

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1812号 2006年01月30日(月)

《 to be concluded 》

インド特集の続きです。今週の号で一端終わりとします。

先々週の号でインド経済の10のメリットを取り上げ、先週の号で5つのデメリットを取り上げました。私が考えながら思い付いたメリット、デメリットを列挙したらちょうど10対5になったというわけですが、これはそのままインド経済の成長性を指し示していると思う。

今回二回目としてインドに行って、何が一番目に焼き付いたか。それはこの間この国が7~8%前後の成長を続けたことの成果である。常に工事中の道路、相変わらずの埃、大勢の人、ごちゃごちゃ並んだ商店、道を平気で横切る羊や牛、白茶けるまでに汚れた犬、そして車の凄まじい突進と、そこを縫うようにして歩く人、そして物乞いをする人々。それらに象徴されるインド的なカオスは引き続き存在する。しかし、そこには明らかに高い成長の成果が見えていたのである。

インド IT 産業のメッカであるバンガロール(今年11月からベンガルールに名称変更の予定)では街の中心にモールがいくつも出来ていて、家庭用品が綺麗に並べられている店があったし、最上階(といっても5階だが)にはシネマコンプレックスを持ったブティックビルがあった。シネコンではキング・コングもやっていた。その下には飲食店街があって、若い連中や家族連れが外食を楽しんでいた。楽しそうに買い物をする姿がそこにはある。それは先進国と何ら変わらない。

こうした中産階級の台頭を窺わせる動きは、他の都市でも見られた。デリー、コルカタ。何よりもインドの貯蓄率が著しい勢いで上がってきている。以前は稼ぐ先から使わざるを得なかった。貧しかったからです。しかし、最近になって生活に余裕が出てきて可処分所得が上がってきた。それに伴って貯蓄率は上昇している。

インドでは住宅ローンの環境整備が進んでいるという。金利は大体7%くらいで、20年ローンが一般的という。中産階級のマイホーム作りが活発になってきたからだ。貯蓄率が上がり、融資環境が整えばお金がどこに向かうかは明らかです。株と土地に向かっている。具体的にはコルカタでチャタルジー君の友人に、「今コルカタの不動産は信じられないくらいに上がってきている」と言われた。「どうだ。一つ買わないか」といった風情なのだ。株がSensex 指数で上がってきていることは良く知られている。私が2004年年初にインドに来たときには、それはまだ6000前後だった。それが確か4800前後まで落ちて、そし

て今は10000を窺う勢いになっている。

人々がモノを買う場所を変えれば、街は変わらざるを得ない。なぜなら、旧態依然とした店ではモノが売れなくなるからだ。このパワーの移転が、街の景観を変えていく。綺麗になり始めたら、街というのは加速度的に綺麗になる。インドもそうなる、と自信を持って言える。それは古い街並みを懐かしむ人々には残念かもしれないが、それでは商売できないから利にさといインドの人々が黙って客を取られるのを見逃すとは思えない。

コルカタのホテルの近くでこの都市で一番人気のあるケーキ屋というところに入った。年末年始のお祝い気分の中で、凄まじい勢いでケーキが売れて行っている。私達も買ってみたのだが、このケーキ屋は本当に有名らしく、テレビカメラも来ていた。夕方のニュースにでも使うのだろう。

《 a long way to go for India 》

インドで遅れているのは、交通網の整備である。道路は酷い。穴だらけだ。車は静かには走れない。道路に穴があり、そしてクラクションがうるさい。ホテルの部屋にいても、下の街の喧噪が聞こえてくる。インドの都市はどこでも賑やかなのだ。その賑やかさの一つの原因は、公共交通機関の不整備だ。人口1000万のデリーで、私の滞在中に地下鉄がやっと3本目が稼働し始めた。インドのテレビ局が集まった人々に「乗りますか」と聞いている。そこが面白い。日本では地下鉄が出来たら皆乗るに決まっている。

しかし、テレビを見ていると「高いから嫌だ」という人が結構いた。だからテレビのレポーターは、「reaction is mixed」という。しかし、ビジネスマンらしい人は皆、「絶対乗る」と答えている。高いから嫌だと言ったのは、女性に多い。恐らく、使えるお金の額が違うのだ。

悲しげな目をした人々の数は依然として多い。特にコルカタでは商店街を歩くと「くれそうだ」と思われるのか、何人もの悲しげな目をした人につきまとわれた。インドの場合、こうした人まで生活水準が上がるには相当時間がかかるかもしれない。まず上が上がり、それに引きずられて中間層が上がるという過程を辿るのだろう。その過程は、インドの諸都市を見れば分かる。明らかに富の集積は始まっているが、それに参加できている人の数は少ない。しかし、富を握る人々が居るということが重要だ。

悲しげな目をした人たちもまだ沢山いるが、インドの国としての目線は全般的に上がってきている。何せ、12月31日の朝に読んだ「The Telegraph」という新聞の社説の隣にあったコメントリーの見出しは「Year of India」だ。そこには、「アメリカのブッシュ大統領さえも、インドを world power だと認めた」とある。別の新聞のコメントリーには、「New Impetus on Trade」とあって、貿易協定の事かと思うと、副見出しは「India, Russia and China are keen on trilateral co-operation an a host of economic and political issues」とある。古い友人と親交を深め、中国との三極関係を考えるインド。

インドは友人を作るのがうまい。来年元旦からインドは SAFTA (南アジア自由貿易協定)

をスタートさせる。例外品目はいっぱいあるが、一種の自由貿易地域がここに出来るのだ。参加国はパキスタン、バングラデシュなどなど。インドは今年アメリカとの外交関係を劇的に改善させ、中国ともかなり関係を良くしており、そして相変わらずヨーロッパとの関係は深く、ロシアとの関係は良好である。経済は成長し、富も集積してきた。大都市のビルは上に伸び、そして地下には地下鉄が走り始めた。コルカタにも地下鉄は一本だけがある。

インドでは、いっぱい新しい言葉を覚えた。「BPO」「KPO」「IPR」などなど。BPOとは、「Business Process Outsourcing(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)」の短縮語で、企業や組織が給与、請求、契約書管理、あるいは不動産管理などといったバックオフィスのビジネスプロセスの管理と最適化を第三者に代行することを意味する。これらのビジネスの存在が、バンガロール発展の大きな背景となった。多くの国際機関も、ここにBPOのオフィスを持つ。

これに続いて伸びつつあるのが、「KPO」。何かというと「Knowledge Process Outsourcing(ナレッジ・プロセス・アウトソーシング)」。つまり「知や情報の集積プロセス」の外出し産業。インドではバンガロールやコルカタを中心にこうした「BPO」「KPO」産業が凄まじい勢いで伸びている。

それ故に、あれだけ人がいるのにインドの新聞には「今後4年間にインドではIT技術者が50万人は足りない」とか、「job boom」だとか出ている。IT関係だけではなく、コルカタでは建設労働者も不足しているのだそうだ。それだけ、経済の発展速度が速いということになる。人手不足と言えば、中国の沿岸地方でも人手不足が表面化している。中国、インドという二つの人口大国で起きている人手不足は、今後の世界経済を考える上で興味深い。

インドの経済発展に尽力しながら、世界最大の民主主義国での選挙民の洗礼を受けて2004年に首相の地位を去ったバジパイ元首相が、私がインド滞在中の2005年12月29日に「election politics」(選挙政治)からの引退を表明した。名誉職にはとどまるが、選挙に出て選挙の洗礼を受けて、それで政治的実権を握ることを辞めると言う。彼も12月25日で81才。インドで一つの時代が去ろうとしている。

彼が2004年に選挙で敗れたときには、「インドの成長路線は今後も続くだろうか」と国内でも懸念が高まったし、私もそう思った。これからのインド経済は少し減速するかもしれない、と。しかし、そんな懸念は杞憂だった。シン首相率いる新政権は、政権の中にマルクス主義的な政党勢力を内包しながらも、インドを順調な成長軌道に乗せたまま走っている。言ってみれば、インド経済は今誰が首相を、そしてトップを務めても前に進むモメンタムになっていると言える。

インドは、経済も政治も大きくベクトルを変えつつある。まだ残る巨大な貧困、そして識字率の低さ。インフラの未整備、そして水不足。抱える問題は山ほどある。しかし、だからといってこの国が早々に歩みを止めるとは思えない。何せスタート台が低い。国民一人当たりのGDPは、2000ドルに達しないと見られる。これは中国より低い発射台だ。インドは

まだ前に進むと思う。

《 worldwide surge in stock prices 》

今週の世界市場の特徴は、再び世界的な株高市場になったということです。私がさっと確認した限りでは、金曜日の世界各地市場で下げたのはスリランカ、ブラジル、メキシコなどごく一部の市場だけだった。あとは、東京市場の日経平均で見た3.58%高(569円高)を筆頭に、韓国の2.5%高、インドの1.91%高など上昇が続き、先々週の週末に急落したニューヨーク市場も、急落前の水準を回復した。ホリエモン逮捕で揺れた世界の市場も、その下げを良い押し目にして勢いを取り戻した形。

この世界的株高の中で非常に興味深かったのは、特に日本で株高と円安が in tandem に進んだこと。これは去年の後半の動きと一緒に、円はニューヨーク市場で117円台に下落、今朝の東京市場でも同じ展開。もう一つ興味深いのは、アメリカではGDP統計(去年の最終四半期分)が伸び率1.1%(年率)と市場の予想(2.8%アップ)を大幅に下回ったにもかかわらず、株式市場でダウ指数が上げ、外国為替市場ではドルが対円ばかりでなく対ユーロなどでも上昇していることである。

ニューヨークの株式市場分析記事を読むと、「低いGDP伸び率統計よりも、企業業績の方に市場の関心が行った」と書いてある。企業業績とは、マイクロソフトやP&Gのそれを指す。もっとも、米経済急減速には、特殊要因もある。それは、7-9月期に記録的な高水準となった自動車販売の反動だ。つまり、7-9月期の成長率が最初から嵩上げされていた可能性も大きいということだ。

もっとも昨年最終四半期の成長率1.1%は、2002年第四・四半期以来の低い伸びだし、内需の2本柱である個人消費と企業設備投資の低迷が顕著になったことは懸念材料である。

今週注目されるのは、31日に開かれるFOMCである。グリーンズパンが出席する最後のFOMCであり、またこの日にグリーンズパンはFRB議長の座から降りる。同じ日にブッシュ大統領は一般教書演説を行う。恐らくグリーンズパン賛辞が続く一日となる。FOMCにおける利上げ決定はほぼ確実だと思う。重要なのは、その後に発表される声明の内容である。今の市場の見方はGDP統計の不振にもかかわらず、FOMCは0.25%の利上げをするというものだ。筆者もそう思う。前回のFOMC声明の文言は大きく変わった。今回はどうか。

その他指標も数多く発表される。金曜日に発表される1月の米雇用統計、ISM製造業指数などが重要だ。しかし、日本の外国為替市場では一つの大きなトレンドが出てきている。それは、「日本の株が上がる時には、為替市場では円安が進む」という現象である。特に金曜日にはその傾向が顕著だった。

これは従来の知恵とは逆である。「日本株の上昇 日本経済の見直し 円高」というのが一昔前の知恵だった。筆者は「株高・円安」の同時進行について、「株高で投資余力が付くことを確信した日本の投資家が外貨買いを進めているため」との見方をしている。この「円

高・円安」の同時進行は、去年の後半から顕著に見られる現象である。恐らく、この傾向は基調としては今年一年間続く。

今週の主な予定は以下の通りですが、中国とその周辺国・地域は旧正月でほぼ一週間を通じてお休みです。大陸では人口の大移動が発生する。中国に帰省される方は、お気を付けて。

1月30日(月)	12月鉱工業生産(速報) 米12月個人所得・支出 米1月コンファレンスボード消費者信頼感指数
1月31日(火)	12月労働力調査 12月家計調査(勤労者世帯) 米12月雇用コスト指数 米1月シカゴ購買部協会景気指数 米FOMC ブッシュ米大統領一般教書演説 グリーンズパンFRB議長退任 OPEC総会(ウィーン)
2月1日(水)	1月新車販売 米1月ISM製造業景気指数 米12月建設支出 米1月新車販売 バーナンキ米FRB議長就任
2月2日(木)	米第1四半期農業部門労働生産性(速報) ECB理事会 IAEA緊急理事会(~3日) 中国・台湾・マレーシア休場
2月3日(金)	財務省、保有金貨をネット販売開始 米1月雇用統計 米1月ミシガン大学消費者信頼感(確報) 米1月ISM非製造業景況指数 米12月製造業受注

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京は雨も雪も降らず、まずまずの気温でした。まあでも今週から2月ですからね。春の兆しが出てくるのもうちちょっと先です。インフルエンザが流

行しているという。皆さんもお気を付け下さい。

いよいよグリーンSPANが退任する日が来ました。彼に関するまとまった本だけで2冊も出している人間としては、一つの時代が終わった印象もするし、逆に「time goes on」という気もする。彼が議長になったのは1987年の8月11日。先週もある夕食会でグリーンSPANの思い出話をしていたのですが、それから約3ヶ月後に起きたのがブラックマンデーでした。

今でこそ評価の高いグリーンSPAN議長ですが、当時を思い出してみると「こんなんで大丈夫か」という印象だった。街のエコノミスト出身、前任者のボルカーが大男、はっきりしたしゃべり方、そして財務次官の経験者だったのと正反対の人間。日本にはいないタイプの「街のエコノミスト」。私も「彼で大丈夫かな」と思ったことをついこの間のように覚えている。

彼の評価が高まったのは、ブラックマンデーのその日の夕方に出した短い声明です。

「連邦準備制度理事会は、アメリカ合衆国の中央銀行としての使命に沿って、本日経済・金融システムを支えるため、流動性の供給源としての役割を果たす意向であることを確認する。」

とまあ実に素っ気ないワンセンテンスの声明ですが、これで市場が落ち着きを取り戻した。グリーンSPANにとってラッキーだったのは、東京の株が上昇の過程にあって、世界の市場の中で一番素早く上昇基調を、つまり平常を取り戻した。それにつれて、アメリカの市場もショックから回復したのです。グリーンSPANは日本の80年代と90年代、つまり株の熱狂からデフレへのプロセスを研究したことで知られる。

バーナンキは当然今のグリーンSPANに比べて頼りなく見える。しかし地位が人を作るというケースもある。カーターが選んだミラーのような短命で終わるのか、それともグリーンSPANほどではないが長期政権になるのか。バーナンキはまだ未知数の男です。

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(E-mail ycaster@gol.com)の相場見解を記したものであり、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。》