

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2164号

2013年06月03日（月曜日）

《 still volatile ? 》

今週は、サプライマネジメント協会（ISM）の製造業景況感指数（3日発表）や米雇用統計（7日）など重要なアメリカの景気指標の発表が相次ぐなかで、「統計の意味するところをどう解釈するか」の問題を含めて、株式、為替とも不安定な動きが続きそうだ。「5月一ヶ月」という単位で5月末を4月末と比べてみると、ニューヨーク株は小幅高、東京のそれは小幅安だが、その間の東京の株価の動きは激しかった。急激に上げて、その後急落。その余波は残っているし、日本にとってはドル・円相場が短期的には「再びの二桁トライ」の気配もある。

日本の株式市場の全体的な構図から言うと、今の動きはあくまで「調整」と考えて良い。日々の下げ幅が大きいことはあるが、それはそれまでの上げが早かったことの裏返し。先物中心の、よってファーストリテイリングの株価変動に左右された動揺の影響である。東京より上げのペースが遅かったニューヨークにしても何回も新値を取る上昇を続けた後だけに、5月末と言うこともあって利食いの動き、リバランスの動きなど調整色が強い展開だったというのが基本線だと思う。

しかしそれに加えて、「アメリカ経済がこのまま強ければ、FRBの超金融緩和措置（月間850億ドルの債券購入）」の一部巻き戻しの「観測」が強まったこともあり、「中銀の政策が緩和基調から引き締めに向かうときには、マーケットは大きな調整を余儀なくされる」というのが過去の常識だから、「もし本当に超緩和策が解除されるなら」というマーケットの身構えに繋がっている。この点（超緩和政策の一部巻き戻し）について筆者は先週も「時期尚早」と書いたが、今週発表される米指標はパワフルなものが多いだけに、それらの統計が強ければ逆に「6月にも（緩和措置の一部撤回）」という市場観測は強まる危険性もある。

さらに市場全体を不安定にさせかねないのは、ドル・円相場の動きだ。一時の105円を狙いそうな円安の動きは完全に止まっている。円安の動きが止まったのはドル・円などよりもオセアニア通貨に対してかなり前から出ていて、それにニュージーランド中銀の「ニュージーランド・ドル高には介入で対抗」方針の表明で円高が進んだ。ドル・円もここにきてその動きをフォローする傾向を強めている。筆者は先週も書いたが、1ドル=100円台から99円とか98円台に入る可能性は十分あると思っている。日本の株価と同じくらい円の下げも足早だった。調整があってもおかしくない。ただし、日本の対外収支動向を見ても、円が基調的には安くなる方向であることは言えると思う。

日本のマーケットの全体的な状況を言うと、「調整」と「ガス欠」が一緒に来ているという印象だ。「調整」については既にも書いたが、「ガス欠」とは第一、第二の矢は「驚きのある矢」だったが、それを好感して2弾ロケットで上がってきたものの、第三の矢については「3弾ロケットへの点火」确实とは言えないというのがマーケットの判断だろう。今までパラパラと「成長戦略の中味」が報道ベースで出てきている、それが「第二の矢」ほど劇的に、かつ一挙投入的にマーケットを驚かしそうにはない。7月の参議院選挙を控えて、既得権層に配慮した中味になりそうだからだ。そこに来て円安のペースに歯止めがかかったばかりでなく、「もう一度99円台」というのであれば、市場の動揺も当然だろう。

《 but still in adjustment process 》

しかしこのまま「株価の下げ基調が続くか」「円高基調に戻るのか」と言えば、それは明らかに違うというのが筆者の考え方だ。確かアメリカのFRBが今年末に超緩和のペースダウンをするにしろ、今の世界の物価情勢から見て「足早な緩和措置の解除」はないし、その後の利上げも実にゆっくりしたペースになろう。資源開発や生産セクターで著しい技術革新（オイルシェール革命、3Dプリンター利用によるモノの生産などなど）があり、それが世界的な物価の安定をもたらしているのが実情である。相場の激しい動きに対して、实体经济の方は時間をかけながら動いている。齟齬が調整されるのは当然だろう。

筆者がこの週明けに注目したニュースは、「国内設備投資、内需けん引で1割増 13年度全体では12.3%増 本社調査」という日経の記事だ。その記事は

「日本経済新聞社がまとめた2013年度の設備投資動向調査によると、全産業の当初計画は12年度実績比12.3%増になる。増加は4年連続。政府の景気刺激策を受け不動産や小売りなど内需型企業が積極投資に動き、国内投資は1割増とリーマン・ショック後で最も高い伸びとなる。製造業は北米やアジアへの投資が旺盛だ。今後は株式相場や新興国景気などが計画実行のカギを握りそうだ。

4月30日時点の各社計画をまとめた。集計対象は1321社。回答のなかった電力を除く全産業の13年度計画の総額は24兆7467億円となる。近年最高の07年度実績（27兆円）には及ばないが、10年度の18兆円を底に回復し08年度の25兆1374億円に近づいた。」

となっている。今まで伝えられるところによると、「企業の設備投資に関わる資金需要はあまり出ていない」ということだが、「無借金経営の会社の割合が増えている」ということと考えると、企業が自力で設備投資に出てきたともう受け取れ、注目される記事だ。アベノミクスの全般的な成功の鍵はGDP項目の中で今もっとも懸念される「設備投資の不

調」が是正されることだが、この日経の記事にある「日本の企業による設備投資の伸び」は前向きな動きと言える。

世界経済に目を向けると、先週目立ったのは一時「次の世界経済の主役に躍り出た」と言われた BRICS 諸国の経済的苦境である。ブラジルの、今の世界では例外的な利上げの連発（先週発表）が同国の置かれている苦境を浮き彫りにすると同時に、他の BRICS 諸国の不振にまで目配りするきっかけとなった。ブラジルの利上げは、「政策金利である基準金利を 0.5%引き上げて年 8.0%にする」というもの。利上げは 4月に続いて 2 会合連続。

ワールドカップと五輪を控えているが、今のブラジルは苦しい。成長率は今年 1～3 月期に 1.9%と市場の予想を大幅に下回った。成長率が低いのに利上げ。マーケットは 2%台の前半の成長率を見ていた。経済が力強さを欠くなかでインフレの封じ込めを優先した形で、金融緩和で景気刺激を狙う他の新興国とは対照的だ。

今はブラジルに限らず、BRICS 全体が不振。インドも「政府が 31日発表した 2012年度（12年4月～13年3月）の実質国内総生産（GDP）成長率は 5.0%と 11年度の 6.2%から減速し 02年度（3.8%）以来 10年ぶりの低水準にとどまった」（読売）とされる。一方の中国は『中国の「水増し」経済に身構える市場』（最近の日経記事 http://www.nikkei.com/markets/column/scramble.aspx?g=DGXNMSGD3101H_3105201300000）で改めて指摘された「統計の水増し疑惑」で、出てくる統計そのものが信頼できない、ときている。ロシアもエネルギー依存で、製造業はないに等しいから苦しい。ということは、少なくとも「BRICS の時代は早くも終焉」とも言える。

BRICS 諸国は、今までは「成長の中間省略」で高い成長を達成してきたが、今はこの「省略部分」（インフラとか社会の民主化度合い、それに汚職の蔓延の排除）など、先進国が過去に行ってきたことを完了していなかったツケが回っているように思う。それに激しい格差。格差が大きいほど、経済に占める消費の役割が小さくなってしまう。やはり「中間省略」は短期的な成長加速には良かったが、長い目で見ればステップを踏んだ方が良かったのだと思う。社会のストラクチャーが安定するという意味もあるし、国民が共通の体験、ノウハウを共有するという意味もある。

そういう意味では世界経済の成長力は、先進国と今まであまり注目されて来なかった BRICS 以外の途上国に依存していると言える。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|-------------------|
| 06月03日（月曜日） | （米）5月 ISM 製造業景況指数 |
| | （米）4月建設支出 |
| 06月04日（火曜日） | （日）5月マネタリーベース |
| | （米）4月貿易収支 |
| 06月05日（水曜日） | （米）5月 ADP 全国雇用者数 |

	(米) 5月 ISM 非製造業景況指数
	(米) 4月 製造業受注指数
	(米) ベージュブック
06月06日 (木曜日)	(日) 6/1 までの対外及び対内証券売買契約等の状況
	(米) 6/1 までの週の新規失業保険申請件数
06月07日 (金曜日)	(日) 4月 景気動向指数・速報
	(米) 5月の雇用統計

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。先週は関東地方も「梅雨入り宣言」があったものの、直ぐにこの週末にかけての「中休み」となり、土日は二日とも雨が降らずに快適な週末でした。特に日曜日は温度もあまり上がらずに行楽日和で街には大勢の人が出ていた。ナイスな週末でした。

それにしても、やはり人柄なんでしょうか。松井が今度はアメリカで「記念試合」をして貰えると。ニュースのタイトルは「米ヤンキース、松井氏の記念試合決定 1日限りマイナー契約」(日経)と。その日にちは来月の28日。ちょうどレイズ戦なのですが、「記念試合」の中味としては「試合前、ホームプレート付近で功績をたたえるイベントを実施。スタジアムを訪れた先着1万8000人に松井氏のバブルヘッド(首ふり)人形を配布する」という。

なぜ開催日が7月28日なのか。それは松井のヤンキース時代の背番号「55」にありました。この日のレイズ戦が「シーズン55試合目のホームゲーム」だそうです。ヤンキースで活躍した選手でも、あまり「記念試合」をしてもらっている選手は多くないと思う。ましてやその後他のチームに移籍したりした松井のような選手はそうだった。しかしヤンキースを去って久しい松井に対するこの暖かいヤンキースの措置。

やはりニューヨーク市民の松井に対する思いが強かったのだと思う。ヤンキース最終年がワールドシリーズ MVP ということもあるが、とにかくニューヨークの市民に愛された選手だった。皆「謙虚だし…」という。活躍も当然ながら、人柄が良かったということでしょう。日本人として嬉しいことです。

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。》