

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2077号 2011年08月01日(月)

## 《 getting closer to a deal 》

「1日のアジア市場がオープンする前に合意を目指す」（米議会、オバマ政権）が一体どの時点を目指しているのか不明です。しかし東京の株式市場が午前9時に開くまでという意味だと、筆者がこの文章を書いている午前7時の時点からあと2時間と言うことになる。しかし現時点では、「最終的な合意」は出来ていない。読者の皆さんがこの文章を読むのは既に合意内容が報道されている段階かもしれないが、いま手元にある情報では「合意に前進している。赤字削減の目標は3兆ドル」という報道が多いだけだ。

共和党の指導者達が「我々は合意に近づいている」「一日前よりははるかに合意に近い」と繰り返し言っているところを見ると、近い将来合意が成立する可能性は高い。今日のアジア市場の開場に間に合うかどうかは別にして、米財務省が言っている「最終期限」は米東部時間で2日であり、それまではまだ少し余裕がある。

合意ずれ込みのリスクを考えたのかもしれないが、米格付け会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスはこの週末、米連邦政府の債務上限が8月2日までに引き上げられなくても、米国債が償還され利息が支払われている間は、最上級格の「A a a」の格付けを維持する方針を示している。同社は、「連邦政府職員への給与や社会保障手当などの支払いが遅れても、デフォルトには当たらない」とし、米財務省が国債の償還や利払いを優先すれば、資金繰りの期限とされる2日を過ぎても「数日間はデフォルトを先延ばしできる」との判断を下した。「救いの手」とも言うべきだが、格付け機関はムーディーズだけではない。

同社でさえ、債務上限が引き上げられても長期的な財政赤字の削減策が不十分と判断すれば、米政府発行債券の見通しを「ネガティブ（弱含み）」としたうえで格下げする可能性を改めて示唆した。

-----  
そもそも、今回の赤字削減・債務上限引き上げを巡る与野党と政権を巻き込んだ話し合いの難航には、以下のような背景があると筆者は考える。

1. 特に2008年以降のアメリカの債務の伸びが対GDP比で見ても非常に大きくなった。「財政は均衡して当たり前」と考える保守的アメリカ人の基本的な考え方からして、今の財政状態がやや常軌を逸する状況に近づきつつある

2. その政治状況を党派のパワーとしたのがティー・パーティーで、今の下院を制する共和党の新人議員はかなりの程度この運動の後押しを受けており、彼らは共和党の指導部とも考え方が違う。それが議会での合意形成が難しい背景となっている
3. つまり財政の健全化を巡る動きが一種の“哲学論争”の様相を呈して、議長長老がこれまで牛耳ってきた議会の運動力学を複雑なものにして、合意形成を極めて難しくした

ということでしょう。日本人の間にも、「家計の健全性」やそれを大きくした場合の「国家財政の健全性」に関する常識、倫理意識は強いが、その「倫理意識から来る危機感」がアメリカでは一段と保守派の間に強く、いかにこの赤字を減らすかに関してアメリカのいろいろな思潮が今回激しくぶつかったということでしょう。ということは、何らかの要因によってアメリカの財政が黒字に向かわないと、または赤字減少の方向に向かわないと、この“哲学論争”は幾度となく繰り返し、例えば来年の大統領選挙、その先の議会選挙でも大きな争点になるということだ。

「国家の財政を健全化すべきだ」というのは、日米欧で共通する基本的認識でしょう。それが出来なかったギリシャなどの国が国債の格付け引き下げ、そして債務危機に向かい、EUやIMFの支援を受けているのを見ると、「そうした状況に自分の国もなるかもしれない」という危機感、そうした事態に立ち至った自国の財政状況に嫌悪感を抱く人は、先進国のどこにも多いだろう。実際的にはアメリカにしろ日本にしろ、経済規模はギリシャとは比べものにならず、それは今回のアメリカがそうであったように、直ちに世界経済の危機に通じるだけに、ヨーロッパの主要国、アメリカ、そして日本の財政危機深刻化は、今回のアメリカのケースが示したように深刻である。

### 《 Cash Is King 》

これに関連して、この週末にはウォール・ストリート・ジャーナルに「**For Investors, Cash Is King**」という記事があって、筆者にはこれが興味深かった。

「Investors, companies and small savers are stashing billions of dollars in plain-vanilla bank accounts, taking cash out of short-term markets, in an effort to shield themselves from any market convulsions caused by Washington's stalemate over the debt ceiling.

The movement of money, akin to that during the peak of the 2008 financial crisis, is one more sign that skittishness is on the rise as officials in Washington remain deeply divided about ways to reduce the deficit and lift the debt ceiling ahead of the Aug. 2 deadline.」

この結果何が起きているかという、万が一に備えて短期運用ツールからの資金の引き出しが続き、その結果「The pullback is adding to the stress in short-term markets. Treasury bill yields have soared in recent days, albeit from low levels. One-month bill yields rose to 0.17% Friday, up from 0.10% Thursday. At the end of June, they were essentially yielding nothing.」と、T-bill の利回りの大幅上昇になっているという。危機の度に円が買われる事態がいつまで続くか分からないが、筆者には対ドルではまだ円が上昇する（ドル安に動く）可能性はあるものの、世界の通貨全体に対して円高になる余地は狭まっていると考える。

-----

今週の主な予定は以下の通り。

8月1日（月）	7月自動車販売台数／軽自動車販売台数 ユーロ圏7月失業率 米7月ISM製造業景気指数 米6月建設支出
8月2日（火）	米6月個人所得・消費 米6月PCEコア・デフレーター 豪金融政策委員会
8月3日（水）	米7月自動車販売台数 米7月ADP雇用統計 米6月製造業受注 米7月ISM非製造業景気指数
8月4日（木）	日銀金融政策決定会合（5日まで） 米新規失業保険申請件数 ECB理事会
8月5日（金）	6月景気動向指数 白川日銀総裁記者会見 米7月雇用統計

米7月の雇用統計については、現時点では非農業部門就業者数は「プラスで9万人程度」と見込まれているようです。この数字が弱いと、先週の米GDPが1.3%の弱いプラスにし過ぎなかったこともあって、また財政に景気刺激の役割を期待するのが無理な状況下で、またぞろ「金融、FRBに何が出来るか」の議論が生ずるのでしょうか。

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。梅雨が戻ってきたような天気で、温度もあまり上がらなかった。小旅行に出かけたりしていましたが、どこに行っても花火があって、それがまた綺麗でした。

「スポンサーが集まらないので、今年の花火は中止か低調」とも聞いていたので、それでもこうしてあちこちの花火がやや規模を縮小しても行われるのは非常に良いことだと思います。

それにしても、先月末の鉄道事故を巡る中国政府の対応は、この週末の「ニュース・ブラックアウト方針」に至るのを見るまでもなく、「酷い」の一言に過ぎます。胡錦濤や温家宝が「徹底調査」を言っているまさにその時に、国家内国家とも言われる鉄道省は隠蔽に走り、脱線列車の運転席部分を破壊し、さらには埋めようとしたり、その後批判を浴びて回収したものの、積極的に調べる兆しはない。かつ、ここに来て、政府批判の高まりを意識した共産党・政府中央は「事故に関するネガティブな側面は報道するな。独自取材は許さない。新華社だけを引用せよ」と近代国家にはあり得ない対応。

今朝のアメリカのように、先進国は軒並み債務問題で大きな難題を抱えている。しかし先進国が採用している民主主義が様々な欠陥を持ちながらも、まだそれを修正する情報のやり取りが国民と政府の間にあるという意味では、優れていることを示していると思う。政策対応のスピードという点では中国のような国は良いのかもしれないが、それも大きな歪みを生む一因となっている。

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。》*