

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1749号 2004年10月04日(月)

《 Oil prices remain high and are a risk 》

ワシントンで開かれた週末のG7は、A4一枚の声明を発表して閉幕した。今年これまでのG7声明と違うのは、現状の世界経済についての「力強い」という従来認識に加えて、まだちょっと早いが無事年末接近もあって「the outlook for 2005 remains favorable」(来年の見通しも良好)と先行き楽観論を振りまいたこと。加えて、にもかかわらずのリスクとして「石油価格」に言及したことだろう。声明の第二パラグラフは次のように述べる

Global economic growth is strong and the outlook for 2005 remains favorable. Inflation and inflation expectations remain low in our economies. However, this is not the time for complacency. Growth is higher in some regions than in others; imbalances persist. Oil prices remain high and are a risk. So first, we call on oil producers to provide adequate supplies to ensure that prices moderate. Second, it is important consumer nations increase energy efficiency. Third, it is important for consumers and producers that oil markets function efficiently and we encourage the IEA to enhance its work on oil data transparency. We will return to the issue of medium term energy demand and supply at our next meeting.

つまり世界経済は良好だが慢心は出来ないとして、その代表例として石油価格を挙げて「価格は引き続き高く、それは(世界経済にとって)リスクである」と断定、その沈静化に関して以下のように述べている。

- 第一には、価格を落ち着かせるために産油国は適切な供給を行う
- 第二に、消費国はエネルギー使用効率を高めることが重要
- 第三に、産油国と消費国双方による石油市場の機能効率化努力

最後の項目については、IEA(国際エネルギー機関)に石油統計の透明性に関する作業の強化要請と、当面ではなく中期的なエネルギー需給に関する次回会合での討議を約束している。その討議が行われるのは先の話で、現在の石油相場沈静化には役立たない。

この三項目のうち、上の二項目は石油価格が高騰して世界経済全体の問題となったとき

には両成敗のように必ず出てくる文章だが、「だから各国が何をしなければならないのか」という具体性は何もない。

第一項目の産油国のサイドが取るべき行動に関しては、G7の参加メンバーの頭には「サウジがもっと産出に協力してくれたら」という気持ちがあっただろう。実際はどうか分からないが、サウジはこのG7と相前後して産油量を増やす方針を表明した。しかしそれでも石油価格は高騰を続けた。

消費国が「エネルギー使用効率を高めることの重要性」をうたったなかでは、参加者の頭には初参加した中国の「energy-thirsty」(エネルギー飢餓状態)ぶりが念頭にあったはずだ。先週初めの新華社のニュースには次のようなものがあった。

「中国の今年1～8月の石油対外依存度は40%に達した。2002年は32.6%だった。経済の高度成長にともなって2020年には60%を超えるとの見方も出ており、原油の国際相場を底上げする要因になっている。

税関統計によると、1～8月の原油輸入量は7996万トンで前年同期比39.3%増、石油製品輸入量は2531万トンで36.4%増だった。」

今年1～8月だけで40%も原油輸入を増やした国があれば、需給が締まるのは当たり前。供給サイドには問題ばかり多くて目立った進展はないから、G7に集まった各国政策担当者の間には、「中国がもっと節度ある輸入態度を取ってくれたら、エネルギー効率を上げてくれたら」という思いはあったはずだ。しかしそれを声明に名指しで入れられる訳はなく、実に穏当な声明に化けたということでしょう。

筆者はこのエネルギー効率引き上げと環境保護技術で日本は中国に協力すべきだと思っているが、その話はまたの機会に譲る。

《 no concrete pledge from China 》

アメリカが人民元システムの柔軟性向上にこだわり、であるが故に全体会議後の夕食会に正式に中国の金人慶(Jin Renqing)・財政相と中国人民銀行(中央銀行)の周小川(Zhou Xiaochuan) 総裁を招いたことは衆知の事実だし、そこではアメリカの人民元制度に対する要望が披露されたことも確かだろう。しかしここでも声明で中国を名指しなど出来るわけではなく、声明は今年これまでのG7と全く変わっていない。再確認するとG7声明の為替部分は以下の通り。

「We reaffirm that exchange rates should reflect economic fundamentals. Excess volatility and disorderly movements in exchange rates are undesirable for economic growth. We continue to monitor exchange markets closely and cooperate as appropriate. In this context, we emphasize that more flexibility in exchange

rates is desirable for major countries or economic areas that lack such flexibility to promote smooth and widespread adjustments in the international financial system, based on market mechanisms.」

下線を引いた部分は正にアメリカが中国（それにあえて言えば日本）に求めていることであり、あえて文章を変える必要はないと考えたのでしょう。しかしだからといって、人民元制度の柔軟性引き上げに関して G7 が中国からしっかりした約束を取り付けたかと言えば、それは「no」である。

周小川総裁は2日にワシントンで、米ドルに事実上固定している人民元の為替相場について「アジア通貨危機の特殊な状況下で形成されたもので、永久的なものではない」「人民元制度は、確固とした足取りで、着実に市場に依拠した柔軟なシステムに移行する」と述べ、今後人民元相場の変動幅拡大など中国が為替を柔軟化する方針を示唆した。しかし同総裁は移行時期に関しては何も述べず、「中国のマクロ経済状況、周辺国・地域の金融情勢などを考慮しなければならない」とも述べた。人民元相場の柔軟化には、なお時間がかかるということだ。

これは、目新しくも何ともない。人民元制度の改革問題に関して中国がずっと言っていたことだ。先週のレポートでも触れたが、今の rigid な為替制度が中国自身にとって良くない制度あることは、中国の政策当局者もよく認識している。しかし、深刻な失業問題を抱える中で、政治決断を下せない、下せる状況ではないと中国側が考えているだけである。

「問題が進展したのか、しなかったのか」不明な状況に関してブッシュ政権の財務長官であるスノーが不満なことは明確で、同長官は「中国は今すぐにでも人民元制度の柔軟性向上を他の政策変更なしで出来る」として、米大統領選を意識して人民元改革の加速を求めた。

しかしアメリカ以外は人民元問題で中国を刺激することに慎重だったはずだし、日曜日の日経ネットの記事によれば、「主要国は中国との正面衝突を避け、同国の金融引き締め政策や人民元改革の動向を見守る姿勢に転換。様々なリスクを抱える中国を対話の場に取り込むことを優先した」という。さらに同紙には日本側関係者の話として、「米欧が強い圧力をかける姿勢は後退し、中国が抱える問題を互いに話し合おうという空気が強かった」と続けて書いている。

G7 の直前に周総裁は「人民元切り上げ圧力は減退している」と発言したが、その読みは正しかったことになる。実際に、中国の対外収支を見ると対アメリカでは依然として大幅出超となっているが、全体はほぼ均衡している。今年これまでに、単月では何度か赤字になることもあった。

中国は巨額の黒字国ではなく、国内の成長に必要な大規模な輸入を行う国になっている。去年の全体での大幅黒字が嘘のようである。中国の対外貿易ポジションは不安定である。日本は既に対中国で大幅な黒字になっている。つまり中国側は赤字。日本はアメリカに次いで対

中圧力の中心にいたのに、知らないうちに「米欧が強い圧力をかける姿勢は後退し」などと悠長なコメントをする立場になった。しかしこれは事実を見れば理解できる。

つまるところ、今回のワシントンにおける G7 は声明にも出てこないし、参加者の口からもそれほど頻度高く名前が出てきたわけではないが「中国」の存在感、さらに加えればその存在の違和感が G7 参加者の頭の中を駆けめぐった会合だったと言える。為替に代わって原油に代わって、今や中国が一番大きな世界経済の問題で立ち位置が大きく、その存在感が薄れることは当分ないだろう。しかし先週も述べたが、存在感を増す中国は経済システム、法制度において G7 の従来メンバー国のそれとは大きく違う。世界経済がいかに中国を体内に宿すことが出来るかは、今後の大きな問題だ。

同じように今後大きな問題となるのは、今盛んに議論されている「安保理改革」と並んでの「G7 改革」だろう。中国に加えて次々に BRICs が重みを増す世界経済にあっては、その地位を落とすヨーロッパの各国が別々に出ている意味はなくなる。イタリア、フランス、ドイツなどなどは一つの EU として G7 に出てくるが自然に見える時期が必ず来る。そういう問題の発生までも予想させる今回の G7 だった。

《 Kerry is fighting back 》

G7 が石油価格の安定を呼びかけている正にその最中に、市場の歴史始まって以来初めて原油価格はナイメックス市場で期近がバレル 50 ドルを上回って引けた。ナイジェリアの産油地域での市民戦争の危機、メキシコ湾における石油・天然ガス生産の遅延、それにアメリカの石油在庫の減少などが材料。

しかし市場全体を見て特徴的だったのは、ニューヨークの株式市場がダウで 112 ドル以上、Nasdaq で 45 ポイント以上上昇し、株価への圧迫材料にならなかった点だ。原油価格が今後どのような展開を示すかは分からない。筆者の予想だと、もう少し高値を追ったとしても高値波乱の状況を生み出した後は、徐々に下がり 40 ドル前後が続くと考えているが、それだと世界経済成長の大ききな障害にはならないだろう。週末のニューヨークの株価はそれを指し示していると考える。

来週の主な予定は以下の通り。

10月4日(月)	米8月製造業受注
10月5日(火)	米9月ISM非製造業景況指数 グリーンスパンFRB議長講演(銀行家協会)
10月6日(水)	英中銀金融政策委員会(～7日)
10月7日(木)	8月景気動向指数(速報) ECB理事会
10月8日(金)	8月機械受注

8月家計調査（全世帯）

米9月雇用統計

米8月卸売在庫

米債券市場半日取引（コロンブスデー）

週末の雇用統計が一番大きな材料でしょう。米大統領選挙にも影響を与える。むしろ悪化はブッシュにとって不利で、ケリーにとっての攻撃材料となる。

日本時間の先週金曜日の日本時間昼に行われた米大統領候補の討論会は、明らかにケリー優位でした。私は見えて、見終わった直後に自分のサイト（<http://www.ycaster.com/>）にケリー優位との意見を載せたのですが、その直後の米テレビの調査でも討論の勝者はどちらかという質問に対しては、米市民も「ケリー勝利」と判断した結果が出た。しかしこの時は、「支持、不支持」では依然としてブッシュ優位だった。

ところが、週末2日に発表になった米誌ニューズウィーク（電子版）の世論調査結果では、それが直ちに投票行動の変化に繋がるかどうかは別にして、民主党ケリー上院議員の支持率が47%で共和党ブッシュ大統領の45%を上回り、約1カ月前の共和党大会後、初めてケリーがブッシュを逆転したという。一社だけの調査結果で、その通り選挙が動くとは思わないし、あと討論会は2回ある。筆者は依然として、米大統領選挙全体を眺めればブッシュ優位は動いていないと考える。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。やはり野球でしたよね。本当に楽しめた。イチローがそうだったし、今年に入ってほとんど初めてですが、日曜日は日本のプロ野球をテレビで長時間見ました。パリーグのプレーオフ。最初から最後まで熱心に。パリーグの今のシステムは確かに理不尽な面はある。上三つに入っていれば、リーグ第三位のチームは第一位のチームとどのくらいゲーム差で離れていようと、プレーオフに出場でき、勝ち抜けばリーグ代表になれる。

しかし、そういう理不尽さは別にし、やはりプレーオフの短期決戦は見所がある。イチローの言葉ではないが、やはり「ドキドキ」「ワクワク」しないとスポーツではない。それを改めて思い起こさせてくれたファイターズとライオンズのプレーオフ第一ラウンドでした。

これは自分のサイトにも書いたし、テレビでも主張したのですが、私は来年の日本のプロ野球が再生する、再びファンに関心を持ってもらうためには

1. 新規参入を認め、球団数を「6 - 6」に戻す
2. その上で、セパの交流戦を行う
3. 加えて、各球団は球場に来る子供（将来のファン）などに対してサービスを行い、

地域に根付く努力をする

の三つを挙げた。どうやら野球機構も日本のプロ野球が抱えている構造的問題に気づいたようで、この三条件はますます満たされそう。あと問題は、ゴールデンタイムでありながら、10%の視聴率も取れない巨人中心の野球中継をどうするかです。この問題は大きい。今年ももう巨人の消化試合は地上波のテレビ放映はされていない。まあ当然でしょう。

大リーグは来年も熱いでしょう。最初からイチローにはスポットライトが当たるはずだし、松井秀也も今年以上に活躍しそう。日本のプロ野球も魅力を取り戻すためには、従来からの発想を捨てて、斬新なことをする必要があると思います。

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 (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》