

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2201号

2014年03月03日（月曜日）

《 tense situation in Ukraine 》

今週は米雇用統計（金曜日発表、2月分）などいつもながらにマーケットを動かす経済要因以外に、地政学的なリスク、特にウクライナを巡る情勢変化に気を使う一週間になりそうです。ウクライナを巡る情勢は、ロシアが「(ウクライナに対する) 静かなる侵略」を続ける中で、キエフの新政権がロシアとの戦争の可能性に備えて予備兵を招集し、アメリカはロシアへの制裁を警告するなど緊迫化している。

こうした情勢を受けて、マーケットでは安全通貨である円が各国通貨に対して強くなっており（今朝の段階では101円台の前半）、一方でユーロが対ドル、対円などで安くなっている。また先週金曜日のニューヨーク市場では株価が高値から一時大きく下げた。新しくウクライナの首相となったヤツェニウク氏は「ウクライナは今大きな厄災の縁にある」（On the Brink of Disaster）と述べており、「厄災」とは「内戦」ないし「戦争」を指すから、実際にそうした事態になればマーケットは大きな影響を避けられない。

もっともウクライナの新政権は寄り合い所帯で、東、それに南の地方では離反も顕著になってきていて、足元はおぼつかない。

ウクライナ情勢は混迷している。まず念頭に置かなければならないのは、同国の財政状態が「破綻寸前」であること。ロシアに逃れたヤヌコビッチ元大統領（彼自身とロシアは依然として“大統領としての正当性”を主張）とその政権一派が「巨額の国富を収奪した」とも言われますが、それ以前から緊迫していたことは確か。であるが故にヤヌコビッチ元大統領は「直ちに支援してくれるロシアを選んだ」という側面がある。

しかしそれは同国西部のウクライナ語を話し、西欧の価値を認める人々の反発を買い、政権の座を追われた。つまりウクライナ情勢には「途上国の政情不安」の一面があり、それはトルコなどとも共通する。であるが故に、ウクライナ情勢の悪化は「途上国通貨安」の連想を引き起こし、円やスイス・フラン高を呼ぶ可能性がある。先週のマーケットで一番下げたのはウクライナの通貨フリブナであり、ロシアのルーブルも大きく下げた。

軍事情勢も緊迫している。現時点ではウクライナは今全土に渡って静かである。銃声は聞こえていないと言われる。ロシア軍と見られる勢力の侵攻も静かに進んでいる。であるが故の「静かな侵略」だ。しかし今後を考えると、間違いなく内戦、ないしロシアによるウクライナ分割、またはウクライナ占領の危機は存在する。内戦になれば、ヨーロッパ全

体にとっての負荷になるし、分割、占領（ロシアによる）になっても、それは一種「冷戦時代への逆戻り」であるから、マーケットは株式市場を中心に大きな影響を避けられない。

懸念されるのは、ロシアのプーチン政権とアメリカのオバマ政権の両方にとって「ウクライナでは安易に譲歩できない」事情があることだ。まず重要なのは、ウクライナの特に東（ドネツクなど）と南（クリミア半島）には数百万人のロシア人が住んでおり、そのかなりの部分が「ロシア戻り」を希望していること。

既にウクライナの南のクリミア半島の自治州の議会の建物や主要庁舎にはロシアの旗がはためいている。かつロシアはクリミア半島のまた南の方にセバストーポリ海軍基地を持っており、その基地を失うことは出来ないと考えている節がある。冷戦構造が色濃く残っているプーチンの思考回路からすればそうなるし、プーチンは国内の保守派の支持を維持するためにもウクライナは戦略的に失うことは出来ないと考えていると思われる。

ドネツクなどウクライナ東部の主要都市でも、庁舎にロシアの旗を掲揚しようとする勢力と、首都キエフの新政権を支持する勢力の間に小競り合いが生じていると言われる。この「小競り合い」が進むと、ロシアが侵攻する危険性が高まる。ロシアは「ロシア市民と軍属の保護」を名目としているからだ。今回のウクライナに対するロシアの「静かな侵略」は、グルジアやアフガニスタンに対するそれとは違って、その先に「支持勢力が多い」という状況がある。だから米欧諸国がいくら反対しても、プーチンはウクライナ、またはその一部を見放さないだろう。ロシア議会がプーチンに与えた軍を動かす権限は、「ウクライナ全体」に対してのものだ。

《 a big test for Obama and Putin 》

オバマ大統領にとってもウクライナは「大統領としての鼎の軽重」を問われる大きな試練になる。既にシリア問題（化学兵器を巡るもの）でおおきなミソをつけて「プーチン外交」にしてやられ、国内で批判の嵐に晒された。「またしてもプーチンにしてやられること」や「ウクライナが分裂する」ことは許されない。

しかし実はできる事は限られている。NATO 軍のウクライナ展開も極めて困難だろう。今のところ「ソチで開かれる G8 の準備会合への出席拒否」程度。実質的にウクライナの南部に軍隊を「続々と送っている」（ウクライナの新政権の幹部）ロシアを止めることが出来ないでいる。この週末にもプーチン大統領とオバマ大統領は1時間半も電話会談するなど「関係が繋がっている」ことは良いのだが、情勢はまたしてもオバマ不利だ。

それにつけてもこの週末に思ったのは、「(今の世界では) 誰もアメリカの言うことに本気では耳を貸さなくなった」ということです。むしろアメリカは依然として今の世界で地上最強の国です。GDP も世界一位、持っている軍隊も通常兵器分野、核戦略分野でも世界で一番です。機動力もある。文化、思想でも世界をリードしている面がある。しかし別に大統領がオバマだからと言うことではないが、世界ではアメリカの言うことに「馬耳東風」

の様相が広まっている。今回のプーチン大統領のウクライナでの軍隊派遣に関する議会承認要請も、オバマ・アメリカ大統領のかなり真面目な警告があった直後だった。

にもかかわらず、アメリカ側が持つ選択肢は「(オバマの) G8 への出席取り止め」程度だと読んだプーチンは、アメリカの警告に全く聞き耳を持たずにクリミア地方のロシア人(人口の6割を占めると言われる)や軍属の「身の安全」を理由に、今はウクライナに括られているクリミアに国際条約(ロシアも署名)を無視して軍介入している。

北東アジアを見ると、韓国は「慰安婦」解決へ条件を設定し、「法的責任認定・謝罪・財政で支援」(日経の報道)を三条件とした。これは4月のオバマ大統領の訪日・訪韓を控えて「それまでに日韓首脳会談を」というアメリカ側の前提を無視して、意図的に日本に対するハードルを上げた印象が強い。このどちらも、印象的には「アメリカのリーダーシップの低下」を象徴するように思える。これは直ちにマーケットに響くような話ではない。しかし長い潮流としては頭に入れておく必要がある。

先週のマーケットで目立ったのは、安値を追えなくなった円相場の動向と、ニューヨーク株の強さでした。円相場が安値を追えない最大の理由は、「アメリカの金利が上がらない」という点にある。先週末の指標10年債の利回りは2.649%で前週末よりさらに低下している。同利回りが一時は3%に乗ったことを考えれば著しい金利低下がアメリカで起きているということになる。その背景は、アメリカで続くデフインフレ傾向と経済の成長に対する疑念でしょう。

後者に関しては、例えば先週金曜日の2月の米シカゴ購買担当者景気指数(PMI)が前月比で上昇し、同月の米消費者態度指数(確報値、ミシガン大学調べ)も上方修正など明るいものもある。しかし雇用統計や小売売上高などを見ると、「米経済は鈍化してきている」と見ざるを得ない面がある。寒波の影響を勘案しても、その面で今週発表される一連の統計、特に2月の雇用統計は注目される。今のところ非農業部門の就業者数の伸びは15万程度と見られている。

ニューヨークの株は先週 S&P500 種株価指数が史上最高値を付けた。引けは1859.45で、その前数日間トライしては引けで上回れなかったレベルを抜いた。その意味ではニューヨークの株価は依然として高い。ダウも着々と高値更新を狙っているように見える。しかし先週末にはウクライナ情勢を見て一気に高値から150ドル以上下げた場面もあった。今週もウクライナ情勢を片目で見ながらと言う展開だろう。

むしろアメリカから見てやや遠い欧州の情勢がニューヨーク株の直接的な材料になるわけではない。ダウを構成するような企業は世界中の事業から収益を上げている。その意味ではウクライナ情勢が少しでも安定化の兆しを見せたら本来の強さを示す可能性がある。

今週の主な予定は以下の通り。

03月03日(月曜日)

10~12月法人企業統計

	2月新車販売
	1月税込実績
	2月大手百貨店売上高速報
	HSBCの中国2月製造業PMI指数確報値
	米1月個人消費支出
	米2月ISM製造業景況感指数
	米1月建設支出
	米2月新車販売
03月04日(火曜日)	2月マネタリーベース
	1月毎月勤労統計
	オーストラリア準備銀行の定例理事会
	1月鉄鋼輸出量
03月05日(水曜日)	オーストラリア10~12月期GDP
	英イングランド銀金融政策委員会(〜6)
	ユーロ圏1月小売売上高
	ユーロ圏10~12月期GDP改定値
	米2月ADP雇用レポート
	米2月ISM非製造業景況感指数
	カナダ中銀が政策金利を発表
03月06日(木曜日)	米ベージュブック
	2月輸入車販売台数
	2月新車販売ランキング
	2月末都心オフィス空室率
	英イングランド銀金融政策委員会
	欧州中央銀行理事会
	米新規失業保険申請件数
	米10~12月期労働生産性指数改定値
	米1月製造業受注
	米2月主要小売業売上高
03月07日(金曜日)	2月上中旬貿易統計
	1月景気動向指数
	米2月雇用統計
	米1月貿易収支

あと今週は、人民元の動向にも関心が集まりそうです。先週一週間、中国の人民元は対ドルなどで大幅に下落した。「着実な切り上がりが続く」と見られていた人民元の突如の下落

落。マーケットには様々な見方が出た。「中国人民銀行が投機筋に打撃を与えるために、人民元も下がることを見せた」という説もあれば、「中国が輸出振興のために人民元の下落を計っている」との見方もある。今週はどちらがその意図かが明らかになるかも知れない。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。久しぶりの雨模様の週末という感じでした。久しぶりに車を使って移動して山梨県に足を伸ばしましたが、まだ残雪が凄く多くて「つい最近まで雪害があったんだな」という印象を強く持ちました。中央高速の一番左側の車線の直ぐ左側にはまだ雪がうずたかく残っている。あれが消えるのにはそうとう時間がかかりそう。

ところで梅は大阪でも東京でも既にかなり盛大に咲いていますが、「桜は何時か」という時期になりました。桜も山桜の一種である「緋寒桜」なら既にあちこちで咲いている。例えば先日、皇居の清水門から入ってしばらく歩いた北の丸公園の右側に、綺麗に満開近くまで咲いている「緋寒桜」を見付けました。しかしこの「緋寒桜」は木によって咲く時期がかなり違う。

何と言っても一斉に咲くのは染井吉野ですが、この「開花」を判断するのは東京では靖国神社のある一本の染井吉野の木。正面を入れて右側にあります。これを「標準木」と呼んでいる。先日立ち寄ったらまったく開花の気配はなかったのですが、それよりも驚いたことがありました。それは「凄く老木」に見えたこと。去年までは年季が入っているという印象でしたが、今年は「もう代えてやったら」と思いました。今年の雪のせい、支え木が4本ほども入っている。周りの桜の木全部がそうだったら納得するのですが、他の木は支え木なしに立っているのに。

神社の方と少し話したら、「もう老木ですから.....」と。「じゃ、代替させる計画はないんですか」と私。「ないみたいですね」と神社の方。でもちょっとかわいそうでした。標準木と言えば、大阪の梅林（大阪城下）には「梅の標準木」があります。「白加賀」という種類の梅の一本の木を「標準木」としている。当然大阪にも「桜の標準木」というのはある。調べたら大阪の桜標準木は西の丸公園（大阪城内）にある。梅の東京の標準木は、気象庁の庁舎の敷地内にあるウメの木が標準木となっているらしい。

それでは皆さんには、良い一週間をお過ごし下さい。

《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。》