

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2081号 2011年08月29日(月)

## 《 is prepared to employ its tools as appropriate to promote 》

ジャクソンホールでのバーナンキFRB議長の講演は合意形成の手順再構築を政治に求め、FRBへの過剰期待を戒めるなどやや意外性のある内容はあったものの、金融政策を巡る決定を9月20日と21日の両日に拡大版で開くFOMCにゆだねる形となりました。「金融緩和措置を検討する」とまでは述べているが、「ではどれを採用するのか」というところは全く触れなかった。

彼の発言をおおくりでまとめると、「アメリカの長期的な経済成長力には自信を持っている。楽観的だ。しかし、ここ当面と言うことになると成長率が思ったより、また期待したよりかなり低いし、雇用も伸びていない。この点については、金融面で何が出来るか9月20日、21日の次回FOMCでまた検討したい。FRBはいつでも行動する準備が出来ている」ということです。

予想通りのスピーチと言える。読んでいて政策運営面の考え方で「意外感」はなかったし、グリーンスパンのような予想外の単語の登場もなかったように思う。一番肝心の文章は、

「In addition to refining our forward guidance, the Federal Reserve has a range of tools that could be used to provide additional monetary stimulus. We discussed the relative merits and costs of such tools at our August meeting. We will continue to consider those and other pertinent issues, including of course economic and financial developments, at our meeting in September, which has been scheduled for two days (the 20th and the 21st) instead of one to allow a fuller discussion. The Committee will continue to assess the economic outlook in light of incoming information and is prepared to employ its tools as appropriate to promote a stronger economic recovery in a context of price stability.」

でしょう。要するに、今使っていない金融ツールを使うのか、使うとしたらどれで、それらをどう使うのかを9月のFOMCを予定の一日から拡大して二日にかけて十分に討議して決める、ということ。FRBのカレンダーを見たら、9月のFOMCは昨年是一日で終わっているの、確かに2日かけるというのがニュース。前回のFOMCでは3人の反対者が出たので、こう

した人々との対話にも気を遣いたいと言うことでしょう。

市場の反応は複雑でした。ニューヨークの株式市場は最初この「待ち」のスタンスを嫌気して220ドルほど下げた。しかしその後「この慎重な姿勢は評価できる」という見方が強まって134.72ドル(ダウ30種)上昇して終わった。私が見るところ、マーケットも「政治が動けない、つまり財政に期待できない」「そしてFRBに経済政策運営の重荷がかかってきている」という現実を咀嚼し始めているように思える。でなかったら、引け際の反発はなかった。しかしバーナンキは無論のこと、「この現実好ましくない」と政治に釘を刺した。

長年にわたってFOMCの声明を事細かに毎回読んでいた身としては、「何か新しい発想は」と思っていたが、それはなかった。例えば、現下の、そして当面のアメリカ経済が弱いことについては、

「Notwithstanding these more positive developments, however, it is clear that the recovery from the crisis has been much less robust than we had hoped. From the latest comprehensive revisions to the national accounts as well as the most recent estimates of growth in the first half of this year, we have learned that the recession was even deeper and the recovery even weaker than we had thought; indeed, aggregate output in the United States still has not returned to the level that it attained before the crisis. Importantly, economic growth has for the most part been at rates insufficient to achieve sustained reductions in unemployment, which has recently been fluctuating a bit above 9 percent. Temporary factors, including the effects of the run-up in commodity prices on consumer and business budgets and the effect of the Japanese disaster on global supply chains and production, were part of the reason for the weak performance of the economy in the first half of 2011; accordingly, growth in the second half looks likely to improve as their influence recedes. However, the incoming data suggest that other, more persistent factors also have been at work.」

という相も変わらぬ文章が続いて、これはほぼFOMCの声明文章と一緒にある。つまりFOMCの文章はバーナンキの見方に近いということだ。これもFOMC声明と同じで一回だけ「日本の震災」が登場する。

来月末まで「ではバーナンキはどうするのか」というゲスゲームが続くということです。そういう意味では9月にはまたまたマーケットの期待が高まる。その中の措置としてはFRBのバランスシートを傷めないように短期国債を売って、その分長期国債を買うことにより長期金利を下げる方式から始まってQE3までである。しかし日本の例を見ても、財政が動けなくなった後に金融政策が出来ることは限られている。それは例えQE3でもそうだろう。そこ

が悩ましいところだ。

### 《 last chance for DPJ 》

今週の日本の話題と言えば、今日11時から行われる民主党の代表選です。同党の国会議員は400人を超えているが、資格停止などあって投票できるのは398人とされる。全員が投票するか有効票を出すかは分からないが、一応当選は「200票の確保」だと見られている。そこで当選した人が、よほどのことがなければ日本の首相になる。第一回の投票で過半数獲得者が出なければ、上位二人による決選投票が行われる。今のところ決選投票になる可能性が高いと見られている。

「27日告示29日投票」という超短期決戦。週末には候補者5人がテレビの番組をハシゴしてアピールに努めた。しかし5人揃ってと言うことで、それぞれの候補者の意見をじっくり聞く時間枠も設けられない中での投票である。たった398人の投票で次の総理が決まるというこの不合理。民主党の地方組織の中でも不満が強いらしい。最近ではもっとも長く首相を務めた小泉さんも、実は「地方の声」の中で生まれてきたことを考えれば、400人ほどでの日本の首相決定には国民の不満も強いと思われる。ということは、そこで決まった首相に対して「支持率が上昇しにくい」構図が出来上がっている、というわけだ。

選挙情勢は刻々と変化しているようだ。民主党は「なにになにグループ」といっても、もともと締め付けは緩い。最後は候補者その人の魅力で決まる面がある。といっても、第一回投票では党員資格のない小沢元代表がバックについた海江田万里氏が優位である。まとまった票がある。しかし同氏はもともと小沢元代表が興石東・民主党参議院議員会長(1934年生まれだから、70代の半ば)、そして西岡武夫参議院議長(1936年生まれ)に代表話を持ちかけた後の三番手の候補とされ、その後の鳩山元首相との話し合いの中で生まれた候補であることが知られている。加えて、菅政権の閣僚だった。にもかかわらず、閣議決定で署名もしているのに三党合意の見直しやTPPに対する態度変更を示唆するなど、党内でも「海江田で大丈夫か」という意見が強まっているようだ。国会での大泣きもある。日経は今朝のネット版で「海江田氏、過半数獲得は困難」と打っている。第一回投票での事だ。

政界を事細かに見ている新聞各社の報道を見ると、当初海江田氏の対立軸の中心にいると思われた前原元代表は、「(首相就任後の)外国人からの政治資金問題の深刻化→総選挙」の思惑から、対立軸の中心からの失速が顕著だとされる。今の民主党衆議院議員にとっては、選挙は夢にも見たくない悪夢でしょう。

代わって前原氏の出馬で大ピンチになったはずの野田財務相が「愚直でブレない」(産経新聞の表現)で評価を高めているようで、朝日なども第一回投票の2位に前原さんではなく、野田氏の名前を挙げている。その上で、「決選投票では2~5位連合」という見方もある。その場合には、第一回投票で海江田氏が一位になっても、せいぜい固めている票は130と見られるので、第一回投票で2位になって決選投票に出た人が2位から5位までを固めて当選し、次の代表、よって日本の総理大臣になる可能性がある。

マーケットの観点から見ても、海江田万里氏には不安がつきまとう。「経済畑」とされるが、経歴から見るとどちらかというと財テク、運用指南系。もっと問題なのは、小沢元代表の支援を受けたが故に、既に候補者の段階から発言がブレていること。菅首相への市場の不信のかなりの部分はこの「ブレ」でしたから。あとは優柔不断さでしょうか。「辞める」「辞めない」から始まって「不覚の涙」まで。

言うまでもないが、今回の民主党代表選の推移は国民全員が見ている。菅政権の混乱のあとで誰もが「政治はもうちょっとしっかりしないと」と思っている。創業者的二人の民主党選出首相が、言ってみれば「ダメだし」を出される形で総理の座を降りた。政権交代をしたと言っても、成果は出ていない。成果を出さないようなら、日本の政界を良い方向に導けない。自民党も「また政権は戻ってくる」と慢心してしまう。

そういう意味では、次の政権は民主党としても、日本の政治全体としても失敗は許されないが、その自覚が民主党にあるのかどうか。民主党は、まず党を一つに出来るかどうかで関門をくぐらねばならない。

---

今週の主な予定は以下の通り。

8月29日(月)	米7月個人所得・消費 米7月PCEコアデフレーター 休場/英国(バンク・ホリデー)
8月30日(火)	7月家計調査/労働力調査 7月商業販売統計 米6月S&Pケースシラー住宅価格指数 米8月コンファレンスボード消費者信頼感指数 米FOMC議事録(8月9日開催分) コチャラコタ米ミネアポリス連銀総裁が講演 インド4-6月期GDP 休場/シンガポール(イスラム教断食明け)
8月31日(水)	米8月ADP雇用統計 米8月シカゴ購買部協会景気指数 米6月製造業受注 ロックハート米アトランタ連銀総裁が米経済について ブラジル金融政策委員会 休場/インド(イスラム教断食明け)
9月1日(木)	8月国内新車販売台数 米新規失業保険申請件数 米8月ISM製造業景気指数 米8月自動車販売台数

9月2日(金)

米7月建設支出  
EU財務相理事会  
4-6月期法人企業統計  
米8月雇用統計  
ブラジル4-6月期GDP

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。やっぱり涼しくはなりました。昨日など東京は秋晴れという霽囲気。まだ残暑は残っていますが。しかし昨日出演したBS朝日の「今世界は」のMCの小松君がそうであったように、急激に寒くなると風邪を引く人が多くなる。皆さんもお気を付けて。

それにしても、この週末の驚きはハリケーンの米東部襲来でしょうか。『「アイリーン」NY直撃、マンハッタン島が浸水』と新聞の見出し。私もニューヨークには4年間住みましたが、その種の気象環境はなかった。もっとも118年ぶりとか言われていますから当然ですが。驚くのはあの大都市のニューヨークの約37万人に強制避難命令が出されていると。

それもそのはずで、「ハドソン川が氾濫してマンハッタン島南部が浸水、金融の中心ウォールストリート近くまで洪水が迫った。イーストリバーでも一時、水位が堤防を越えた」「AP通信によると、一部道路は約90センチ冠水し、ブルックリン、クイーンズ両地区でも洪水が報告された。ニューヨーク州内では75万世帯が停電した」とビックリするような現実がある。

今日本に向かうかもしれない二つの台風の動きもある。猛暑が終わったら台風。気象には気が抜けない季節が続きます。皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は住信基礎研究所首席研究員の伊藤(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。》