

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1641号 2002年06月17日(月)

《 confident about our future.....? 》

ワールドカップの喧噪のなかで忘れられているが、世界経済は黄色信号を出している。それはニューヨークや東京の株式市場を見ても明らかだが、先週末ハリファックスで開かれたG7(先進7カ国財務相・中央銀行総裁会議)は、先進国経済に関して楽観論を述べるだけで、市場の不安を収める措置をなんら取らないままに終わった。

G7の先進国経済に関する声明部分は

「growth in our economies has strengthened and should continue to consolidate throughout the year. We are thus confident about our future」(我々の経済における成長はよりしっかりしたものになっており、今年一年間を通じて一段と足取りを整える見込みだ。従って、我々は今後の見通しに関して自信を持っている)

となっている。自信に溢れた言葉だが、G7の会議参加者の中に一人でも株式投資をしている人がいたら、総論としての楽観的は別にして、市場が出している警告に耳を貸し、それに応える必要性を感じていたでしょう。なぜなら、市場が出している警告は今回の場合深刻だからです。少なくとも従来のG7は、世界経済や市場が提示している警告に正面から取り組む傾向が強く、それ故にG7を契機に市場や経済の行方が変わっていた。別の言い方をすれば、変えるのがG7だった。

しかし、今回のG7は違った。「足元より中長期の視点から議論する」(カナダ財務省幹部)、「生産性向上など中期の課題に焦点を当てた」(日本の財務省)と、当面の市場の警告(株安)に目をつむる姿勢を取った。言ってみれば当面の問題に関しては、今回のサミットは完全に「空洞化」していたと言える。

日曜日に読んだ日本の新聞は、「G7は世界経済が抱える足元の不安要因には深入りしない姿勢に終始した。株安や個人消費の息切れが懸念されている米国が強気の見方を崩さなかったことが背景にある」と分析していた。アメリカが依然として、テロ後に特徴的に見られる「強くなくては」という姿勢を維持しているとしたら、これは今後禍根を残すことになるだろう。

なぜなら、そのポーズには中味がないし、世界経済に存在する問題を認識しようとせず、一方こうした問題に取り組むリーダーシップを誰も引き受けようとしなければ、

それは必ず世界の経済や市場には好ましくない結果を生むからである。

個々の国々を見ると、世界経済の中心であるアメリカ経済は、先週も指摘した通りいろいろなところで「疲弊」状況を示している。株式市場がもっとも疲弊していて、先週週末のダウ平均は二日連続して年初来安値を更新した。Nasdaq はかろうじて反発したが、今のアメリカの株式市場には、企業業績不安、会計不信、テロに対する懸念、ブッシュ政権の政策遂行能力に対する疑念、双子の赤字（財政と貿易の赤字）の再登場への懸念など、不安材料が充満している。

実体経済も「Wの危険性」（景気の再悪化）を示す指標を示している。5月の小売売上高は前月比0.9%減少した。予想外の減少であり、アメリカ経済の柱である消費減退の危険性が出てきたと言える。企業の設備投資が点火するまで「消費」が景気を支えるという構図が崩れる兆しを示している。

懸念される数字は、ミシガン大学が発表した6月中旬現在の「消費者景気信頼感指数」である。今回の同大学の発表を取り上げたウォール・ストリート・ジャーナルの記事は次のように述べている。

「Consumers' attitudes about the economy took a surprising turn for the worse in June, further signaling that their spending may not be able to keep the U.S. economic recovery on track.

The University of Michigan's mid-June index on consumer sentiment plunged to 90.8 from 96.9 at the end of May, according to subscribers who saw the report Friday.

Most economists didn't expect the reversal. A consensus of economists surveyed by Thomson Global Markets had the index inching up to 97, and even the most pessimistic of those polled predicted the index would slip only to 95.

There is growing doubt as to how long consumers, who account for about two-thirds of economic activity, will continue to open their wallets if they are also becoming less confident about economic prospects.」

大部分のエコノミストが97への上昇を予想しており、最も悲観的な予想でも95への低下を見ていただけだと言うから、90.8への低下は衝撃だろう。問題は、この記事が指摘しているとおり、「GDPの三分の二を占める消費者の消費が、これからは今まで通りにはレベルを維持できない危険性」である。

懸念されるのは、家計から年金からアメリカの経済・社会システムが株への依存を高めていることである。9月11日同時多発テロ後のアメリカの高い消費水準は、「テロに

負けてはならない」というアメリカ人の気質の部分と、株価が比較的素早くレベルを回復したことにあった。しかし、時間の経過とともに気張る必要もなくなったし、株価も下げてきたらアメリカの消費は先食いの部分もあっただけに、大きく減少してもおかしくない。

アメリカ経済の先行きには黄色信号がともっていると言える。加えて、アメリカの財政が急速に悪化していることも忘れてはならない。支出は増加し、税収は減少しており、「双子の赤字」が戻りつつある。

《 **ambiguous on everything** 》

日本経済の「底入れ」は、「今後の回復を意味するものではない」(竹中経済財政相)という言葉通り、もともと先走りの、成果誇示的な(小泉政権発足1年経過の)、力強さを感じないもの。G7で個別問題に立ち入らず、各国経済のパフォーマンスに関する評価がなかったことを「良かった」と日本政府の当局者が胸をなで下ろすような状況だから、とても世界経済を引っ張る力はない。

ただしトレンドから言えば、高いところから落ちて来つつあるアメリカに比して、日本の経済の方が底からは上がる可能性はあるが故に、通貨高になる蓋然性がある。その通貨高(ドル安・円高)に関しても、今回のG7はなんら市場にシグナルを送ることなく終わった。

サミットのあとの全体記者会見をネットの音声サービスで聞いたが、最初に出てきた質問はFXニュースとかいう通信社の記者のそれで

「アメリカの何人かの閣僚は、日本の為替市場介入に批判的な発言をしているが……」

というものだった。それに対するオニール財務長官の発言は、「アメリカで為替相場に関して発言できるのは、私以外には大統領」といった言い方での逃げで、内容のある発言はまったくしておらず、最初に言い忘れたという形で従来からのアメリカの為替に関する立場を繰り返しただけだった。

オニールとしては、日本の為替市場介入を好感している筈がないが、それを言ったらドルの大幅安は目に見えているし、アメリカへの資本の流入も止まる可能性がある、ということで明言を避けたと言うことだろう。

つまり、G7前とG7後では市場を取り巻く環境はまったく変わらないということだ。アメリカによるピナイン・ネグレクトの継続と言える。そして、日本の為替市場の関心はマーケットが全体に薄くなった中での「介入のレベル」に集まることになる。なぜなら、市場が薄いときには、介入が機能するからである。為替問題でも、今回のG7は全く成果のなかった会議だったと言える。

欧州は確かに良くなってきている。長年の通貨安と、久しぶりに出てきた成長の兆し

に加えて、新しい、実物としての通貨ユーロで、今後への期待感が強まっていると言える。しかし最近のユーロ高は敵失で生じている面も強く、寄り合い所帯の通貨であるユーロ、そして今後更に弱小参加国の増えるユーロが、このまま強いレベルを維持するとも思えない。

当面の日本の為替市場は、ドル安の懸念を抱えながら、当局の介入との綱引きになるでしょう。問題なのは、介入が効かない日米の株価の下げがどのような形で止まるのかが分からないということである。今回のG7は、世界経済の抱える問題に何一つ取り組まずに、市場は経済に大きな不安を残したと言える。

今週の主な理由は以下の通りです。

6月17日(月)	4月景気動向指数改定値(14:00) 6月月例経済報告 追加デフレ対策を取りまとめるための与党党首会談
6月18日(火)	米5月消費者物価指数(21:30) 米5月住宅着工(21:30) 米5月消費者物価・実質賃金(21:30)
6月19日(水) 0頃)	北米5月半導体製造装置BBレシオ(7:00頃)
6月20日(木) 00)	5月全国コンビニエンスストア売上(16:00) 米4月貿易収支、米1-3月経常収支(21:30) ECB理事会 米5月コンファレンスボード景気先行指数 NTTドコモが台湾全域で「iモード」開始 米6月フィラデルフィア連銀指数(21日1:00) 米5月財政収支(21日3:00)
6月21日(金)	4月産業活動指数(8:50) 政府が税制改革に関する結論を取りまとめ? 財務相が国債の広告を展開(~約1ヶ月) EU首脳会議(セブリア~22日)

《 have a nice week 》

テレビを見る時間が異常に長い週末でした。むろんワールドカップが主体ですが、今朝の日経のスポーツ欄にちっちゃいが、非常に面白い記事がある。「フィーゴがドロー提案か」というのです。

というのは、あれは金曜日でしたかね、韓国 ポルトガル戦を見ていて、明らかに後半の頭の所でポルトガルの選手の動きが鈍かった時期がある。アメリカがポーランドに予想外のことながら2点差で負けていることが伝わった後です。「ああ、ポルトガルの選手は韓国に無言で“ドロー”を呼びかけているな」と思った。引き分けなら、韓国もポルトガルも決勝トーナメントに行ける。

しかしこの記事によれば、韓国のヒディンク監督（オランダ人）は韓国選手にアメリカが負けていることを教えず、最後まで選手には「勝ってこい」と言っていたそうだ。加えて、球場にはサッカー大国であるポルトガルに勝つことを期待して詰めかけている熱烈な韓国サポーター。韓国選手はあくまでも勝ちに行った。

フィーゴが英語で「ドローにしよう」と話しかけた李選手は、「彼の提案の理由が理解できなかった」らしい。私としてはポルトガルが一押しだったので非常に残念ですが、まあこれも試合のアヤでしょう。韓国チームの監督がラテン系だったら、話は違ったかも知れない。

それはそうと、先週は木曜日だったと思ったのですが、決勝戦が行われる横浜国際競技場を見ておきたかったのが、エクアドルとクロアチアの戦いを横浜まで見に行きましたが、「この競技場は立派だ」と思いました。ライトアップも綺麗だったし。国立競技場に比べても新しいにおいがして、駅からはちょっと歩きますが、それほど気になる距離でもない。最高7万人入るらしい。

ただし、サッカー競技場としては建てられていないので、ピッチとスタンドとの距離はある。その分競技場が大きくなっている。サッカー専門の競技場、例えば鹿島スタジアムに比べればその分だけ遠目に試合を見る形となっているわけです。しかし、それ以外は、決勝戦をするに相応しい球場だと思いました。

決勝戦は30日ですか。あと約2週間。これからはワールドカップは、「連日お伝えしている……」ではなくなる。徐々にチームが少なくなってきて、試合も間引き運転になる。最低3日は休養が必要ですから。日本がトルコに勝った場合に当たるチームはもう決まっている。スウェーデンより手強いセネガル。しかし我々としてはなるべく長く日本チームを見ていたい。

このまま勝ち続けて欲しいものです。それでは皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤（03-5410-7657 E-mail ycaster@gol.com）が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内容は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》