

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2295号 2016年02月08日 (月曜日)

《 economic growth slowed in US 》

世の中で空回りするものは多い。先週一週間のマーケットで言えば、黒田日銀総裁の「気迫」や「執念」が明らかに空回りした。新聞の見出し的に言えば、「株、為替ともにマイナス金利導入以前の水準に」ということになる。先週の週の後半は株安と円高が進行したが、今週は北朝鮮のミサイル発射によってマーケットが一段と不安感を強める可能性がある。

もっとも「マイナス金利」という今回の政策は、前二回の質的・量的金融緩和策が資産を直接購入するという株や為替にダイレクトに響く措置であるのに対して、「じわりと市場環境を変えていく」というどちらかと言えば環境整備型の措置である。よって再びの原油安や中国経済の先行きに対する懸念、加えてアメリカ経済の減速懸念などに押されたのは仕方がなかった。

もっとも先週も少し書いたが、「政策としてのマイナス金利が持つ負の側面」がマーケットで素早く認識され、マイナス金利というサプライズの政策効果に対する期待を短い時間で洗い流してしまった。日銀の今回のマイナス金利政策が三層構造になっていて「銀行業界に対する影響を緩和した」（黒田総裁）ことは確かだが、だからといって銀行業界に対してプラスになることはない。その結果銀行株がメガ、地銀を問わず大きく下落して、これが市場心理を悪化させた。

国会では民主党の前原議員が黒田総裁に「預金者の預金にマイナス金利が課されるようなことはないのか」と繰り返し聞く姿が見られた。「ヨーロッパはもっと大幅なマイナス金利を実施しているが、預金者の預金にマイナス金利が課された例はない」と黒田総裁は返していたが、こうした一連の政治論議は「マイナス金利の一般経済に対するプラス効果よりもマイナス効果」を浮かび上がらせる結果となった。

マイナス金利政策を日銀よりも前から実施しているヨーロッパでの「その政策がもたらした株高、為替安効果」が目を見張るようなものではなかったことも、黒田・日銀のバズーカ3に対する期待の剥落を速めた。ギリシャなどで再び先行き懸念が高まるなど、欧州経済の先行きは量的金融緩和に加えてのマイナス金利政策の導入によっても先行きは明るくない。むしろ大量に流入する難民問題が欧州経済の先行きを不透明なものにしている。

日銀にとって想定外だったのは、世界で唯一強さを保っていたアメリカ経済に対し俄に

台頭した「R」懸念だ。Rとはリセッションのことで、GDP 統計など各種指標に弱いものが多くなる中で「アメリカ経済が今後リセッションに陥る可能性は 20%」といった報道が急激に増えた。今のアメリカ経済にドル高が重荷になっていることはかねて知られていたのですが、この「R」懸念が外国為替市場でドル安を惹起し、それがドル・円の頭を押さえて円安になるどころか円高になった。これが日本株をマイナス金利効果後の高値から引きずり下ろしたと言える。

この「R」懸念は先週も指摘したが FOMC の声明の冒頭の表現に煽られた可能性もある。

「Information received since the Federal Open Market Committee met in December suggests that labor market conditions improved further even as economic growth slowed late last year. 」というものだが、ここには明確に「景気の伸びは去年の末に鈍化した」とあった。加えての今年に入ってから景気悪化を示す指標の数々。この文章で「明るい」とされて雇用統計に関しても、先週発表された統計はストレートではなかった。

予想外に賃金は伸び、失業率も 8 年ぶりに 4% 台になったが、雇用者数が予想ほど伸びなかった。アメリカの 1 月の平均の時給は、前の年の同じ月に比べて 2.5% 増加した。これはこれまでの賃金の伸びに比べれば非常に強い数字である。加えて 1 月の失業率は 4.9% と 2008 年 2 月以来ほぼ 8 年ぶりに 4% 台まで改善した。

対して非農業部門就業者数は 19 万強の予想に対して実績は 15 万強。困ったのはマーケットだ。それまでの統計でマーケットは「もう年内の FRB の追加利上げはない」という見方に傾いているのだが、強い部分も目立つこの 1 月雇用統計の数字を見て再び「年内利上げの必要性あり」に変わった。その回数は「せいぜい一回」が大方の見方だが、この見方で再び株式市場が嫌がるドル高が連想された。

先週のニューヨーク市場を見ても雇用統計が出た瞬間に株安になったと言うよりは、その中味を吟味する中で、ザラ場の途中から大きな下げに繋がったと言える。ドル・円相場も一時はマイナス金利政策が発表される以前よりさらに円高になる局面も見えた。

《 Yellen testimony 》

今週のマーケットでは、米金融政策を占うという意味で上下両院でのイエレン FRB 議長の証言が焦点となる。米 1 月の雇用統計を受けた現時点での「利上げ予想」は、「2016 年もかなり押し進んでから」というもの。理由は

1. 中国経済鈍化や原油安を起因とする世界市場の混乱が、アメリカ経済にとっての逆風になる危険性が高い
2. 原油安の継続によって FRB が目標とする 2% を下回ってアメリカの物価が推移する可能性が高い

など。焦点はこれらの見方が正しいのかを FRB 議長の証言の中に検証できるかがポイント

ト。これまでのFRBの立場は「2016年に3～4回の利上げ」というものだったが、それを見ている人はマーケットにはいない。この点に関してのイエレン議長の証言は注目されよう。むしろ基本姿勢は「統計次第」だが、議長として今の世界のマーケットの混乱をどう見ているかなどが明らかになる可能性があり、その考え方からFRBの今後の政策運営が予想できるとも考えられる。

今週の主な予定は以下の通りですが、中国が旧正月休みで統計がない。その意味では懸念が一つ減る一週間のマーケットになる可能性がある。

02月08日（月曜日）	12月国際収支 1月貸出・預金動向 金融政策決定会合の「主な意見」 12月毎月勤労統計 1月企業倒産 1月景気ウォッチャー調査 インド10～12月期GDP 休場＝中国 韓国 香港 台湾 シンガポール マレーシア インドネシア
02月09日（火曜日）	1月マネーストック 米12月卸売売上高 米大統領選 ニューハンプシャー州予備選 休場＝中国 韓国 香港 台湾 シンガポール マレーシア
02月10日（水曜日）	1月企業物価 1月オフィス空室率 FRBのイエレン議長が下院金融サービス委員会で証言 休場＝中国 韓国 香港 台湾
02月11日（木曜日）	米1月財政収支 フィリピン中銀の金融政策決定会合 マレーシア12月鉱工業生産 スウェーデン中銀が政策金利を発表 ユーロ圏財務相会合 米FRBのイエレン議長が上院で議会証言 休場＝中国 台湾
02月12日（金曜日）	1月投信概況 インド12月鉱工業生産

インド1月消費者物価
独10～12月期GDP速報値
独1月消費者物価
ユーロ圏10～12月期GDP速報値
ユーロ圏12月鉱工業生産
EU財務相理事会
米1月小売売上高
米1月輸出入物価指数
米2月ミシガン大学消費者態度指数速報値
米12月企業在庫
休場＝中国 台湾

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。相変わらず寒い土日でしたが、東京は天気が崩れなかった。今週からは暖かい日が出てくるようですが、インフルエンザが拡大の兆し。また花粉症の季節でもあります。皆さんお気を付けて。多分、旧正月入りもあって中華圏、韓国からの旅行者が急増します。

特にどこにも行かなかった今週末ですが、京都の伊勢丹に入っている鯖寿司のお店である「朽木旭屋」さん（もともとは鯖街道の朽木の店です）が新宿の伊勢丹の地下に期間限定で店を出してくれたので、その鯖寿司を堪能しました。大阪にも東京にも全国に鯖寿司はあると思いますが、やはり京都の、そして特に朽木旭屋さんのそれは美味しい。

ところで先月の核実験に続いて、今回は繰り上げ予告期間開始日の7日の朝に北朝鮮は事実上の弾道ミサイルを発射。先島諸島の上空を通過しても被害がなかったのは良かったのですが、一番問題なのは「手をこまねいている間に、北朝鮮の核・ミサイル技術が向上していること」です。

北朝鮮は今回、中国の顔を潰したいかのように打ち上げを急いだ。武大偉さんが北朝鮮に行くか行かないかの時点で「打ち上げ予定」を正式発表。恐らく武大偉さんは金正恩に会えもしなかったと思われる。そして武大偉さんが中国に帰る際に「言うべきことは言った」と語った直後に、「まったく聞いていませんよ」とばかりに実際に打ち上げを実施。それでも中国が「冷静な対応」を関係国に求めるなら、「中国は北朝鮮に完全に足下を見られている」との見方が強まるでしょう。

核・ミサイルの技術向上が問題なのは、それを使う権限を持っている人間が「何をするか分からない」ということ。どうみても予測不可能な人物。飛翔体がほぼ予定通り飛翔し、被害を生ずることなく海に着弾したとしたら、それはある意味「北朝鮮の技術の向上」と理解できる。良くないことです。もちろん北朝鮮のミサイル技術は「再突入」が可能なレベル

まで達していないともされる。人口衛生の打ち上げは大気圏外に衛星を持って行くだけでokですが、ミサイルは「大気圏への再突入」が必要で、その際に弾頭は数千度の高温に耐えなければならない。

もうそろそろ「北朝鮮の体制が行き詰まると中朝国境も不安定になって中国に被害が及ぶ」とか「韓国との中間地帯としての北朝鮮の存在に価値がある」というような見方を中国はやめ、もう少し具体的に動くべきでしょう。国連安保理は日本時間の月曜日朝までに北朝鮮を強く非難する声明を発表したが、北朝鮮はそこまでの国際社会の反発は読み込み済み。韓国は「独自の制裁、相応の対価」を考えているようですが、何をするのか。日本も当然制裁強化を考えるべきだと思う。問題はアメリカだ。大統領の交代期に当たり、オバマ政権がどう出るかは分からない。しかし議会では「ほっておくべきではない」との意見もある。まもなく北朝鮮のミサイルはワシントンに届く能力を持つ。

それにしても、今回はNHKや共同が北朝鮮のミサイル打ち上げと思われる映像や写真を出している。打ち上げ地点から約50キロ離れた中国遼寧省丹東側から撮影したものらしく、NHKはビルの23階にカメラを設置と手の内を明かしている。そうした努力はメディアとしては当然ですが、一番の問題は「北朝鮮に核とミサイルを諦めさせる努力」でしょう。それが停滞しているように見えるのが残念。

それでは皆様には良い一週間をお過ごし下さい。

《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。》