

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2337号 2016年12月12日（月曜日）

《 FOMC will lift FF rate 》

今週開催のFOMCには大きな関心は寄せられていないように見える。トランプ次期大統領の登場によって「マーケットのゲームプラン」がすっかり書き換わってしまい、利上げの有無を論ずる意味が低下したし、「利上げ」を当然視できる米経済指標が揃ってきているためだ。「どうせ0.25%の上げだろう」と。しかしFOMCは金利操作をする理由を述べるはずであり、その中で「トランプ政権下の来年に関してどのような考え方で、どのような判断を持って臨むのか」が明らかになるはずだ。そこは重要だろう、と筆者は考える。なぜならドル相場の向こう数年間の動向にかなり影響する可能性があるからだ。

より具体的に言えば失業率が4.6%にまで下がり、賃金も上がり始めた今のアメリカ経済の中にあって「今後の利上げのペース」が示唆される可能性が強いからだ。従来は「FOMCとして2017年は2回ほどの利上げを予想しているのではないか」と見られていた。しかし「もっと複数回」との観測が今週のFOMC声明で出るなら、トランプ次期大統領が「本質的にはドル安論者」であるにしても、「今後のドル相場には上昇圧力が強まる」と見ることが可能だ。その場合、「トランプは何時の時点でFRBやドル高に警告を発するか」という興味深い付随的問題意識も生じてくる。

先週の後半にかけてドル高には勢いが戻ったように見える。「今年最後のFOMCでは利上げが確実だ」との見方が一段と強まっているからで、ドル・円相場は115円台の前半に乗ったし、ユーロ・ドル相場は今朝の段階で1.053ドル前後と、しばらく続いた1.06ドル前後からもう一段ユーロ安・ドル高のレベルに移行した。

米長期金利の上昇傾向も見える。ウォール・ストリート・ジャーナルのドル指数（WSJ Dollar Index）を見ても、先週末のニューヨーク時間午後5時05分のそれは91.8669と前日より0.4362、0.48%上げて、11月末の92台に迫っていることが分かる。米大統領選挙前の同指数は基本的には86から88の間を浮動していたから、今のドルがいかに高いかが分かる。

恐らく今週13-14日のFOMC声明やその後のイエレン議長記者会見で「2017年にはFOMCは3~4回利上げする可能性がある」との見方が強まれば、このドル指数にも一段と上昇圧力がかかる可能性がある。その中でユーロとドルとの等価見通しとか、ドル・円の120円も話題に上がってくるだろう。

日本が金融政策として「イールドカーブ・コントロール」を中心に据えて長期金利の上

昇に歯止めを掛け、ヨーロッパの政治危機が来年は強まると予想される中では、実際にその可能性があると考えるのが自然だ。むしろそのドル高は、アメリカのメイン・ストリート（トランプを勝たせた）にとっては好ましくない。ウォール・ストリートには今の連続株高に見られるように好ましいが、これに関連して、今朝のウォール・ストリート・ジャーナルには「For the Bank of Japan, a Tightening Squeeze」という興味深い記事がある。これは従来私が指摘したことだが、アメリカのメディアにも登場して多くの人の目に触れる。恐らくいずれはマーケットのコンセンサスになる。

FOMC 声明で筆者がまず注目するのは、第一パラの景気認識だ。何よりも前回の「unemployment rate is little changed in recent months」という表現は大きく変更されざるを得ない。なぜなら大きく下がったからだ。「business fixed investment has remained soft」という部分は変えられるのだろうか、などと考えている。この作業は結構楽しい。FOMC が最近の石油価格の上昇をどう捉えるかも今後を予想するポイントだ。今までは「partly reflecting earlier declines in energy prices and in prices of non-energy imports.」とインフレ率が上がってこない理由の一つにしていた。しかし OPEC の減産合意以降、石油価格の上昇傾向が続いているし、この週末には OPEC とロシアなど非 OPEC 加盟国の減産協調（合計日量180万バレル）も合意された。

第二パラで一番注目されるのは「Near-term risks to the economic outlook appear roughly balanced.」の部分だ。ここで「バランスが崩れてきた」とのニュアンスが変わるのなら、ドル高には拍車がかかることになる。つまり「拡大とインフレ率上昇」の方に傾けば、傾いた分だけ2017年の利上げ回数が増えるからだ。第三パラの冒頭は大きく書き換えられる。恐らくここで FOMC は「0.25%利上げした」と表記する。新しい FF 金利のレンジは0.5~0.75%になった、と。0.75という数字を見ると、「これは金利だ」という印象がする。次はゼロコンマの金利ではなく「1」という整数が登場するからだ。多分これは、「アメリカは日本や欧州とは違う」という印象を与える。「アメリカには金利がある」と。

恐らく利上げは「全員一致」のそれになると思う。既に前回11月02日の FOMC で Esther L. George と Loretta J. Mester の二人は、0.5~0.75%への利上げを主張していた。FOMC にとっては一年ぶりの、そして過去10年で2回目の利上げだ。

《 European political uncertainties 》

ドル高持続予想の一つの根拠は、ヨーロッパの政治不安だ。それは同時に経済危機の予感でもある。先週のレポートでは確報としてのオーストリア大統領再選挙の結果と、予想としてのイタリア国民投票の「ノー」をお伝えした。前者の再選挙ではリベラル・緑の党のアレクサンダー・ファンデアベレン候補が、一時は優勢と伝えられていた対立候補の極右・自由党のノルベルト・ホーファー候補を破った。ここではまたまた世論調査が負けた。イタリアの憲法改正を巡る国民投票の結果の確報は前回のレポートではお伝えできなかった

が、既にご存じの通り憲法改正を提案したレンツィ首相（41才）の負けとなり、事前の予告通り同首相は辞任した。

イタリアの政局は不安定にはなった。しかし前回のレポートで「もっとも直ぐにイタリアが政治的大混乱に陥るとは言えない」と書いた通り、セルジョ・マッタレラ大統領が時間を置かずにレンツィ内閣のパオロ・ジェンティローニ外相（62才）を新首相に任命した。現地時間11日の人事だ。ジェンティローニ氏はレンツィ前首相と同じく中道左派の与党・民主党に所属。レンツィ首相の側近と見られた人物だ。首相就任後の演説で「経済や社会の問題に対応するため、一刻も早く力強い内閣をつくる」とジェンティローニ外相は宣言した。新首相は直ちに組閣に着手し、14日以降に行われる議会の信任投票に臨む見通し。

もっとも大混乱は回避できたが、これでイタリア政局が直ぐに選挙前の安定を取り戻すとは言えない。「五つ星」などの野党勢力は2018年春までに実施される総選挙の前倒し実施を求めている。イタリアは来年5月にシチリア島タオルミーナで開かれるG7首脳会議（サミット）の開催国だし、今年8月に起きた伊中部地震からの復興など課題が山積している。国内3位の銀行モンテ・デイ・パスキ・デイ・シエナなど経営不安に陥った金融機関の再建も待ったなしだ。

オーストリア大統領再選挙では国民は「極右」を退けたが、それでもホーファー氏は地方を中心に46%を上回る得票率を得た。勝ったベレン氏の得票率は54%に届かなかった。「政権の座がかかる」という意味で注目されるのは来年5月のフランスの大統領選挙だ。少なくとも第1回投票では極右・国民戦線のマリー・ルペン候補が勝利（第一位）するのではないかと見られている。対して現在野党の共和党など中道・右派陣営はフィヨン元首相を大統領候補に選出した。現在のオランダ政権を構成する左派は人気は低く、候補者（オランダ大統領は不出馬を宣言）が誰であろうと決戦投票には残れないと見られる。

結局フィヨン氏とルペン氏が決選投票に進む見込みだが、今のところの予想では「決選投票では反ルペン票が結集し、ルペン党首は勝てない」との見方が多い。しかしイギリスのEU離脱の国民投票や米大統領選挙を見ても「事前の予想」はしばしば外れる。失業や移民の問題に答えられなかった既存政党への不信感フランスでも強く、極右・国民戦線が予想外に勝つ可能性もある。その場合はEUやユーロの将来に関して重大な疑問が投げかけられることになる。

ただし先週も書いたように、イタリアの国民がレンツィの憲法改正案に対して「ノー」と明確に言ったようには、イタリアやフランスの国民が「EU離脱」「ユーロ脱退」の主張に耳を貸すとは思えない。そもそもEUを横目で見るとの傾向があったイギリスより、フランスやイタリアははるかにEUとの関わりが深いし、「我々はヨーロッパ、欧大陸の一部」と考えている筈だ。オーストリアの大統領選挙結果は一つのヒントになる。

《 20K for NY Dow ? 》

世界の株価は天井知らずに上がっている。先週のニューヨーク株価は5連騰で新値更新を続けた。週末の引値は19756.85ドルで、あと243.15ドルで2万ドルに達する。243.15ドルは一日の上げ幅としてあってもおかしくない数字だ。実際にウォール・ストリート・ジャーナルの市況欄を見ると、「20000」という数字が踊っている。皆それを意識し始めている証拠だ。

相場は相場に聞くしかないが、今の株式相場はFOMCが接近するほど上がるという状況。利上げが予想される中で株価が上値追いとなっていることは、十分織り込んでいるのか、むしろそれを歓迎しているとも受け取れる。やはりそこは「インフラ投資」と「規制緩和」を柱とする新政権への期待が大きいと理解せざるを得ない。ただしそうは言っても「やや足が速い」とは言える。「マーケットは陶酔状態」という人もいる。陶酔状態は強気局面の最終段階とのウォール街の古い諺も有る。

今週の主な予定は以下の通りです。

- | | |
|-------------|---|
| 12月12日(月曜日) | 10月機械受注
11月企業物価
10月第3次産業活動指数
11月工作機械受注
休場=マレーシア、タイ、インドネシア |
| 12月13日(火曜日) | 独12月ZEW景気予測指数
米11月輸出入物価指数
米FOMC(~14) |
| 12月14日(水曜日) | 12月日銀短観
12日時点の給油所の石油製品価格
米11月小売売上高
米11月卸売物価
米11月鉱工業生産
米10月企業在庫 |
| 12月15日(木曜日) | 米FOMCの結果発表
米FRBのイエレン議長が会見
12月日銀短観の物価見通し
英イングランド銀行が金融政策を公表
米12月ニューヨーク連銀景気指数
米12月フィラデルフィア連銀製造業景気指数
米11月消費者物価
米新規失業保険申請件数 |
| 12月16日(金曜日) | 米11月半導体製造装置BBレシオ |

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。筆者は本格的に寒くなる前の箱根にいましたが、朝の温度は2度、3度で気持ち良く寒い。その中を散歩するのは快感です。国道一号線では瘦身のランナーが箱根駅伝並みの速さで登りの練習をしていました。私が知らないだけで、有名な選手かも知れない。とにかくカッコ良かった。車の往来が頻繁な狭い道なのに危ないと思ったのですが、本人は全く気にしていない様子。そう言えばあと20日もすれば日本でもっとも有名な駅伝大会が開かれる。今年もまた青学か？

箱根に居たので見られなかった NHK スペシャル「ボブ・ディラン ノーベル賞詩人 魔法の言葉」を帰って家で見ましたが、面白かった。2回見ました。とにかく貴重な映像が一杯。街の看板を見ながらあれほど生き生きと言葉を吐き出し、陽気に振る舞って体を動かしているディランがいたとは。代読されたノーベル賞授賞式でのディランの言葉はスウェーデン王立科学アカデミーのサイトにありますが、良い文章です。これも2回読みました。

代読されたディランの言葉をしっかり良く読むと、彼は同王立科学アカデミーに本当に感謝している。最後が面白い。「Not once have I ever had the time to ask myself, "Are my songs literature?" So, I do thank the Swedish Academy, both for taking the time to consider that very question, and, ultimately, for providing such a wonderful answer.」と。彼にとって受賞が全く予想外だったことが分かる。「知らせを聞いて数分間考えた」と。アカデミーの関係者が「彼は傲慢」などと批判をぶつけていたが、それは的外れだった。

受賞を聞いた彼が、直ぐにシェークスピアを思い浮かべているのが面白い。確かにシェークスピアの本業は劇作家で、彼が日々頭を砕いていたのは「役者を誰にしよう」「ここの台詞はこう変えよう」等だったはずで、「自分の文章が文学かどうか」など考えている暇はなかったと思われる。「自分もそうだ」とディラン。日々頭を使っていたのは「バンドのメンバーをどうする」「あそこの演奏はあれで良かったのか」などでしょう。彼も日常の平凡なあれこれで手一杯だったので、「(受賞は)月に立っているようだ」と。とっても真摯な文章です。

でもこの文章を読むと、彼が授賞式に行かなかったのには別の理由（最初のそれは「先約がある」だった）もあると思う。この彼が書いた文章には「But there's one thing I must say. As a performer I've played for 50,000 people and I've played for 50 people and I can tell you that it is harder to play for 50 people. 50,000 people have a singular persona, not so with 50. Each person has an individual, separate identity, a world unto themselves.」とある。そりゃそうだ。それに加えての「公共の場に出ない」という彼の哲学。

この文章で彼が小さい頃に親しんだ作家の名前が出てくる。「Kipling、Shaw、Thomas Mann、Pearl Buck、Albert Camus、Hemingway」と。「本に親しみ....」と。当然ですが文学少年だった。しかもとっても感受性の強い。NHKの特番の中で一番迫力があるのはデビューから3年。ギターをエレキに切り替えて曲想を変えた歌を歌ったディランに対して、演奏会場の観客が「ユダ！（裏切り者）」と叫ぶ。それに対してディランが、「俺はお前らを信じない」「おまえらは嘘つきだ」と言い返す。「もっと音を上げようぜ」とバンドの連中に声を掛けて。歌ったのは「Like a rolling stone」でした。この件については後でネットを調べたら多くの文章、映像があった。ディランを追っている人なら知っていた事件だったのだと思った。

アル・クーパー（オルガニスト）という人のインタビューは面白かった。ディランはとっても「詩の作成」に時間をかける。いつまでも書き換え続ける。だからレコーディングの時は「詩待ち」になって、周囲の人間はその間はテレビを見たりピンポンをして時間を過ごしたと。2001年の9. 11から約2ヶ月後の11. 19にディランがマジソン・スクエア・ガーデンでやったコンサートの映像は衝撃的です。初めて見ました。「俺の音楽はニューヨーク生まれだ」とディランが語る部分が観客隠し撮りの映像に出てくる。「輝く光を待とう」と。この部分はニューヨークに対する彼の愛情が感じられる。珍しく「自分」を出した瞬間か。「今でもこの街でレコーディングをしているんだ....」と。

それにしても思ったのは、彼は日常どうやって移動し、どうやっていろいろな活動をしているのか。だってあれだけ顔が知れた人なら、どこにいたって見掛けられてしまうのではないかと思うのですが。でもマジソン・スクエア・ガーデンでの2001年11月19日のコンサートの模様は全部見たいと思う。「風に吹かれて」の一部だけでは物足りない。それにしても歌い方の変え方の激しいこと！　どうとも歌えるんだな、と思った。それがまた絵になる。

あとあのディラン資料館も面白そう。彼が自宅にある舞台衣装を含めて、作詞に使ったあらゆるノート類を自宅から持ち出してこの資料館に出していると言うことは、何か（多分自分の死）に備えているとも思える。この資料館も見たい。むろん、特別には見せて貰えないんでしょうが。ボブ・ディランのオフィシャル・サイトを見たら2017年は5月にツアーが組まれている。13日発売だそうです。

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。》