

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2327号 2016年10月03日（月曜日）

## 《 economic war 》

今週のマーケットにはいくつかのポイントがあります。第一のポイントは先週の世界のマーケットの不安材料になったドイツ銀行問題の行方。

問題の発端は今から10年も前の2005～07年にドイツ銀がアメリカで販売した住宅ローン担保証券（RMBS）の不正販売を巡って、米司法省から巨額の和解金を吹っかけられたこと。その金額は最大140億ドルで、円換算すると1.4兆円。和解金の要求規模が明らかになる前のドイツ銀の時価総額が180億ドルだったから「いくら何でも払いきれないだろう」という観測になった。それがドイツ銀行の株価を急落させ、コメルツ銀行（ドイツ大手）の大量レイオフ（1万人）報道と相まって「ドイツ発の銀行不安」という形で拡散した。

この米司法省によるドイツ銀への巨額罰金報道が出た瞬間に筆者は、「アメリカの意趣返ししか」と強く思った。なぜならEUなど欧州サイドが、アメリカのアップルなりグーグルなりに「そこまでするか」という形で罰金や税金逃れに関連して巨額の支払い要求していることを思い出したからだ。アップルの問題に関しては、アメリカ国内で「EUはけしかんらん」論が強まっていたと報じられている。ふと気がつけば、大西洋を挟んで「罰金・税金戦争」が始まっているように思えたからだ。これは世界の株価を押し下げ、円相場には上昇圧力となる。

同じような見方はアメリカの新聞にもあるようで、米紙ウォール・ストリート・ジャーナルは「金融システムをリスクにさらす米当局」という社説を掲げたし、今朝のフィナンシャル・タイムズには「US accused of waging ‘economic war’ over Deutsche」という見出しを使ってそれが”戦争”の色彩を帯びていることを報じている。しかし筆者は欧州サイドの企業いじめにも問題があると思う。特にアメリカのIT産業を狙っている。

ドイツ銀行は当然ながら欧州最大規模の銀行であり、日本と同じく未だ間接金融が主流のドイツ経済にとっての屋台骨。その銀行の健全性がアメリカの司法当局の判断で揺らぐ可能性があるとなれば、ドイツの政界にとっても大きな問題。しかし移民問題もあって国内で不人気なメルケル政権が「いくらドイツ銀行と言えども欧州でも不人気な銀行に公的資金を入れるとは言えないだろう」との観測と相まって、「欧州金融危機」のイメージが拡散しているもの。

しかし先週末のニューヨーク市場ではドイツ銀行株が急騰して、それを好感してアメリカの株価も大きく持ち直した。背景はフランスの通信社であるAFPが「(140億ドルとされ

る罰金提示が) 54 億ドルに減額される」との見通しを報道したため。アメリカのアナリストの中には「ドイツ銀行は 60 億ドルの罰金までは経営に支障をきたさずに払える」との見方もあるようで、また一部ではドイツ政府もドイツ銀行への最大限 25%の自己資金拠出の意思があるとの観測もある。

いずれにせよ、世界経済の健全な発展を図るべき欧州とアメリカの当局が当該企業に大きなダメージになることを分かっているながら罰金や税金を過度に要求している様からは、「この面からも世界経済は制約要因を抱えた」と思わざるを得ない懸念すべき事態だ。筆者の見方は「欧州サイド、特にEUが過度な企業叩きの哲学を振り回している」との印象で、「何事にも過剰なEU」の弊害が出ていて、アメリカもそれに応じているという印象。ドイツ銀行の問題は、一つの銀行の行方以上に、「市場経済のあり方」「企業統治と当局とのあるべき姿」にも関係する問題だ。

### 《 ISM and employment figures 》

指標面でもいくつか興味深い数字が発表になる。これが第二のポイント。いずれもFRBの利上げ時期の判断に影響を及ぼすもので、その筆頭は金曜日に出てくる米9月の雇用統計だ。多分FOMCは11月には利上げ判断を下さない。イエレン議長による記者会見もないし、恐らく据え置きになる。トランプに格好の攻撃材料を与える必要は無いからだ。

アメリカが仮に12月に次の利上げを真剣に検討するとしたら、まだ10月分、11月分が出てくるので9月分は「その内の一つ」の位置づけに過ぎない。しかし極端に弱いようだとその後も影響を与える。逆に強ければ「年内利上げ観測」が急速に強まることが予想される。

米9月ISM製造業景況感指数も注目する必要がある。「雇用統計よりもこちらが重要」との見方もあるようで、いずれにせよ「雇用にしろ、インフレ状況にしろ、もう少し改善の余地がある」とイエレン議長が言っている改善状況が指標的に確認出来るかどうか。

今朝の大きなニュースは「英、3月末までに離脱通告」だろうか。いよいよ後戻りを試みることもせずにイギリスが「EU離脱」の方向に走ることが鮮明になった。「離脱するにしても先のこと」と思っていたマーケットもいよいよ、「イギリスなき欧州」「イギリスの新たな行方」を見定める時だ。

-----

今週の主な予定は以下の通りです。日本ではなく、海外でお休みが多い週です。中国は週を通して国慶節の連休ですし、欧州でも月曜日にドイツが休みとなる。先に取り上げたドイツ銀行の株価が月曜日のニューヨーク市場と火曜日のドイツ市場でどう展開するのか。そして繰り返しになりますが、週末の米雇用統計がどうなるのかなどが大きな焦点です。

10月03日(月曜日)

日銀短観

9月新車販売

	8月末税込実績
	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、韓国、マレーシア、ドイツ
10月04日（火曜日）	9月マネタリーベース
	日銀短観の物価見通し
	9月消費動向調査
	オーストラリア中銀が金融政策を発表
	インド準備銀行が政策金利を発表
	休場=中国
10月05日（水曜日）	オーストラリア8月小売売上高
	ユーロ圏8月小売売上高
	米9月ADP雇用リポート
	米8月貿易収支
	米9月ISM非製造業景況感指数
	米8月製造業受注
	休場=中国
10月06日（木曜日）	9月輸入車販売台数
	9月新車販売ランキング
	欧州中央銀行理事会の議事要旨
	米新規失業保険申請件数
	G20財務相・中央銀行総裁会議
	休場=中国
10月07日（金曜日）	9月上中旬貿易統計
	8月毎月勤労統計
	8月景気動向指数
	米9月雇用統計
	米8月卸売売上高
	休場=中国

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。土曜日は駄目でも日曜日は晴れて... という予報もありましたが、その日曜日でもそれほどスッキリといった晴れではなかった関東。また台風が日本列島を襲う予定の今週ですが、皆様にはお気を付けてお過ごし下さい。

それにしても韓国の女子に押され気味の日本女子ゴルフ会に「新星現る」という印象で

す。畑岡奈紗さん。女子ゴルフの国内メジャー第3戦となった第49回日本女子オープン選手権（栃木県烏山城CC 6506ヤード、パー71）で見事優勝した。17歳263日での優勝は歴代3番目の年少記録だそうで、一番のポイントは「メジャー最年少優勝」という点。従来は平瀬真由美（懐かしい名前ですね）の20歳27日（89年 J LPGAレディーボーデンカップ）だそうなの。

NHK が夕べ深夜にその再放送をやっていて見たのですが、放送の最後の最後まで「アマだから最後は崩れる」といった印象も放送人の中にはあったようで、むしろ話題は2位になったプロの堀さんの方に傾いていたような気がした。畑岡さんは首位と4打差の5位タイでスタート。しかしずっと好調なゴルフを展開して、一番難しい500ヤード近い17番をバーディに等しいパーとしたあと、18番の第2打をピン上につけて、上からの難しいパットを決めてバーディ。

17番をボギーとして一打ビハインドになったプロの堀琴音選手。最後は彼女が18番でパーティを取ってプレーオフに持ち込めるかがポイントになりましたが、結局彼女はパー止まり。その時の堀選手の悔しそうな顔が印象的でした。畑岡選手本人は「(優勝について)信じられない」と言っていたが、師匠の中嶋常幸さんから「攻めないと勝てない」と言われていたそうで、堀さんよりウッド（今はほとんどが違う素材ですが）で10ヤードは違う飛距離が勝負を分けた印象。

彼女を含めてアマが何人も上位に食い込んだ今回の大会。プロの選手も堀さんを初めとして目立つ選手が多く、「今後の日本の女子プロゴルフ界は面白くなるかも知れない」と思わせられる大会でした。見ていて楽しかった。

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](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ものです。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。》