

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2177号

2013年09月09日（月曜日）

《 changing situations 》

ちょうど一週間前と、二つの面で大きな環境変化と呼べる状況がある中での週明けです。第一は「シリアを攻撃すべきだ」と決定して、時間の経過はあるかも知れないが「シリアに対する軍事攻撃はする」と思われていたオバマ大統領が議会の反対などを受けた後に、攻撃を例えば「外交努力」などに置き換える可能性が出てきたこと。第二は、先週までは市場が「ほぼ既定路線」としてきたQE3の縮小開始が9月ではなくなるかも知れない、さらには「縮小規模の縮小」があるかも知れないという点。

まずシリア情勢に関しては、上院の外交委員会が10対7でオバマ大統領の軍事行動に条件付きで賛成したが、上院本会議、下院での賛同を得ることはかなり難しくなっている。それは国民の6割弱が攻撃に賛成していないために、例えば「次の大統領を狙う有力者」などが「この世論の中ではとても賛成できない」状況があり、それは他の議員達も同じであること。次の選挙に響くからだ。既に「攻撃」に賛成している共和党のマケイン上院議員が、全米にテレビ中継された市民との対話で地元の選挙民から激しく問い詰められ、返答に何度も窮した場面があった。このことも議員達が“賛成”に踏み切れない状況を作っている。

仮に上下両院とも本会議で対シリア攻撃に「ノー」を突きつけた場合、オバマ大統領がそれを無視してシリア攻撃を行うことは極めて難しい状況になる。「だったらなぜ議会の承認を求めたのか」という疑問に立ち返るし、国民、議会の反対に対して「大統領といえども無視を決め込んで良いのか」という見方になる。議会が議決をする前にオバマ大統領は国民向けに演説を行う予定だが、その演説がよほど国民や議員の心を動かすものでなければ、外交努力を前面に押し出して「攻撃しない」という選択肢が登場する可能性がある。

無論これはオバマ大統領の気持ち一つの面があるので分からないが、「攻撃なし」の可能性は先週よりは「かなり出てきた」というのが当たっている。これは「ドル売り圧力」を減ずる可能性がある。先週（2～6日）の世界の株式市場では、主要20カ国・地域の全てが上昇したが、これは日本や米国、中国などを中心に景気回復への期待が高まったこともあるが、シリア情勢に対する警戒感がやや後退、投資家の間で運用リスクを取る動きが出たことが大きい。

先週もアメリカ経済に関しては「強いニュースと弱いニュースが錯綜している」との趣旨のことを書きましたが、もっとも肝心の先週金曜日発表の米雇用統計（8月分）も、“弱

い”と分類される部分と“強い”と分類される部分のある統計になりました。しかしどちらかと言えば前者が強い。

非農業部門就業者数の予想が17万5000人のところに16万9000人のプラスとわずかに下回ったのに対して(“弱い”)、7.4%だった失業率の横ばい予想は7.3%に低下した(“強い”)。しかし驚いたのは、7月の同就業者数の大幅下方改定。16万2000人増という当初数字が何と10万4000人増に下方修正された。6月と7月を合わせた下方修正幅は7万4000人。これでは「アメリカの雇用を巡る状況は強い」、つまりQE3を縮小するに値するとはとても言い切れない数字だ。その前に発表された新規失業保険申請者数の減少などで強まっていた「米雇用環境は改善している」との予想は全く裏切られてしまった。

週末には、アメリカの雇用情勢にはむしろ懸念すべき事があるとの見方の記事が多くなってきていた。例えばワシントン・ポストは「Three reasons the U.S. labor force keeps shrinking」という記事を掲載して、就業者数があまり伸びていないのに失業率が低下しているのは、アメリカの労働力人口が減り続けているからだと分析している。この記事は非常に興味深い数字をいくつも掲載している。

1. Back in 2007, 66 percent of Americans had a job or were actively seeking work. Today, that number is at 63.2 percent — the lowest level since 1978: (2007年にはアメリカ人の66%が仕事を持っていたが、今やその割合は63.2%に過ぎず、これは1978年以来の最低)
2. the official unemployment rate keeps dropping even though job creation has been relatively soft. (その結果、アメリカ経済の職を作り出す力が相対的に弱いにもかかわらず、公式失業率は下げ続けている)
3. Between July and August, 312,000 people dropped out of the labor force. (7月から8月の間だけで、31万2000人がアメリカの労働力から抜け落ちた)
4. If the same percentage of adults were in the workforce today as when Barack Obama took office, the unemployment rate would be 10.8 percent. (オバマ大統領の就任時と同じ就業率が今あると仮定すると、アメリカの現在の失業率は10.8%になる筈だ)

という衝撃的なストーリー。この記事には「高齢化」などの理由が並ぶが、あとは「経済実態が悪いため学校滞留・労働市場からの遠ざかり」「働けない人のための保険カテゴリーに入る人の増加」などが理由として挙げられている。

《 taper lite ? 》

こうした状況を抱えながら、FRBは来週のFOMCで現在の月間850億ドルの金融市場への

資金放出を絞るのか、継続するのかの判断を迫られることになる。従来考えられていたよりは、「継続」の可能性が出てきた、と考えるのが自然だろう。もっとも「着手」だけはするかもしれない。縮小幅の圧縮（例えば月間750億ドルに小幅引き下げ）や、マーケットから買い上げる債券の種類を限定するといったことも考えられる。

今朝の日経のサイトには、『米緩和それでも「9月縮小」、FRB妥協策の観測』という記事がある。この中に、「テーパー・ライト (taper lite) という単語の紹介がある。それは、『「従来月間200億ドルの購入額縮小」が考えられていたが、「これをいっそう穏やかに進めるという意味で、lite(軽め)と付けた』』と紹介している。“taper lite”については日経が言っているだけでなく、この記事では『他のFRBウォッチャーからも似た言葉が相次いだ。バンクオブアメリカ・メリルリンチやRBSが「スモール・テーパー」、ドイツ銀行は「ミニ・テーパー」、ゴールドマン・サックスは「ダビッシュ (ハト派的な、緩やかな)・テーパー」といった具合だ』と紹介がある。

私が言っているのは、この“taper lite”に加えて「購入対象銘柄の選別」が加わる。具体的にはFOMCは量ばかりでなく“質”も考えてQE3の縮小を考えるのではないかというもの。無論インフレ率の状況などを見れば、「据え置き」も可能性があるし、従来の筆者の考え方はそうだった。しかしあまり先延ばしすると、「きっかけ」を失うということもある。またバーナンキとしては自分の在任中に着手したいだろう。後任としてオバマの気持ちがサマーズに傾いていると言われる中では、バーナンキの中で「やや急ぎたい」と考えている節が見える。

だから「やるとしたら景気に配慮して“質”も考慮する」というのが今の私の考え。例えば「全体の額は減らすにしても、住宅ローン金利などが上がらないように配慮した購入方式にする」といった案。しかしこれは来週になってみないと分からない。

今週の主な予定は以下の通り。

09月09日（月曜日）	4～6月期GDP改定値 7月国際収支 8月対外・対内証券売買契約 中国8月消費者物価・卸売物価 8月消費動向調査 8月景気ウォッチャー調査
09月10日（火曜日）	米7月消費者信用残高 金融政策決定会合の議事要旨 7月第3次産業活動指数 7月産業機械・環境装置受注額 中国8月工業生産高・小売売上高 中国1～8月都市部固定資産投資

	中国 1～8 月不動産投資
	8 月工作機械受注
0 9 月 1 1 日 (水曜日)	7～9 月法人企業景気予測調査
	8 月企業物価
	米 7 月卸売売上高
	米 7 月卸売在庫
0 9 月 1 2 日 (木曜日)	7 月機械受注
	オーストラリア 8 月雇用統計
	ユーロ圏 7 月鉱工業生産
	米新規失業保険申請件数
	米 8 月輸出入物価指数
	米 8 月財政収支
0 9 月 1 3 日 (金曜日)	株価指数先物とオプション 9 月物の特別清算 指数(SQ)算出
	ユーロ圏 7 月貿易収支
	米 8 月小売売上高
	米 8 月卸売物価
	米 9 月ミシガン大学消費者態度指数速報値
	米 7 月企業在庫
	EU 財務相会合(14 まで リトアニア・ベリニ ュス)

株式市場的に言うと、今週は「2020年の東京オリンピック開催決定」という日本市場には明らかに良いニュースがある。材料の材料としての持続期間の問題は別にして。しかし世界の市場を見ると、全体的には“先行き不安感”は拭えない。“不安感”があるのがマーケットの常だが、先週の市場は「先行き不安感を拭った後」を予感させるような展開が見られた。

ドル・円は先週、短い間だが1ドル=100円台に乗せた。その後は米雇用統計で「縮小が先送りになる」との見方からニューヨーク市場で98円台があったが、その後は徐々にドルが強くなっており、今朝方は先週末より50銭以上の円安。対ドル円以外にも全般に円安傾向になっている。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。日本にとっては嬉しいニュースのあった週末でした。2020年のオリンピックの開催場所にマドリードやイスタンブールではなく日本の東京が圧倒的票差で選ばれた。“有力”と言われながら、直前になって福島第一原発の汚染水問題などで「劣

勢になった」と伝えられていただけに、勝てて良かったという喜びが倍加したように見られた。そういう意味では良い週末でした。

勝因については今朝の新聞がいろいろ報じている。なにせ決まったのが東京時間の日曜日朝5時半前なので、通常の新新聞としては今朝の新新聞が最初となる。「新聞の限界」が如実に出たような一日でしたが、既にネットでは情報が飛び交っている。高円宮様の登壇がIOC委員のプライドを誘ったとか、安倍首相の汚染水問題に対する対処方針・姿勢が良かったとかいろいろ書いてある。

敵失と呼べるような客観的環境もあった。しかし東京招致委員の方々の地道な努力が実ったのだと思う。2016年の招致に失敗した経験が生きた面もあった。あれが正式な図面なのかどうか知りませんが、代々木の国立競技場は大きく変わるようですね。変わった形だし、フューチャリスティックでカッコいい。1964年のオリンピックは子供の頃テレビで見ただけでしたから、2020年は実際に行きたいな、と思っています。ボランティアもいいな、と。

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。》