

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2043号 2010年11月15日(月)

《 no more dollar depreciation 》

G20、APEC と国際会議が続いていたが、一連の会議が為替市場に残したもののといえば

1. いくら輸出を伸ばしたいと言っても、これ以上「ドル安誘導して輸出を伸ばす」という露骨な手法をアメリカが採用し難くなったこと
2. かつ、QE2 でも国際的批判が強まった中では、QE3 や QE4 に進む道は極めて難しくなったし、途上国のインフレ状況の悪化はなおさらその困難性を高めた

ということでしょう。一連の会議から出てきた声明は対立を取り繕ったものが多く、その合意内容には実効性、強制力の伴わない中味のないものが多い。その印象はまたあとで書くが、アメリカが人民元の切り上げを加速するために狙った「貿易収支の不均衡に数値目標を入れる」（例えば一国の貿易黒字は GDP の 4%以内といった）という工作も、合意形成が難しいままに先送りになった。しかしこうした一連の動きの中で会議の全体的雰囲気として参加国の間で鮮明になったのは、「アメリカのドル安政策に対する批判」「その背景となっている米金融緩和に対する反発」だった。

無論、G20 や APEC の公式声明ではそんなことはどこにも書いていない。事情を知っている人間に、「この表現は会議の雰囲気を反映している」と推測させるのみである。しかし合意を取り繕う努力の中で浮かび上がったのは、アメリカの二つの政策、つまり ①ドル安に対するビナイン・ネグレクト ②そして必要ならさらに金融緩和を強化する----というアメリカの二大“経済対策”に対する制約条件の鮮明化だった。

無論、今週からの経済指標に目が集まる市場で、改めてアメリカ経済の弱さを伺わせる指標が出れば、ドルに対する懐疑論が強まるケースもあろう。しかしその市場の圧力に対してアメリカ政府がドル安を放置するような事態になれば、それは「ドルの信認崩壊」へと突き進む危険性もある。グリーンズパン前 FRB 議長の、「アメリカの政策は、ドル安を指向」と発言したことに対して、ガイトナー財務長官は「前議長とは一緒に仕事を長くしたし、今でも強く尊敬しているが、前議長のドルに関する発言は間違いだ。アメリカは決してドルを意図的には安くしない」と血相を変えて反論したのは、決して認めることが出来なかった観測だったのだろう。今は世界各国の外貨準備の大宗となっているドルの足下は、揺れている。代替投資先がないからもっているようなものだ。

つまりアメリカは国際的な批判を浴びたからと言うことでばかりではなく、実際にドルの基盤が脆弱性を高めているという情勢の中で、安易にはドル安を政策手段として使うことが出来なくなっているということだろう。現在の状況下でドルが急落すれば、それはアメリカという国の国際的指導力の一段の低下、そして基軸通貨国としてのメリット喪失を覚悟せざるを得ない。

《 shaking hands but..... 》

それにしても、先週は馬に食わせるほどの国際会議と首脳同士の会談がソウルと横浜で行われたが、その全体的な印象を言えば、「なんとか箍は外れなかった」というものだろう。世界の指導者達は面子を保った。枠組みは残った。しかし内側のどろどろ、蹴り合い殴り合いが収まったかと言えばそうではない、と言える。

もっとも“世界”とはまあそんなものかもしれない。対立のない理想的な状況なんてものではなく、いつも問題を抱え、あちこちの国が自己主張を続けている。それは普通だ。しかしそれが良いのか良くなかったかの問題は別にして、今の世界、そして今の世界経済が戦後のどの時期よりも強い傾向として顕現化し、流動化が加速しつつあるように見えるのは、私だけか。

明らかに戦後をリードしたアメリカのリーダーシップは落ちた。しかしだからと言って中国が世界をリードする国内政治体制を持っているわけでも、世界の公益を考えて行動しているわけでもない。残ったのは、「箍は外れていないが、何とも行方知らずの、かなり不安定な、リーダーシップ不在な世界」を印象づけた。

「G19+1」。ソウルで開かれた G20 はそう揶揄されたが、実際に私の記憶でこれほどアメリカが経済の分野の会議で孤立したのを見たことはない。常にアメリカは世界最大の経済国であり、世界の多くの国にあっては「最大の輸出先国」だったから、それだけで存在感があった。今はアメリカの側が、「まだアメリカにお宅も輸出しているんでしょう。だからアメリカ経済が健全化するための金融緩和は必要なのよ」と語りかけて説得しているという図式だ。

G7 は明らかに外れつつある「アメリカという箍」の代わりに、「G20 という頼りない、緩やかな箍を一応はめた」印象がする。イギリスのキャメロンは言う。「G20 がなかったら、世界各国は勝手なことをしていた。だから意義があった」と。しかしだからといってソウルの G20 が「成果があった」とは言えない。対立を残したまま来週の市場を迎えるわけにはいかないから、「対立よりも合意」を前面に押し出して会議を終えたが、一番難しい実質的な合意、拘束力のある合意を「一年後にできればいいね」と先送りした。アメリカの言う数値目標だ。一年たっても、中国やドイツが簡単に折れるとは思わない。

APEC も TPP を中心に地域統合を進めていく枠組みを作ることには成功した。将来は共同体を目指すという。しかし、日韓、日中、日ロにこれだけ懸案があるなかで、共同体への深化は容易なことではない。EU は一応全部民主主義国家の固まりだ。しかしアジアで間

もなく最大の経済国になる中国は、今回オバマが歴訪の対象から意図的に外したように、民主主義にはほど遠い異質な国だ。

日本の菅首相は、中国ともロシアとも「会談」はした。22分と40分。どう考えても「お互いの原則的立場を述べあっただけでも過ぎ去る時間の会談」にしか見えないが、それでも「首脳同士が会った」ということは、決定的対立、または戦争という事態にならない努力が払われたということだ。しかし、日本と中国、日本とロシアの協力の基礎が固まり、両国関係が劇的に改善したわけではない。会談前と会談後で何が変わったのかは判然としない。

メドベージェフはツイッターで、「日本の首相に会い、解決できない論争より経済協力の方が有益だと伝えた」と書き込んだ。つまりロシアは、「領土問題としての北方領土問題」の地位を低めようとしている。ロシアとしては、「埒があかない北方領土問題を棚上げして、経済で実利を得たい」という態度がありありだった。22分の日中会談を中国は「時侯の挨拶」と正式な「会見」の中間に置いたという。1時間20分も会談した米中の会談とはやはり違う。

《 diplomatic headaches for Mr. KAN 》

ということは、首脳同士がちょっと会えたくらいで日中、日ロが劇的に関係改善が図られたという訳ではない。テーブルの下では蹴り合いが続いている。しかし忘れてはならないのは、中国もロシアも「政治が国内世論（中国）や次の選挙（ロシア）に縛られている」ということだ。日本が笑顔を見せれば、中ロもそうすると考えるのは間違いだと言うことが分かった。両国とも国内政治情勢がそれを許さない。

最近よく思う。実は世界で一番世論に弱い政治に陥っているのは中国ではないか、と。だって、あの国の政治家で国民からマンデートを受け取っている、つまり選挙で当選している指導者は誰もいない。4年に一度でもマンデートをもらえば、「だってあなたたちが私を選んだのでしょ」と言えるが、最近の中国では問題が起きるたびに「世論」（ネットを含めて）のマンデートをもらう、少なくとも承認をもらわなければならない状況になっている。これは危ういことだ。

ASEANの会議でだったと思ったが、写真撮りでの温家宝は日本の菅首相との距離を保とうとしたという。並んで撮られて中国でその写真が批判に使われてはかなわない、という温家宝の秘書の思いだったという。この席で日中会談を拒んだのも、この秘書だったという。秘書は、「こんな国内政治情勢（中国の）の時に菅首相と会談するなんて、温家宝の中国での立場が危うくなる」と考えた、という。菅首相と会った最初の方は胡錦濤の顔は硬直していた。「14日にも反日デモを」という国内世論のあるなかでは、「にこりとも出来なかった」という事情もあったらしい。中国では今、「その時々マンデートとも言える世論が政治を動かしている」ということだ。

「世界はうまく行っていますよ」「うまく行かそうと努力していますよ」という一連の

国際会議、そしてそこに出席する世界の首脳達の会談。そして「枠組みは一応残った」という状況。これは考えようによっては、キャメロンの言うように「ないよりまし」で良いことだ。国王が勝手に戦争を始められた時代よりは、よほど進化した。

しかし、問題は残った。G20 で討議されなかった問題としては、欧州の債務危機があり、途上国のインフレを収めるプロセスで世界の市場が調整を余儀なくされる寸前のところにあることも明らかになった。金曜日に上海の株が5.2%落ち、金価格が1400ドルを割ったのは、いったんの相場の終わりを意味するかもしれない。

しかし新興国や金市場に回っていたお金が、単純に先進国に戻って来るとも思えない。QE2 で世界でまたまた増えた流動性は、相変わらず世界を駆け巡る。その流通速度、ベロシティは高まっていて、それは GDP のレベルが低い途上国が一国では対処できないことは明らかだ。途上国の不満は高まっている。金融主権と取り戻そうと、トービン税のような流入資本への課税を課す動きも広がっている。

菅政権は一連の会議の場で、外交での局面の打開を図った。しかしそれが国民の信頼を大きく押し上げるほどには出来なかったことは明らかだ。内閣支持率には20%台もちらちらと出てきた。菅首相は2回支持率を60%台に乗せた。しかしいずれもなった直後だ。その後は落ちる傾向が続いている。補正予算に関しては、野党が反対の姿勢を強めている。政権は、そろそろ指導力を発揮しないとたなくなる可能性がある。

今週の主な予定は以下の通りです。

11月15日（月）	7～9月GDP（速報） 10月首都圏マンション販売 9月鉱工業生産（改定値）・設備稼働率 米10月小売売上高 米11月NY連銀製造業景気指数 米9月企業在庫 豪10月新車販売台数 ブラジル休場
11月16日（火）	9第3次産業活動指数 米10月生産者物価 米10月鉱工業生産・設備稼働率 米11月NAHB住宅市場指数 韓国中銀金融政策委員会
11月17日（水）	9月景気動向指数（改定値） 米10月消費者物価 米10月住宅着工件数 米10月建設許可件数

休場:シンガポール・マレーシア・

インドネシア・インド

11月18日(木)

10月日本製半導体製造装置BBレシオ
米10月コンファレンスボード景気先行
指標総合指数

米11月フィラデルフィア連銀指数

10月北米半導体製造装置BBレシオ

11月19日(金)

9月全産業活動指数

バーナンキ米FRB議長がECB理事会
で講演(フランクフルト)

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。私は、狭山の霊園とその近くのレストランで叔母の三回忌があって車で移動したのですが、結構車が多かった。どうしてかなと思ったら、西武球場が満車。かつ、球場の周りをぞろぞろ人が歩いているが、軒並み犬を連れていた。あとで調べたら「スーパードッグカーニバル2010」というイベントでした。犬であんなに人が集まるのはビックリ。

それにしても、32年ぶりの日本の女子バレーのメダルとは驚きでした。そんなに時間がかかっていたのか、と。中学生のころ「東洋の魔女」を見た人間としては、世界のバレーシーンで日本がそんなに長く低迷していたとは信じられないし、信じたくない気もある。しかし今回は世界ランキング首位のブラジルと互角に戦い、同2位のアメリカには勝った。ホームでの戦いとは言え、「女子バレー復活か」と思わせた。

テレビを見ていて 今回の「バレーボール世界選手権の女子第16回大会」で日本代表監督が多機能情報端末「iPad(アイパッド)」を使っているのが目に付いた。他の国の監督は使っていなかった。使いこなしていた真鍋監督は、「スタッフから届けられた現在進行形のデータをiPadで見ながら、采配(さいはい)を振っている」(毎日)のだそうだ。

コートサイドでプレー内容(データ)を打ち込んでいるのは渡辺啓太・分析担当だという。データとして情報収集しているのはサーブ、サーブレシーブ、トス、スパイク、ブロック、ディグ(アタックのレシーブ)の6分野。相手の攻撃パターンや選手の特徴などのビデオ研究は以前から行われてきたが、今までは当日のプレーのデータはセット間に紙に印刷して渡していたという。しかしiPadを利用した場合、その日のデータをリアルタイムで把握し、試合途中での戦術の修正や選手交代に迅速に生かしたという。

こうしたリアルタイムでのデータ分析によって、サーブレシーブの成功率が悪い相手をサーブで狙うのは序の口で、サーブを相手の特定のゾーンに打った場合、相手の攻撃パターンが一つに偏る、といった情報も見えてくるという。1次ラウンドで20ブロッ

クをマークした井上香織（デンソー）に対しても、1プレーごとにブロックの狙い目をベンチから指示していたという。渡辺分析担当は「選択肢を絞れば、選手は楽になる。世界で初めての試み」と語る。

あの手の端末は、思わぬところで、かつ使い手の発想次第で用途が開ける。今週からは事前に itunes で映画をダウンロードして、例えば新幹線の中で映画を見られるようになった。「何か新しい用途を開発しようかな」なんて思いました。

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。》