

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2117号 2012年06月11日(月曜日)

《 Spain get money 》

この文章を書き始める時点で「何が先週と違うのだろう」と考えたとき、思い浮かべるのは以下の三点です。

1. やっと欧州が動き始めた
2. 利下げが発表されたことから、「もしかしたらもっと悪いのではないか」と思っていた中国の統計(5月分)がそれほど悪くはなかった
3. 良い材料が少ない中で、先週の市場はニューヨークの株などを見ても“強かった”

前二者は、今週のマーケットがギリシャの再総選挙(17日)という難題を控えながらも、少なくとも短期的には株価などを押し上げるだろう、と考えることが出来る。リスクテークの機運は、少し戻る可能性がある。

欧州が“動いた”のは、不良債権の山で資本不足になっていると考えられているスペインの銀行救済に関して。市場の懸念が一番高まっていた箇所ですが、週末にユーロ圏財務相を中心に電話会談を繰り返し、「スペインの銀行救済に最大1000億ユーロ(約10兆円)を提供する」と発表した。

実は欧州がこの合意を声明で発表する前に、IMFはスペインの銀行に関する審査報告書を公表していた。「同国の銀行数行に少なくとも400億ユーロ(約4兆円)の資本増強が必要」という内容。ストレステストを実施した結果だ。この数字には再編コストや不良債権の増加をカバーするためにバッファーとして必要な資本分は含まれていない。市場では、「スペインが混乱に対応できると市場に確信させるためにはバッファーとして(IMF指摘額の)通常1.5-2倍の資本が必要」と見られていた。ということは、IMFの調査ではスペインの銀行システム安定化に必要な金額は最大800億ユーロ程度になるとみられていたのだ。今回の最大限数字は、それを大きく上回っている。

ユーロ圏(17カ国)の財務相が週末の緊急会合でまとめた声明で見ると、(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/130778.pdf)は、今まで欧州として支援を行ってきたギリシャ、アイルランド、ポルトガルとは趣が異なる。

「The Eurogroup notes that Spain has already implemented significant fiscal and labour market reforms and measures to strengthen the capital base of the Spanish banks. The Eurogroup is confident that Spain will honour its commitments under the excessive deficit procedure and with regard to structural reforms, with a view to correcting macroeconomic imbalances in the framework of the European semester. Progress in these areas will be closely and regularly reviewed also in parallel with the financial assistance.」

という文章がある。ギリシャやアイルランド、それにポルトガルに関しては“直接監督”の趣があったが、「スペインは既に必要な財政・労働市場の改革措置、それに銀行資本の充実に関する措置を実施している」という認識を示し、「(政府に対してではなく) 同国の銀行に対する支援」であると支援の内容を限定した。資金は欧州の金融安全網である「欧州金融安定化基金(EFSF)」を通じて、スペイン政府の代理人としての「the Fund for Orderly Bank Restructuring(F.R.O.B.)」に最大限1000億ユーロ提供され、それがスペインのいくつかの銀行に投入される。声明には、「The Spanish government will retain the full responsibility of the financial assistance and will sign the MoU.」と書いてあるので、最終的にはスペインの政府が返済に責任を持つ。

《 not so bad 》

それにしてもこの声明の頭の部分

「The Eurogroup supports the efforts of the Spanish authorities to resolutely address the restructuring of its financial sector and it welcomes their intention to seek financial assistance from euro area Member States to this effect. The Eurogroup has been informed that the Spanish authorities will present a formal request shortly and is willing to respond favourably to such a request.」

は、いかに欧州第4位の主要国であるスペインが支援要請を渋ったか、対して周囲のユーロ圏の国々が市場の懸念の元となっていたスペインの銀行の資本不足問題に早期に終止符を打ちたかったのかを物語っている。EUサイドも、来週のギリシャの再選挙の結果を受けた混乱と、スペインの銀行を巡る騒動が一緒に起きるのは避けたかったのでしょう。スペインにまず形を付けたかったのだと思われる。

しかし根本問題はギリシャでもスペインでも何ら解決していない。ギリシャでは、「税収がほぼ途絶えている」「経済がますます落ち込んでいる」という問題がある。今のままだと、EUがギリシャの基本歳出まで面倒を見ないと、「ギリシャ救済」を完遂できない危険性があ

る。スペインは当面という意味では良い。しかし、日本のケースもそうだが、「一体不良債権はどこまで増えるのか」という疑問の中にある。かつ経済活動は低迷の方向を向いている。ここでも景気を良くして企業活動を活発にしなければならないが、失業率20%以上、若者の失業率50%以上では、それも容易ではない。ギリシャも同じだ。

この週末に中国から発表された一連の数字は、市場が「もしかしたらかなり悪いのではないか」と市場が身構えたほどには悪いものではなかった。5月に中国では輸出入の両方が急激に増えたことが明らかになった（対米輸出は2割も増えた）が、これは中国の経済活動が懸念されたほど弱まっていないことを示した。外需もそれほど弱くないことが分かった。また、消費者物価の上昇率は3%と、過去23ヶ月でもっとも弱かった。

ということは、中国はさらなる利下げ余地があるということだ。また5月の鉱工業生産はわずかながら増加した。むろん統計の読み方にはいろいろあるが、スペインに続いての安心材料と言える。

今週の主な予定は以下の通り。

6月11日（月）	5月消費動向調査 ロックハート米アトランタ連銀総裁が講演 休場／豪（女王誕生日）
6月12日（火）	4月第3次産業活動指数 ピナルト米クリーブランド連銀総裁が講演 タルーロ米FRB理事が講演 インドネシア金融政策委員会
6月13日（水）	4月機械受注 ユーロ圏4月鉱工業生産 米5月小売売上高 米4月企業在庫 米5月生産者物価
6月14日（木）	日銀金融政策決定会合（15日まで） ニュージーランド金融政策委員会 ECB月報 米新規失業保険申請件数 米5月消費者物価
6月15日（金）	白川日銀総裁記者会見 米6月NY連銀製造業景気指数 米5月鉱工業生産・設備稼働率 米6月ミシガン大学消費者信頼感指数（速報）

6月16日(土)

エジプト大統領選挙決戦投票

6月17日(日)

ギリシャ再選挙、フランスの第二回総選挙投票

《 have a nice week 》

週末は如何でしたか。日曜日は暑い一日でした。結構外で過ごしましたが、何をしてもじわっと汗が出てくる。そろそろ熱中症の心配がある。体調には十分お気を付け下さい。それにしてもホームでの二試合を見ると、「日本の男子サッカーも強くなったのかな」という印象がしました。9点もとって失点はこれまで二試合でゼロ。まあ男子もうかうかしてはいられないでしょう。女子はランキングで、アメリカ、ドイツに次いで3位。対して、男子は上がったと言っても23位。まだまだ上はある。

日本の選手を見ていて思うのは、皆感情が良く抑制さえていて団結心が強いことでしょうか。あの勝手に見える本田にしても、「(ハットトリックが出来たのは)仲間が良いところにパスを出してくれたり助けられた結果。PKも譲ってもらったし」と謙虚。まだまだ一対一では体格的に負けているし、本当にボール際のうまさは海外の選手に感じる。しかしパスの精度は結構上がってきていて、独創的なものも目立つ。特に遠藤。12日はアウェイでオーストラリア戦です。

ところで今入ったニュースでは、「フランス総選挙(国民議会選挙、定数577)は10日、第1回投票があり、即日開票の結果、オランダ大統領を擁する社会党をはじめとした左派勢力が過半数を得る情勢となっている。5月の大統領選で勝ったオランダ氏は、財政の緊縮策を保ちつつ成長戦略も進める政権基盤を固められそうだ。」(朝日)と。フランス国民は“ねじれ”を選ばなかった、ということでしょう。

それでは皆さんには良い一週間を。

《当「ニュース」は三井住友トラスト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、三井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。》