

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2162号 2013年05月20日（月曜日）

《 More talks on exit from stimulus 》

アメリカの「出口戦略」が大きなマーケット・ファクターとして登場してきている。先週ウォール・ストリート・ジャーナルの「Fed Maps Exit From Stimulus」という記事を紹介したが、その時は実は記事の中味もやや抽象的だった。しかしこのところは当事者からの発言も出始め、市場はそれを気にしながらの展開となっている。もっとも、「出口戦略」が話題になると言うことは、アメリカ経済の先行きに対する楽観論が強いことの証明でもある。ドル相場などには出口戦略が話題になること自体が“強材料”と理解されているようだ。

発言を始めたのは米地区連銀総裁の総裁達だ。まずカンザスシティ連邦準備銀行のジョージ総裁。同総裁はFRBの量的緩和政策について「長期の継続は危険だ」との認識を示した。総裁は今年の米連邦公開市場委員会（FOMC）で投票権を持つ。同総裁はワイオミング州の講演で「金融危機とその後の不況が終わった後も継続するのは、持続可能な経済成長を達成するという目標に危険をおよぼす」と語り、「資産購入縮小を6月にも始めるべき」としている。同総裁は自らの意見に基づき、これまで3回の会合全てで唯一の反対票を投じてきた。米経済成長については、今年の国内総生産（GDP）成長率は2%前後との予測を示した。

これに加わったのがフィラデルフィア連邦準備銀行のプロッサー総裁。先週量的緩和第3弾について「米雇用情勢からみて、早ければ次回6月のFOMCから債券の購入ペースを縮小し始めるのが適当だ」と語った。スウェーデンのストックホルムの講演で語ったもの。同総裁は今年のFOMCでは投票権を持っていない。以前からQE3の効果について懐疑的な立場を取ってきた人物。4月にQE3は年内に終了するのが適当だとの見方を示していたが、今回は「6月に縮小開始」と踏み込んだ。

にわかに「6月の縮小開始説」が強まっている印象もする。しかしバーナンキ初め、まだFRBの大勢は、「時期は検討すべき時期に来ているが、具体的な縮小開始はまだ先」との見方ようだ。そういう意味では、直ちにQE3のまき直しはまだ先で、「早くても年後半」の印象がする。しかし重要なのは、「出口戦略」を巡るアメリカ国内、とりわけFRBの内部での意見が、よりボーカル（声高）になってきていることだ。

アメリカではFRBが政策決定の一つの重要なメド（物価情勢と並ぶ）としている雇用情勢が徐々に改善してきている。今のアメリカの失業率は7.5%。FRBは量的緩和の解除の条件の一つを「失業率が6.5%以下」に設定している。7.5%の現状とはまだ1%のかい

離がある。距離があるように思えるが、しかし「1%の失業率の低下」にはそれほど時間がかからないかも知れないという気もする。さらに言えば、当局者が「出口戦略」を語らねばならない時期は来ているということだろう。

もう一つの解除条件は「inflation between one and two years ahead is projected to be no more than a half percentage point above the Committee's 2 percent longer-run goal, and longer-term inflation expectations continue to be well anchored」だが、こちらの条件の方は今の安定状況から見て問題はないと思われる。今のところ市場の反応としては、出口戦略の話が出ると「金利上昇か」という連想が働いてドルが上昇し、一方で「景気はそれほど強いのか」という反応から株価は「金利が上がるにしてもそれほど大幅ではない」との見方から株価は崩れず、むしろ上昇するという展開になっている。ニューヨーク株高とドル高の連鎖の中で、日本の株式市場は引き続き強い展開である。

《 Enjoy the party but dance close to the door 》

先週株式市場で興味深いと思ったのは、相場的にそれほど意味はないが、ニューヨーク・ダウ工業株30種平均と日経平均225の株価の絶対値がニアミス状態に入ってきたこと。金曜日の東京市場の日経225は100円強上がって引けは「15138.12」。対して同じく金曜日のニューヨークのダウ工業株30種平均の引けは「15354.40」。その差は216.28。東京の株がちょっと本気で上げれば行ける距離だ。

実はこの二つの数字が一番接近したのは、金曜日の東京の引け段階だった。木曜日のニューヨークの引けは「15233.22」だった。対して日本の日経225は「15138.12」。その差は「95.10」しかなかった。「金曜日のニューヨークのマーケットが調整感を強めて100ドルほど下げれば逆転する」と見ていたが、金曜日のニューヨーク市場が上げたので逆に差は開いた。いずれにしても、株式市場は世界的な金融緩和の波（先週もイスラエルなどいくつかの国が金融緩和を実施した）が押し寄せる中で、資金の受け皿としての株式市場の存在感は強い。今週はもしかしたら、この「絶対値のクロッシング」が発生するかも知れない。

むろん、片方はドル建てでもう一方は円建てでバリュウは違う。しかし「東京市場の株価の上げペースがいかに速かったか」を再確認する切っ掛けになる可能性がある。実際に去年の11月頃を考えると、日経平均は「9000」前後。対してニューヨーク・ダウは「13000」前後。この「4000」の差を半年弱で埋めたことになるわけで、そういう意味では「絶対値のクロッシング」は、一つの東京株式市場の「調整局面」入りに手を貸すことになるかも知れない。

一つのポイントはドル・円相場である。先週のニューヨーク市場では「量的緩和の出口戦略」の話も聞こえる中で、ドルは対円で103円台にまで値を上げてきた。100円の次の節目と言われる105円に接近してきたわけだ。相場を長くやってきた人間には、「そろそろ調整」とも思える展開だが、今の相場は為替にしろ株にしろなかなかそうはならない。しかし「地獄まで落ちる相場もなければ、天まで駆け上がる相場もない」という事実だけは

忘れてはならないような気がする。「Enjoy the party but dance close to the door」というわけだ。

なお先週のFTには、「Snags await favourite for Federal Reserve job」というタイトルの「バーナンキの後」に関する記事があった。今のところ再任かどうかはわからないが、どういう人が後任として名前が挙がっているか、興味深い記事だった。
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/9060592c-bd6f-11e2-a735-00144feab7de.html#slide0>)

今週の主な予定は以下の通り。

0 5月20日 (月曜日)	(日) 3月景気動向指数・改訂値
0 5月21日 (火曜日)	
0 5月22日 (水曜日)	(日) 日銀金融政策決定会合 (日) 4月通関ベース貿易収支 (米) 4月中古住宅販売件数
0 5月23日 (木曜日)	(米) FOMC 議事録(4月30・5月1日分) (米) 4月中古住宅販売件数
0 5月24日 (金曜日)	(米) 4月耐久財受注

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。安定した、徐々に初夏を思わせる良い天気でした。出かけた人も多かったのではないかと、思います。私も河口湖での従兄弟会などで二日とも郊外にいましたが、まあ緑の綺麗なこと。梅雨入りまでの季節は心地よい。

従兄弟会は2年に一回、17人ほどいる従兄弟・従姉妹が集まる会を指します。今回は河口湖の富士ビューホテルが会場だった。春はとっても桜が綺麗なホテルです。皆一泊で。いろいろ(介護や所用など)ありますから、集まったのは10人。それでも相当賑やかと言うか、うるさい。皆言いたいことを言うので。上と下の年齢差は26歳にも達する(父親の兄弟は7人)ので、いろいろ面白い。まあでも全員働いている。

ビックリしたのは、一番下の方の女の子が急な取材に応じて、NHKの9時のニュースに10分以上も出ていたと聞いたことや(彼女の弟もそのことを知らなかった...)、私がこの辺でよく来るゴルフ場が実は私の弟(建設会社勤務)が建設に携わっていたことが分かったこと、など。多分また2年後の開催になると思う。

河口湖に来たもう一つの狙いは、低下していると言われる河口湖の水位チェック。ニュースにもなっていた六角堂に渡れるといいなと思って当てもなくホテルからランニングで出たのですが、それほど遠くないところにあった。河口湖を見た瞬間に「水位が落ちているな」と思い、釣り人を見たら、「魚のデンシティは上がっているな」とか思ったのですが、六角堂に行くと本当に「渡れる状態」になっている。

近くを散歩していた近所の方に話しかけてちょっと情報を頂いたのですが、「10年前も渡れる状態になりました。しかしこんなじゃなかった。今年は異常ですね...」ということでした。普段は湖上に船を出さなければ撮れないアングルから富士山を撮ったりした。10年前もあったということなので、直ちに「富士山の火山活動」との関連付けをするのは尚早だと思うが、そりゃ水位が低下するよりも、水はタップリあった方が良い。来年来たら水位が上がっているといいな、と思いました。これ以上下がるのは、ちょっとこの地で生活している人にも気の毒です。

それでは皆様には良い一週間を。

《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。》