

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2089号 2011年11月14日(月)

《 Will Japan intervene again? 》

今週は先の介入後に再び円が対ドルで上昇を始めている中で、日本の政府・日銀が「75円以上の円高を阻止できるか」の攻防戦になる可能性がある。

先週末のニューヨーク市場のドル・円相場の引けは77円の前半のロー。76円台を直ぐにトライできるレベルにある。政府・日銀が介入を開始した75円台ともそれほど離れてはいない。76円台は介入警戒感も出てきて動きが鈍る可能性もあるが、この週末の日経ヴェリタスに掲載されている「続く円高 効かぬ巨額介入」(54ページ)という記事の通り、日本の安定した経常収支の黒字基調(所得収支の大幅黒字が大きい)や実質金利を高くしているデフレへの対処なしには、「基本ドル安の世界」で円高を止めるのはなかなか難しい。

10月31日の介入に関しては日本国内では歓迎する声強いが、国際社会ではそうではない。私が知っている限りで日本の介入を評価しているのは、ごく少数だ。その少数意見に入るのは、先週来日した国際通貨基金(IMF)のラガルド専務理事。同理事は日本に来ていたというリップサービスもあるのだろう、先の先進7カ国(G7)と主要20カ国・地域(G20)の声明に触れ、「過度の変動の抑制を狙った日本の最近の為替介入はG7およびG20の精神と合致している」と述べた。

しかしそれ以外はむしろ日本の介入に批判的である。日本の場合は今年の春に大きな天災と事故があってその苦境は世界中が知っているのも、声高な批判はない。しかしガイトナー米財務長官は、日本が介入を実施した10月末に至る局面での為替相場の動きを、「乱高下だったとは言えない」と語ったと伝えられる。客観的に見ても、あの時点は「市場介入があってもおかしくない」といえるマーケット環境ではなかった。誰もが「介入があって自然」と考える環境とは、「何らかの理由で相場が激しく乱高下し、two-way 相場の片方が消えるような状況」だ。そういう状況では、当局がスタビライザーとして登場するのがごく自然だと思われる。

多分ガイトナー財務長官が言いたかったのは、「あの時点ではドル・円相場はそういう環境ではなかった」ということでしょう。確かに当時市場はしっかりとtwo-wayであり、相場の変動もむしろ小さな刻みだった。安住財務大臣などは盛んに「こんなに乱高下」と言っていたが、それは頭のかなりの部分に「レベル」があったからだろう。スイスのようにそれを言えば良かったかもしれないが、実際的には言えない。それで「当時の市場は過去の介入原

則から見ておかしくないほど荒れていた」と語り、国際的にもそういう印象を与えようとしたが、実際にはそれはちょっと無理筋だった。

再び日本が75円突破の手前で介入すると、「日本はレベル介入している」「中国とどこが違うのか」という批判が国際的に出てくる危険性がある。実際に75円の手前でその批判をかわしながら介入をするのか、しないのか。それが今週の大きなポイントだ。多分日本は、スイスのように「このレベル以上の円高は絶対阻止する」とは言えない。しかし一方で、「今の市場が乱高下だから介入」というロジックもなかなか使えなくなりつつある。

《 mass consumption society 》

さて、前回の10月03日から少し間が空いてしまいましたが、私の「ロシア旅行記」の続きです。私がまず読者の皆さんに報告しなければならないのは、「ロシアが想像を絶する旺盛な消費社会」に入っていたということです。それこそが、何よりも私が実際にロシアに行ってまず驚いたことでした。

行く前の私の漠たるロシアに対するイメージは、1990年代にベルリンの壁が墜ちた直後に行った東ドイツやポーランドの商店のそれからの連想でした。当時の東欧の街の店といたら、「資本主義と社会主義の格差」をこれでもかと示してくれるような場所だった。そもそも町に数少なく、中心部にわずかにある商店はみすぼらしく、狭い。それよりなにより商品棚に殆ど何も置かれていないのだ。とにかく「モノが少ない」「その上にみすぼらしい」という印象が強かった。今回ロシアに行くに当たっても、私の頭のなかにはどこかにそのイメージが残っていた。

ところが今回は違った。私が行った最初のロシアの街であるウラジオストックでまず驚いたのは車の多さであり、加えての商店での「モノの豊かさ」である。何よりも「これは凄い」と思えたのは、肉の売り場だ。コーナー全体が実に充実している。日本にあるような高級な肉は少ないが、チキン、豚、牛等々が多種多様。ソーセージも実に豊富だ。量、品数とも圧倒的。北の国で野菜が足りないのではと思いがちだが、これがまた豊富である。日本のように綺麗にパックされ、食品が半ば光っていると言うことはない。しかし「これだけあれば十分だろう」という印象はする。

つまり2011年のロシアは、「モノが少ない時代」をすっかり過去のものにしていて、私が見るところ世界でも類を見ないような「大量消費社会」に突入していたのである。これが何よりも私が驚いたことだ。一体これらの食材はどこから来ているのだろうかを見ると、かなりの部分は輸入品だ。

豊富にあるのは食料品だけではない。スーパー、街のマーケット、それにデパート。およそ「モノを売っている店」には機会があるごとに入ったが、「家庭で必要とするもの」は食材ばかりでなく実に多種多様に、かつ豊富に揃っていたし、時に「多すぎるのではないかとさえ思った。スーパーについて言うと、一つ一つの店がまた実に大規模なのだ。それをまたロシアの人達が大きなキャリーをころがしながら、表情にはあまり表さないものの、明

らかに楽しそうに買っているのだ。

家具や小物、それに衣類は、品質面で言うと日本のそれからはやや落ちる。まだまだな印象が強いし、ロシアの洒落た都会であるサンクトペテルブルクにカルティエがないなどまだアンバランスな面はある。しかしロシアが本当の意味で市場経済の仲間入りをしたのはつい最近だし、国民一人当たりの GDP が日本の三分の一程度の“途上国”であることを考えれば、ロシアでは過去からは考えられないほどの、そして驚くほどの「消費社会」が始まっているのである。

ソ連の「商店に何もなかった時代」はとっくの過去だし、90年代にあったと聞いていた供給の不安定さは完全に消えたように思う。そういう意味では、世界の中で何かと異質に見られるロシアも、先進国に近い存在になっている。

《 Lucas Papademos and Mario Monti 》

共に国の実質的トップである首相が辞めたギリシャとイタリアでは、次の政権作りが進んでいる。ギリシャでは経済学者のパパデモス氏（前 ECB 副総裁）が暫定政権のトップに決まり、選挙までの同国の政治を担う。経済学者で政治の経験が薄いので国民が支持するだろうかと見ていたが、この週末に発表された同国でのいくつかの世論調査では、「彼に期待する」という声が多い。今までギリシャを牛耳ってきた二大政党に対する嫌悪感もあるのだろう。しかし、だからといってこの複雑な国をパパデモス首相が動かせるかどうかはまだ不明だ。

イタリアはベルルスコーニ首相の辞任を受けて、ナポリターノ大統領がモンティ終身上院議員（元欧州委員）に組閣を指示した段階だ。まだ内閣は出来ていない。またギリシャのように各政党の足並みが揃ったわけでもない。彼も経済学者だ。共に“経済学者”が国のトップに就く。旧態依然とした政治と政治家にダメだしが出て、経済危機の中で新しい政策をを模索するために経済学者が登場したという図式だ。しかし、この二人で危機を乗り越えられるかどうかはまだ不明だし、ちょっとでも国の状況が良くなればまたぞろ既得権益的政治家が顔を出してくるだろう。多難である。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 1 月 1 4 日（月） | 7 - 9 月期 GDP（1 次速報）
9 月商業販売統計
ユーロ 9 月鉱工業生産 |
| 1 1 月 1 5 日（火） | 日銀金融政策決定会合（1 6 日まで）
ユーロ 7 - 9 月期 GDP
米 1 0 月小売売上高
米 1 1 月 NY 連銀製造業指数
米 1 0 月生産者物価 |

- 米9月企業在庫
ブロード米セントルイス連銀総裁が講演
ウィリアムズ米サンフランシスコ連銀総裁が講演
フィッシャー米ダラス連銀総裁が講演
休場／英国
- 11月16日（水）
日銀総裁記者会見
米10月消費者物価
米10月鉱工業生産・設備稼働率
米11月NAHB住宅市場指数
ローゼングレン米ボストン連銀総裁が講演
- 11月17日（木）
月例経済報告
ECB理事会
米10月住宅着工
米10月建設許可件数
米11月フィラデルフィア連銀指数
ピアナルト米クリーブランド連銀総裁が講演
- 11月18日（金）
ヨーロッパ・バンキング・コンGRESでドラギECB総裁が講演
米10月景気先行指数
ウィリアムズ米サンフランシスコ連銀総裁が講演

《 have a nice week 》

週末は如何でしたか。この週末から日本シリーズと相撲が福岡で始まり、特に両方が重なった日曜日の福岡の街は賑わったのではないかと、思います。日本シリーズは二試合とも忙しくてテレビでの試合観戦は出来ずニュースを見た程度ですが、「中日2ー1ソフトバンク」という2試合の点の入り方と仕上がりに、「あらら、野球がサッカーのようになってしまった」と思いました。試合としては緊迫感がある。しかし、1点刻みでしか点が入らないのではサッカーと同じ。私などは一度に2点、3点、時に一気に満塁ホームランで4点入るのを見たい口なので、「なんだかな」と思ってしまう。

それよりも昨日爽快だったのは、「天空の虹」を見つけたことでした。たまたま富士レイクでゴルフだったのですが午後1時ころですかね、上空を見たら太陽を中心にうっすらと虹が出ている。残る3人とキャディーさんに、「虹、にじ」と教えたのですが、最初信じなかった。というか、太陽を見るので「まぶしい」という反応しか返ってこなかった。ま、虹は普通地表にかかるものですから。私もそう思っていた。おそらく「太陽を中心とする虹」は私も初めてです。

しかし私が何回か言って彼らも頭を上を上げてやっと、「あるある。そうだ。虹だ」とい

うことになった。このニュースをテキスト・メールで受け取っておられる方も多いと思うので、写真を添付しません。私のサイト (<http://www.ycaster.com/>) の「day by day」のコーナーに掲載しておきますから見て下ださい。スコアはめちゃくちゃでしたが、「天空の虹」をみただけで、何か得したような。良いことがあるような気がしました。

それでは皆さんには、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。》