

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2120号 2012年07月02日(月曜日)

《 Euro 2012 ? 》

「勝ったのはスペインとイタリアで、負けたのはドイツだ」

独大衆紙「ビルト」の先週末の見出しだが、これはサッカーの「EURO 2012」に関する記事のリードではない。今回のユーロ圏17カ国の首脳会議の結果を短い文章で表したものだ。大衆紙の記事見出しだからややセンセーショナルな面はあるが、真実を突いてはいる。

やはり「メルコジ時代」は過去のものになったということでしょうか。ヨーロッパの大筋のことは首脳会議の前のメルケル、サルコジ会談で決め、首脳会議にはドイツが嫌がることをサルコジは敢えて持ち出さないケースが多かった。しかし、フランスのトップがオランダになり、彼は敢えてスペインのラホイ首相、イタリアのモンティ首相を入れて「1対3」の構図を作りながら、EU域内の会議の流れを作り出そうとしている。メルケルもそれに表だって反対は出来ない。

スペイン、イタリアの両首相はただそこにいるだけではない。例えばイタリアのモンティ首相は、「イタリアにとってのメリットが（今回の首脳会議で）得られなければ、イタリアでは私が更迭され、ベルルスコーニが首相に戻るかも知れない」とメルケルに警告したと言われる。先週も紹介したように、「メリットが無ければイタリアはユーロから脱退する」と公言している。メルケルにとっては困る存在だ。スペインはドイツにとっても銀行組織が崩壊して欲しくはない存在だ。

かくしてメルケルは、国内（議会や国民）の説得の困難さを覚悟してでも「譲歩」を迫られた。もっとも、今回打ち出された方針のいくつかには「今後の詰め」が残っていて、その中味次第では先週の金曜日の世界の金融市場、特に株式市場は歓喜したことを反省する場面も出てくると思うが、いずれにせよドイツはまさかの譲歩を余儀なくされた。

第一に、ユーロ圏の財政危機の国を救済する基金（詳細は今後の詰めに）が、対象国の政府を経由せず、経営不振の銀行に直接、資本注入する仕組みを採り入れることで合意した。これはスペインにとって勝利である。なぜなら、今までのスキームだと10兆円用意されたスペインの銀行組織を万全にするための資金は、最終的には「スペイン政府経由」であり、焦げ付きが生じたときにはスペイン政府に返済の義務があった。

スペイン政府の国債が売られた（時に7%を超えた）理由はここにある。財政負担が増える危険性があるのだ。しかし今後は政府を介さないで、直接EUのお金がスペインの銀行に注入される。スペイン政府の債務が増えることはない。この合意を受けて、スペイン国債の利回りは低下した（全体的に見れば小さく、まだ6%台だが）。「基金が直接」となれば、スペインの政府負担はその面ではなくなるはずだ。

またこの基金が、加盟国の国債買い入れに柔軟に対応することでも一致した。これはスペインと同じように「国債利回りの上昇」が懸念材料になりつつあったイタリアにとっても勝利である。国民に選挙で選ばれたわけではないモンティ首相はこれを「イタリアにとってのメリット」として持ち帰ることが出来る。

《 EMS under ECB 》

具体的に今回の合意では、7月にできる救済基金の欧州安定メカニズム（ESM）が、各国政府を経由せず各国の銀行に直接に資本注入する機能を持つ。各国政府が救済される自国銀行の借金返済に責任を持たない仕組みだ。その代わり、欧州中央銀行（ECB）がかかわる形でユーロ圏統一の「銀行監督機関」を早めにつくり、銀行の経営監視を担うことを条件とした。

つまり、これは北のドイツの南ヨーロッパに対する譲歩である。なぜならESMに投入されるドイツ国民の資金は、欧州各国の政府が保証することなく、例えばスペインの銀行の健全化に使われ、場合によっては返済が行われないケースもあるからだ。ドイツ国内の賛同が得られるかは不明だし、ドイツはこの「銀行監督機関」の融資条件の厳格化を求めるだろう。

メルケルが譲歩せざるを得ない状況になったのは、ユーロ圏首脳の色づれが変わったということ以上に、周囲がその合意を急がせた面もある。G7やG20では「何事をするのも遅い」とヨーロッパに対する批判は強かった。メルケルはそれを承知していただろう。また、マーケットは「ヨーロッパの素早い行動」を求め続けていた。

しかし、これでヨーロッパの抱える矛盾が解消したわけではない。成長のための12兆円を用意したが、先週も述べたように「ニューマネー」は少ない。緊縮一辺倒から「成長加味」にはなったが、予算の制約が大きい中で、また「緊縮の旗」は下ろさない中で「ではどのような成長戦略が可能か」は不明だ。そもそもギリシャのように大きな産業の無くなった国を、短期的な需要喚起の策の後も成長軌道に乗せるのには今の「統一通貨」の枠組みでは難しい。

にもかかわらず先週末の世界のマーケットが、ニューヨーク株式市場を中心に驚くような大きな反発（ダウで約278ドル）を見せたのは、そもそも押さえつけられていたバネの重しがとれたような状況とも言えるのだろう。しかし筆者はまだ「一直線の反発」の持続は難しいと思う。リスク・テイクの雰囲気は戻ってきたし、それは喜ばしいことだ。それは為替でも同じ事だ。しかし、ヨーロッパの抱える問題は根深い。問題は市場が

どの問題をどの程度織り込んだか、だと言える。

今週の主な予定は以下の通りです。

7月2日(月)	6月日銀短観 6月軽自動車販売/自動車販売 ユーロ圏5月雇用統計 米6月ISM製造業景気指数 米5月建設支出
7月3日(火)	豪金融政策委員会 米5月製造業受注 米6月自動車販売台数
7月4日(水)	ユーロ圏5月小売売上高 休場/米国(独立記念日)
7月5日(木)	5月家計消費状況調査 米ICSCチェーンストア売上高 ECB理事会 米6月ADP雇用統計 米新規失業保険申請件数 米6月ISM非製造業景気指数
7月6日(金)	5月景気動向指数 米6月雇用統計

《 HAVE A NICE WEEK 》

週末はいかがでしたか。文章の最初に「EURO 2012」のことを書きましたが、日本時間の今朝行われた同大会では、スペインが素晴らしいプレーの連続でなんと「4-0」でイタリアを下しました。私は早起きして見ていましたが、スペインのうまさだけが目立つ試合でした。

ところでサクランボが美味しい季節とあって、週末は山形県まで足を伸ばしましたが、良い天気でした。気が付いたのは、東北でも特に内陸においては、夏の暑さは日本の大部分の他の地域と変わらない、ということです。とにかく暑い。無論朝晩は急激に冷えるし、湿度も低い。この週末は北海道も暑かったようですね。「日本の夏はどこも暑い。としたら過ごしやすいところは.....」と、ちょっとそんな印象を保ちました。

ところでこの週末は改めて、日本は「街を綺麗にする人々」の活動を見ることが出来る国になったな、と思いました。全国ほぼどこでも、朝早くから時には自発的に、時には共同体の意思として「地域を綺麗にする人々の活動」を目にすることが出来る。大体が片手にスーパーでよく渡される白い袋を持ち、もう一方に長いモノ掴みバサミのようなものを持ち、

「何か無いか」と道やその周りを歩いている。私はこの人達を「日本を綺麗にする人々」と呼んでいます。

この週末は山形県の上山（かみのやま）と言うところに行っていましたが、日曜の朝6時過ぎに散歩をしていたら、一群の人々に会いました。ここは湯の街、観光地なので、「町ぐるみで」「毎週日曜日の朝」と言った雰囲気です。この街だけではない。日本ではどこでも時に単独で、時に大勢で街を綺麗にする人々を見かけることが出来る。先日は皇居の周りを自転車で周りながら、ゴミを見つけると拾って自転車の荷台のゴミ入れに入れている人を見つけました。男性でした。単独で。自転車そのものをゴミ拾いに便利なように改造してありました。私も目の前に紙くずがあったので拾ったら、「ああいいですよ、私がやりますから」とさっさとそれを自転車のゴミ箱に入れた。

日本各地に行って朝結構散歩をするので、そういう人達に会うのです。「おはようございます」「ご苦労様です」と声をかけるようにしています。気持ち良い返事が返ってきます。「こういう人達が日本を綺麗にしているのだな」と思う。以前フランスの料理人のロブションが、「日本ではエスカレーターの手すりを綺麗にしている人がいる。フランスではありえない」と驚いていたことが、日本では道路でも展開している。

日本はまた、「挨拶の国」にもなりつつある。朝は人が少ない。結構多くの場所で、「おはようございます」の挨拶が交わされます。自然と。散歩をしている人、走っている人。街に立っているお巡りさん。犬の散歩をしている人。「お掃除」「挨拶」。ええことじゃないですか。広まれば良いと思う。

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。》