

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1959号 2009年02月16日(月)

《 down 12.7% for the last quarter of 2008 》

発表された数字は既に過去のものであると理解した上でも、「昨年10月～12月の日本の成長率は前期比年率でマイナス12.7%だった」との今朝のQE発表はやはり衝撃的である。ハーフ経済とか6割経済とか言われて生産が落ちていることは明確だったし、街を歩いても消費が順調でないことは明らかだった。そういう意味では、覚悟の大幅マイナス成長である。しかし「改めて今回の不況の急激さが、そして底の深さが確認できた」ということだろう。

この10%を超える日本のマイナス成長は、先進各国の中でも大きい。各国の統計とも改訂があるだろうから最終的には分からないが、アメリカの現時点での同期での経済成長率はマイナス3.8%である。欧州のマイナス幅は6%前後とされる。しかし日本のそれは二桁である。後で取り上げるG7声明が「先進国揃っての景気刺激策」で合意したと言うことは、アメリカの70兆円、中国の54兆円には達しなくても、日本こそ大きな景気刺激策が必要だ、との議論になりかねない。

それを先読みしたのか、今週末には自民党の政権運営サイドから「追加経済対策」の話が出てきて、「その規模は20兆から30兆円が必要なのでは」との話が出てきている。日本はさんざん金額で見てくれだけの景気刺激策をやって、財政赤字を膨らませた過去があるのに、またぞろ規模の話になりそうなのが心配だが、情勢としてはそういう展開になりそうな雲行きになってきた。もっともこの「追加景気対策」の話には、「今の予算が駄目なことを晒すようなもので、非常識、不見識」と小沢民主党代表は批判している。

日本の景気は今年第一・四半期も大幅なマイナスが予想されている。この事情は世界の先進国共通で、これは次に触れるG7での危機感共有に繋がったと言える。

今回の日本のQEで明らかになった経済成長率の著しい低下(しばしば大幅なマイナス成長)は、世界中の政府にとって難しい問題を投げかけるだろう。それは失業です。アメリカは先週末に8000億ドル近い景気刺激策を議会通過させた。それによってGDPの伸び率は年率で3%は押し上げられる、とされる。しかしそれでもアメリカの2009年の成長率はマイナス1.9%近くに落ち込むと見られている。オバマ大統領が二桁の失業率の危険性を警告したのも無理はない。既に7.6%だ。刺激策のお金が市中に出て行くには時間もかかる。

世界最大の景気刺激策を採ったアメリカでもそうなのだから、他の国はもっと深刻に「失

業」の問題に直面しており、「07年12月にアメリカで始まった今回のリセッション」によって生じる各国の失業者の合計は「今年末までに5000万人に達する」(ILO 予測)と見ている。凄まじい数字だ。問題はそれが各国の政治問題になりつつあることだ。

既にアイスランド、ラトビア、チリ、ギリシャ、ブルガリアなどで大規模な抗議活動が展開されており、イギリスやフランスではストライキが打たれている。中国の雇用不安を巡る動きもよく伝えられている通りだ。日比谷の派遣村騒ぎも雇用に関わる問題だと言える。政府が倒れる例も出ている。アイスランドだ。

《 G7 statement as expected 》

週末にローマで開かれた G7 は、「こうとしか出しようがないだろう」と思える短い(A4で一枚ちょっと)声明を発表して閉幕しました。この危機の中で世界の先進主要国の蔵相と中央銀行総裁が集い、改めて世界経済の安定化をうたい、保護主義回避を訴えたことは意義がある。しかし、そもそももっと世界経済に対して重みのある経済会議としては G20 が定例化(次回はロンドンで四月に)しつつある中では、そもそも G7 の意味は薄れがちだし、各国が一生懸命その政治状況にあった対策を打ち出しつつある中では、G7 として「景気回復に足並みを揃えて一生懸命努力します」としか声明しようがないことは分かっていたことと言える。

声明の全文は財務省のサイト(http://www.mof.go.jp/english/if/g7_090214.pdf)にあるが、特徴として挙げられるのは

1. 「成長と雇用を支え、金融部門を強化するためにフルレンジの政策ツール(using the full range of policy tools)を使って協力する」としながらも、では「各国はこれをする」というのは書き込めなかった
2. 各国が取った金融面の措置(金利引き下げ、流動性付与)を説明はしているが、それが実体経済への資金の流れに繋がっていない事態にどう対処するかは触れておらず、実体経済への波及と歪みを止める方策の記載がない
3. アメリカが上下両院で8000億ドル弱の景気刺激策を決定した直後と言うこともあって、声明は各国に対して財政政策と金融政策の、それに構造改革のバランスを説いて今後の各国の政策がこの線に沿って行われることを説いている(各国へのプレッシャーにもなりうるが、だからといってそれほど強い意味合いはないと思われる)
4. 中国についてまず財政措置(具体的には4兆元の景気刺激策を指す)をことさら取り上げて賞賛・歓迎し、いつもの為替レート批判を前面から引っ込めた(今回はアメリカと中国の蜜月が目立った。景気刺激策の規模も一位と二位だし)
5. 為替政策に関しては、個別の通貨に関して言及することはせず(前回は円の急騰に触れた)「Excess volatility and disorderly movements in exchange rates have

adverse implications for economic and financial stability」という表現にとどめた

などでしょう。後講釈で言うのではなく、これだけ世界が罹患している病気が顕著で、やらなければならないことが分かっている現状では、かえって声明は短くなるし、また短い方が決意溢れるものになると言える。そういう意味では、予想された範囲の特徴のない声明といえる。

しかしだからといって意味がないわけではない。米上下両院の可決した景気刺激策には「例外条件付きでバイ・アメリカン条項」が入ったが、G7 声明は「An open system of global trade and investment is indispensable for global prosperity. The G7 remains committed to avoiding protectionist measures」と明確に保護主義に反対を述べている。これは評価できる。

むしろこれは建前の話だ。アメリカもフランスも自国の自動車業界、自動車メーカーを保護する措置を既に取っている。産業振興とか新技術開発とかいいながら、その実は他国から「保護主義」と名指しされても仕方がない措置を取っている。微妙な措置もある。イギリスは銀行システムに多額の国家資金を注入したが、注入を受けた銀行には「イギリスの企業に優先的に融資するように」と定めている。それ等の措置は世界各国で数多くの例を見ることが出来る。

しかし世界的な会議が例え建前でも「保護主義反対」を唱えることには意義がある。そうしないと歯止めがなくなるからだ。そういう意味では、今回の G7 は保護主義を含めて「建前」を綺麗に並べた声明だと言える。

《 no special mention on yen 》

為替相場にそれが言える。G7 声明は先進各国の為替相場に関して言及できなかった、しなかったのは、ある意味で「皆不満を持ちながらもある程度満足し、方向性を改めて示して波乱を引き起こす危険性」を回避したかったからでしょう。前回円の急騰が取り上げられたのは、円の為替相場の急激な変動が世界の金融市場の激しい変動の象徴だったからです。見逃すことが出来なかった。10月27日のG7は以下のように声明した。

「We reaffirm our shared interest in a strong and stable international financial system. We are concerned about the recent excessive volatility in the exchange rate of the yen and its possible adverse implications for economic and financial stability. We continue to monitor markets closely, and cooperate as appropriate.」

しかし今回は様相は違う。ドルもユーロも下げは一巡している。為替相場は時々動くものの、昨年最後の3ヶ月ほどのようなことはない。日本の当局と企業は円の為替レートが高す

ぎると考えている人が多いが、だからといって何かできるわけではない。単独ではとても介入できない水準です。

ということは、円相場は今週も方向性を欠く動きになる可能性がある。

今週の主な予定は以下の通りですが、指標以外では17日に提出期限を迎える米自動車メーカーの再建策に注目が集まろう。

日曜日の夜の日経のサイトは、「米GM、労使交渉が決裂 再建計画の策定、暗礁に」とタイトルで、「米政府に提出する経営再建計画を巡る米ゼネラル・モーターズ(GM)と全米自動車労組(UAW)の労働条件改定交渉が決裂した」と報じた。ニュース・ソースは「複数の米メディア」としている。

日経サイトはさらに、「同じく政府支援を求めているクライスラーもUAWとの交渉が難航。両社にとってUAWの譲歩を引き出せるかは政府支援を得る上で最重要課題だったが、17日の提出期限を目前に控え、計画策定自体が暗礁に乗り上げた形になった」としている。

もっとも両者の交渉がこのまま決裂して政府との話し合いになだれ込むのかは分からない。例えば事態を懸念したオバマ大統領が仲介に乗り出して、UAWもGMも「それなら」と同意し、米政府が追加支援に乗り出す可能性もある。しかし今の情勢から見れば米自動車メーカーとUAWの交渉は紛糾しているのは確かだろう。労組には「オバマ政権を樹立したのは我々」という気持ちがあるかも知れない。この交渉の行方は株式市場などにも大きな影響を与える。米株式市場が取引再開となるのは、その17日だ。

2月16日(月曜日)

10 12月期GDP(速報)
12月鉱工業生産(確報)・設備稼働率
1月首都圏マンション販売
米国株式市場休場(プレジデントデー)
米国議会休会の可能性(～20日)
グローバル閣僚級環境フォーラム(～20日、ナイロビ)

2月17日(火曜日)

12月第3次産業活動指数
米2月NY連銀製造業景気指数
米12月対米証券投資
米2月NAHB住宅市場指数
米政府がGMに40億ドル融資(第3次)
米自動車メーカーの救済措置に関する暫定報告期限
セントルイス連銀総裁講演
2月ユーロ圏ZEW景気期待指数

2月18日(水曜日)	12月景気動向指数(改定) 1月鉄鋼生産 日銀政策決定会合(~19日) 米1月住宅着工件数 米1月鉱工業生産 米1月設備稼働率 シカゴ連銀総裁講演
2月19日(木曜日)	白川日銀総裁記者会見 米1月生産者物価指数 米1月コンファレンスボード景気先行指標総合指数 米2月フィラデルフィア連銀景気指数 米1月北米半導体製造装置BB レンオ アトランタ連銀総裁講演
2月20日(金曜日)	12月全産業活動指数 1月コンビニエンスストア売上高 2月日銀金融経済月報 米1月消費者物価指数

《 have a nice week 》

酷く暖かくなったり、そしてまた寒くなったり。三寒四温とはよくいったものです。まあ典型的な展開というのはないのですが。暖かかったり、寒かったり。週末は暖かい福岡に行っていたりしました。

金曜日に着いたら風が強い。そのことを運転手さんに言ったら、直ぐに「春一番です」という答。確かに暖かい。「飛行機は揺れませんでしたか」と逆に聞かれた。そんなことはなかったのですが。

春一番に加えて、黄砂とそれに加えての中国からの煤塵が。ほっておくと車の窓が直ぐにくもるのだそうです。まあ地図を見ても福岡は中国に近い。年に何回となく来る福岡ですの、「定点観測」と思って街を歩いたのですが、夜の銀座よりよほど人通りが多い。福岡の友達が、「支店経済で、東京での動きがディレイして出てくるんですよ」と言っていました。まあ県民気質もあるのでは。

今週の前半は寒いらしい。皆様には風邪にお気をつけて。あそうそう、風邪と言えば「パンデミック」という本を読みました。新潮新書の2月新刊です。なかなか勉強になった。

1. 日本ではあちこちで必ず出てくるおしぼりは、使い回しがされている分あまり綺麗な印象はないが、しかしそれでも「食事の前の必ずの手洗いの代わりになって

いて効果的」かもしれないとこの本を読んで思ったこと

- 2 . インフルエンザの季節性（冬から春が流行期）に関する我々の一般常識は、実にローカルなもので、それは今後日本でも変わってくる可能性が高い。熱帯では一年中インフルエンザ・ウィルスが活躍
- 3 . 影響がセントリックな地震と違って、予想されるインフルエンザのパンデミックは影響が同心円状に広がるものであり、そういう意味では人類に対する災害として影響がはるかに大きい
- 4 . 原始的だが、手洗いと蚊に刺されないことが世界的な疫病からの最大の防御策

などでしょうか。今まで知らなかった「サイトカインストーム」「チクングニア熱」なんて言葉も覚えましたし。推薦です。

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。》