「猫の島」として有名ですが、実はイリオモテヤマネコを見た人などほとんどいない。10年住んでいる人が、「うーん、道路を横切ったのを見たのか、見なかったのか」と。

それよりも私は西表島を「水の島」と名付けました。滝や川が本当に多い。人口は2300人弱と隣の石垣島(5万人弱)よりかなり小さいのですが、島の大きさは西表島の方がちょっと大きい。その分何があるかというと急峻な山、良く降る雨、川と滝、ジャングル、そしてマングローブの林。実に楽しくカヤックが楽しめる環境です。「西表島を“水の島”と考えれば、楽しめる」というのが私の結論でした。

- - - - -

ところで最近知って愕然としたこと。それはiPhoneなどによる動画と写真(静止画)の同時撮影です。例えばモンゴルや西表島の夕陽、夜明け。それはそれは綺麗なので、写真ではなく動画で撮りたい。しかし動画を動かし続けていると、「写真を撮れない」という問題が生じるように私は最近まで思っていた。むろん、動画から切り取り処理(キャプチャ)をすれば写真(静止画)を生み出すことは出来る。それはやったことがある。動画は静止画の積み上げですから。しかし手間がかかる。その結果、「何か素晴らしいシーンを撮るときには動画か静止画かを選ばねばならない」と思い込んでいた。

しかし知り合いにその話をしたら「伊藤さん、出来るようになったんです」と。どうやらiPhoneの場合はiOSの8.11当たりから出来るようになったらしい。アンドロイドの携帯をお持ちの方からも、「同じように出来るようになっていました」という報告が来ているので、読者の皆さんも一度トライして下さい。

カメラマークを起動し、「ビデオ」にして動かし始めると、その左下にシャッターマークが出てくる。白い。それを押せば、動画(ビデオ)作成中でも、その瞬間の写真が撮れる。そして写真と動画が並んで記憶される、という仕組み。白いシャッターマークが出てくるのは「ビデオを動かし始めてから」です。そこが重要。今まで「何か白いマークが出てきているな」とまでは思っていた。しかし対象を追って端末を動かすのに忙しくて、それを押してみようという気にはならなかった。

これは便利です。例えば直近の例だと、マングローブ林の中をカヤックで抜けながら夕陽が落ちるのを動画で撮りつつ、「ここは」というところでは写真に残して、それをあちこちに送ったりHPで使ったり。知り合いによればiPhoneの動画撮影、写真撮影に関する「技」はいろいろあるそうで、それをこれからネットなどで調べようと思っています。なにせ写真は私の趣味の一つですから。

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。》