

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2178号

2013年09月17日（火曜日）

## 《 FOMC on QE3 》

一年12ヶ月の中では「世界の金融市場が荒れる」ことの多い9月も半分が過ぎました。今年のマーケットは懸念材料を一つ一つクリア、または消化するなかで、為替市場はどちらかと言えば安定し、株価は堅調に推移している。ただし今週は「既にかなり織り込んだ」とは言え、当面の最大の材料と思われている「QE3縮小の着手」のありなしと、着手の場合の「縮小ペースの問題」が大きな目の前のテーマとしてある。FOMCには世界の目が注がれることになる。後で触れるようにサマーズ氏のFRB議長辞退によりその可能性は一段と少なくなったが、予想外にQE3の縮小が大規模に始まれば、世界経済への影響も大きい。

問題の先送り感が残ったものの、「(マーケットとしては)当面クリア」となったのは、シリアを巡る緊張。今週はマーケット的には大きく解消に向かうと思われる。これは、この週末にこの問題を巡る米露の話し合いが意外に素早く合意に達したこと。この結果、アメリカによるシリアのアサド政権に対する攻撃は、当面はなくなった。ただし今回の合意は、「アメリカの大幅譲歩」という印象が残るもので、今後の世界秩序を考えると「アメリカの力の低下」という不安感が残るものだ。

合意の中味は「1週間以内に化学兵器の詳細を申告するようシリアのアサド政権に要求。今年11月までに化学兵器禁止機関（OPCW）の査察官による検査を終え、化学兵器の製造設備などを破壊する。化学物質を含めた化学兵器全体の廃棄は14年前半を期限とした」（日経）というもの。

紛争の当事者ではないロシアに話し合いの主導権を握られ、かつロシアがアサド政権に今回の合意をどのくらい遵守させられるか必ずしも明確ではない中での合意。「アメリカが急いだ」という印象は拭えない。一度はオバマ大統領が「単独でのシリア攻撃」を表明した後での譲歩の連続。米議会でも今回の米露合意に対する批判は強い。

この問題では、時間は確実にオバマ政権にアゲインストに動いた。まずイギリスが隊列から離れた。国民が選んだ議会が軍事攻撃に「ノー」を突きつけたのだ。さらにアメリカ国内で議会、いやむしろ国民の賛成が得られない、という現実をオバマ大統領は突きつけられた。米露合意が成立しなければ、オバマ政権が陥った苦境（国民や議会の支持がないのに中東に深く容喙するという）は深刻なものになった筈です。その分、ケリー国務長官は合意を急ぐ必要があった。米オバマ政権の威信低下は避けられない。

交渉の過程で筆者は、「もしかしたらシリア情勢全般の今後を動かす合意が出来るのか」

と思って見ていたが、どうやらそれは出来なかった。つまりシリアの内戦そのものは今後も続く。反アサド政府派は、「アメリカに裏切られた」と思うでしょう。内戦そのものは終結しないと言うことは、シリア国内での殺し合いが続くと言うことです。シリアでは既に国民2000万のうちの一割に相当する200万人が難民となって国外に出たと言われる。シリア国内はそれだけ危険だ、ということです。

ではその中で、「化学兵器禁止機関（OPCW）の査察官による検査」が予定通り行われるのか。国連の査察団さえも発砲されて急いで帰ってきた。アサド政権が約束を実行しなかった場合の対応も微妙で、アメリカは「国際社会の合意、具体的には安保理の合意による軍事制裁」を主張したが、それはロシアが飲むはずがなかった。米露合意はこの点に関して曖昧です。アメリカは武力行使の直接的脅しを一応は引っ込めたような形になっている。ということは、アサドが約束を守らなかったら、またアメリカは難しい対応に直面するということになる。今の段階では「オバマ政権は国内的に不人気な懲罰的な攻撃も、言い出しながら出来なかった」という事実が残った。

これは北朝鮮やイランの核問題を巡る国際的な枠組みづくりにも影響する可能性が大きい。米露間で合意が出来たのは良いと思う。しかし、鮮明になったのは「国際的役割のあり方を悩むアメリカの政権の姿」です。もっともマーケット的には、「当面はアメリカの対シリア・アサド政権に対する攻撃で中東全体が“火薬庫”となり、原油相場の急騰などで世界の市場が波乱に見舞われる」ことはなくなったため、世界の株価にとってはプラスの材料になる可能性がある。

なお月曜日になって国連は、対シリア査察団が「地対地ロケットを使ったシリアでの反政府軍支配地域での化学兵器使用は間違いない」との調査結果を発表した。多分アサド政権しか保有しないであろう“ロケット”に触れたことは、アサド政権の犯行を強く臭わすものだ。この問題は、国連の場でさらに検討される予定だが、米露が合意に達した以上、国連が出来ることは少ないと考えられる。

### 《 Bumpier road for Summers ? 》

FOMC に関しては先週も取り上げました。その後発表になったアメリカの直近の小売売上高や消費者の景気信頼感に関する数字を見ると、「本当にアメリカ景気は大丈夫か」という印象が強い。しかし、アメリカの株式市場はシリア情勢の好転を材料に先週は上げの勢いが強かったし、マーケットは“弱い指標”をあまり気にしていないように見える。またアメリカの市場予測機関の質問に答えたエコノミスト達も、「その66%はQE3の縮小着手が今週のFOMCである」と予想しているようだ。

確かに「今着手しないと、今後は悪い指標も増えるのでいつ着手するのか予測が出来なくなる」「着手はしておいて、あとは緩いペースでの縮小をすれば良い」という見方も出来る。FRBの議長が変わるという微妙な時期でもあり、あまり着手を遅らせると新議長の手足を縛ることになりかねない。そういう意味では、先週も取り上げた「taper lite」の形での着手

はあるかも知れない。日本時間だが19日の早朝のFOMC声明とバーナンキ議長の記者会見は注目です。

-----

そのバーナンキの後任に関しては、この週末に大きな動きがあった。それは最有力候補だったローレンス・サマーズ氏が、オバマ大統領に書簡を送り、「不本意ながら」自分をFRB議長の候補リストから外すように要請した」ことだ。オバマ大統領もこの要請を受け入れたとホワイトハウスは発表。ということは、「次期サマーズFRB議長」はなくなったということ。この結果、週明け16日のニューヨーク株式市場では、Nasdaqはアップルの下げなどもあって下落したものの、ダウ工業株は120ドル近い上げで終わった。一方ドルは弱い。ドル・円は99円前後。サマーズ以外の候補者がバーナンキの後任になれば誰にせよ、「QE3からの抜け出しは、slowでgradualなものになる」との見方による。

この問題はこの数日間に大きく動いた。先週日経が「FRB議長、サマーズ氏指名へ最終調整」と報じて注目された。記事は「オバマ米大統領は12日、来年1月に任期切れとなるバーナンキ米連邦準備理事会(FRB)議長の後任に、ローレンス・サマーズ元米財務長官(58)を指名する方向で最終調整に入った。副議長には女性のラエル・ブレイナー財務次官(国際担当)を起用する意向」と述べていた。

オバマ大統領のサマーズ好きは周知の事実でした。何故かは知りませんが、大統領としてはやはりリーマン・ショック後の危機乗り切り役が見事だったということでしょう。ウマが合うのかも知れない。無論サマーズ氏が有能であることは確かです。しかしその日経の記事を読んだ時も筆者は、「特に承認の権限を持つ上院には慎重論が多いし、過去に女性蔑視問題などいろいろな問題を起こしているので大丈夫かな」と思った。

実はこの日経さんの記事にアメリカのマスコミのフォローは全くといって良いほど、なかった。サマーズがレースからの撤退を発表する直前には、ウォール・ストリート・ジャーナルには「For Summers, Path to Fed Job Gets Bumpier」という記事が掲載された。「bumpier」ですから、「よりガタガタになった」「より難しくなった」というものです。日経の記事にも、「民主党にはむしろ反対論者が多く、共和党の支持を得られるかどうか」という趣旨の文章があったと思うが、ウォール・ストリート・ジャーナルが取り上げているのはその民主党の内部での「サマーズ批判派の増殖」だった。

新しく反対派に加わったのはモンタナ州選出のテスター上院議員。既に反対を表明している上院銀行委員会の少なくとも3人の民主党議員に加えて、4人目となった。彼は、サマーズが「a consensus-builder」ではない点を指摘。記事は以下の通りだった。

「WASHINGTON—Lawrence Summers's prospects of becoming chairman of the Federal Reserve next year dimmed Friday, as an important Senate Democrat signaled that he would vote against the Harvard economist, should President Barack Obama nominate him to lead the central bank.

Sen. Jon Tester of Montana, considered a political centrist, joins at least three other Democrats on the Senate Banking Committee who are expected to vote against Mr. Summers if he is nominated.

The mounting opposition to Mr. Summers suggests his potential path to Senate confirmation is narrowing quickly. His nomination would need Republican support to advance from the banking committee to the Senate floor.

A spokeswoman for Mr. Tester said the lawmaker would oppose Mr. Summers in committee. "Sen. Tester believes we need a consensus-builder to lead the Federal Reserve," a spokeswoman for the lawmaker said Friday. "He's concerned about Mr. Summers's history of helping to deregulate financial markets."

身内の民主党の中でも「サマーズ反対派」が強くなったことを受けて動いたのは、サマーズ自身だったと言うことです。この記事を受ける形でサマーズは自ら「後任レースからの撤退」を表明。自らは強く望んだものの、「形勢は不利」と見たのでしょう。サマーズの議会承認そのものが難しくなっていましたから、ある意味晒し者になるのを避けたとも考えられるし、民主党もまとめられないオバマ大統領への非難の含意があるとも受け取れる。

これはオバマ大統領にとっての敗北です。外交でも厳しい状況に置かれた同大統領が、「国内人事でも厳しい状況に立っている」「彼の思うとおりに行かない」ということを示している。私がこの文章を書いている時点で既に12人（犯人を含む）の死亡が確認されているワシントン海軍工廠でのテロ事件を含めて、同大統領には難しい局面が続く。この事件では、テロに加わったあと二人（一人は死亡）の犯人が逃走中とされる。ただし詳細は不明。

-----

今週の主な予定は以下の通りです。月曜日分も掲載しておきます。

09月16日（月曜日）	米9月ニューヨーク連銀景気指数 米8月鉱工業生産
09月17日（火曜日）	独9月ZEW系気予測指数 米8月消費者物価 米9月NAHB住宅市場指数 米FOMC（～18）
09月18日（水曜日）	中国8月主要70都市住宅市場動向 英イングランド銀金融政策委員会議事録 米8月住宅着工 米FOMCの結果発表 米FRBのバーナンキ議長が会見
09月19日（木曜日）	9月QUICK短観 8月貿易統計

4～6月資金循環統計

基準地価発表

米新規失業保険申請件数

米4～6月期経常収支

米8月中古住宅販売

米8月コンファレンスボード景気先行指数

米9月フィラデルフィア連銀景気指数

APEC財務相会合(～20 バリ)

休場=中国、韓国、台湾

09月20日(金曜日)

8月百貨店・コンビニ売上高

休場=中国、香港、韓国、台湾

過去数週間で徐々に鮮明になってきたのは、「円にとっての100円台滞在での居心地の悪さ」です。であるが故に円は100円台に乗せても、その後は必ずまた99円台、98円台に戻ると言うことを繰り返している。もっとも98円台もどうも居心地が悪そうだ。というわけで、このところのドル・円相場は99円台での滞在が非常に長い。

何故そうなるのかに関しては、「100円台では日本の輸出業者の売りなどが多く、逆に98円台では日本の輸入業者の買いが多い」などとも考えられるし、その相場観を他の市場関係者もそれとなく受け入れる素地があるということでしょう。円が日本の貿易収支の赤字基調の中で、なぜもっと円安にならないのかは非常に面白い問題だ。「もっと円安になれば輸出が増えるから」という答えもありそうだが、筆者にやはり「米金融政策の舵取りの方向が決まらないから」というのが大きな理由だと思う。

今の段階ではFOMCの決定もないし、アメリカ経済の強さもドル・円が100円台に定着するほどのものではない、とマーケットが言っているように思える。この状態が解消されるかどうか、も当面のマーケットの大きなポイントになると思われる。

### 《 have a nice week 》

3連休の週末はいかがでしたか。台風が接近する中での落ち着いた週末明けで、日本全国にその影響が出たようです。台風そのものは我々の生活を乱す要因ですが、いつも思うのはそれがもたらす雨はこの日本列島を潤すのに役立っているという事実です。今回の台風もデメリットとメリットの両方をもってきている。

ところで、週末のプロ野球と言えばヤクルトはバレンティン選手の一気のシーズン57号までの本塁打記録更新が大きなニュースでした。王さんなどの「年間55本」という記録を、まだ15試合以上残して一晩で2本も更新した。いったい何本まで行くのか。確かに彼は体を崩されても球を的確にヒットできる得意な視力と、球を遠くまで飛ばす特殊な能力を持っていると思う。中日のブランコなどとも違って、体の構造が非常に柔らかく、死角が

少ない。この後どのくらい記録を伸ばすのか楽しみです。

それにしても、今朝セリーグの順位表を見て、「阪神の貯金が....」と思いました。確か一番良い時には17くらいあったはずが、今朝は8しかない。20弱の残り試合を考えても、「全部なくなることはないだろう」とも思えるが、3連敗を2回すれば可能性がないではない。最近全く勝ち越しがないので、その可能性も残る。ジャイアンツももたついているのですが、2位の阪神が負けるのであれよあれよという間にマジックは「5」まで減少している。

他のセリーグのチームは全く貯金がない状態です。連勝している広島もあと「5」勝ち越す必要がある。でないと、「シーズンで5割に到達しないチームの日本一」の可能性が出てくる。ま、今の広島の勢いがこのまま続くとは思えませんが。それにしても、この数年におけるシーズン終盤に来ての阪神の凋落は、このチームの抱えている問題を如実に表している。肝心なときに当たり前のプレーが出来ない。点が取れない。今年のシーズンを見ていて思うのは、セリーグではやはり一歩「巨人の試合巧者ぶりが一歩抜きんでている」という印象です。他のチームの“凡”が多すぎる。

それにしても、パリーグの楽天の快進撃は見えて気持ちが良い。あれだけ良い投手が出てくると、「ここまでチームも変わるのか」という感じ。今年の日本シリーズでどのような快投を田中投手がするのか、本当に楽しみです。

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。》