

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2210号 2014年05月12日(月曜日)

《 Draghi remarks pull Euro lower 》

前回のレポート(5月07日 第2209号)以来のマーケット的な動きとして一番注目されるのは、ユーロ安だろう。今朝のユーロ相場を見ると、対ドルでは1.376ドルという数字が見え、対円では140円前後。時として139円台が出現する。対ドルでは一時「ユーロは1.4ドルに達するのではないか」との見方も出たこと、対円では141円台の推移が長く時として142円台もあったことを考えれば、かなり大きな「ユーロ安の展開」である。

ユーロ安の背景は、主に二つだと考えられる。一つは先週木曜日の定例理事会後の記者会見で、ECBのドラギ総裁が

1. 「6月には新たな緩和策に踏み出す」と世界のマスコミが理解する発言をした
2. ユーロ高が欧州の低インフレを助長しているとして強く警告した

こと。実際にはドラギ総裁の記者会見は相変わらず意図的な「間合い」が多くて、分からないことも多い。世界のマスコミとマーケットは「ECBは6月には新たな緩和策に打って出る」と理解したが、「では具体的に何をどう実施するのか」という点では不明な点が多い。ECBの場合、量的緩和をするにしても「どの国の債券を買うのか」など日米とは違ういろいろ問題がある。

しかしドラギ総裁の記者会見は直近で0.7%上昇にしかになっていない低いインフレ率(目標2.0%の半分以下)と、それを助長している高いユーロ相場に対する苛立ちがよく伝わってくる記者会見だった。それを見たマーケットが、対ドルでも対円でもユーロ高是正を試みているという展開。

もっともこの程度の総裁からの「らしい発言」は以前から出ていて、それでも「ユーロ・ドルは1.4ドルも」との見方が出るほど同通貨は強い動きを見せていた。ユーロ相場を本当に抑えるには、ECBサイドに強い意志の持続と具体的措置が必要になる。しかしユーロ相場に対する欧州各国の見解は違う。南のヨーロッパ諸国はユーロ高にいらだっているが、ドイツなどはそれほどでもない。しかし現時点で言うならば、マーケットでは「今回は総裁のユーロ高に対する苛立ち表明が明確にあり、かなり強力な緩和策を本気で打ち出すのではないか」との見方になりつつある。

もう一つのユーロ安の要因として挙げられるのがウクライナ情勢だ。少なくとも「状況は混迷の度を深めている」と表現して間違いない。今朝段階ではウクライナ東部の二つの州（ドネツク、ルガンスク）で、親露派と言われる人々が11日に“住民投票”を実施し、その結果（暫定であろうと）が日本時間の12日にも公表される状況にある。

投票は「yes」「no」方式で、質問事項はドネツク州では「Do you support the act of state self-rule of the Donetsk People's Republic?」（英語表現のケース、FTから）となっているという。翻訳すれば「あなたはドネツク州の州自立・自治の行為を支持しますか」となっている。日本の新聞は今回の投票を「独立を巡る投票」と伝えているところが多いが、「the act of state self-rule」をどう理解するのかは実は「投票する人によって異なる」と考えるのが自然で、選挙を実施したサイドも「その曖昧さが狙い」とも言える。それは「独立」ともとれるし、ウクライナという国の枠内での「自治拡大」とも取れる。親露派が狙っているのは「ウクライナの独立色の強い共和国移行」だという説もあれば、「いやクリミアと同じ“独立”、その後のロシアへの“編入”」だとする見方もある。

《 the act of state self-rule 》

キエフの暫定政府は当然これを認めていない。「違法」と繰り返し述べ、アメリカ、ドイツ、フランスなどもこの立場だ。暫定政府はウクライナ東部の住民に「投票には参加しないように」と呼びかけている。選挙もかなりいい加減なものだ。準備期間は2週間に過ぎず、選挙人名簿も2年前のものを使っている。投票所の数も少なく、投票が実は「一週間前から行われていた」という報道もあるし、「yes にチェックが入った10万の投票用紙が見つかった」との情報もある。どのような真意かは不明だが、ロシアのプーチン大統領は「この投票は延期すべきだ」と要請したのに、親露派がそれを無視して行った経緯がある。

恐らく12日にもある結果発表では、「投票者の圧倒的多数が self-rule の行為を支持した」との内容になるだろう。繰り返すが、その後にこの選挙を実施した親露派が何を暫定政府に求めるのか、ロシアに何を要請するのかは実はよく分からない。恐らく“親露派”といっても中は結構バラバラな可能性がある。ロシア系住民で「ロシアに帰りたい」と願う勢力もいるだろうし、ウクライナの中で「より大きな自治を獲得したい」「ロシアの援助も欲しい」と思っている勢力もいると思われる。

しかし、キエフの暫定政府には、自国の領内と見なす二つの州で自らと敵対する勢力に「勝手に選挙を実施されてしまった」という事実は残る。これら勢力はウクライナ東部で庁舎や検察などいくつかの公共施設を占拠し、武器を携行している。言ってみれば反乱軍・勢力のような存在だが、暫定政府はそれを掃討することすら出来ていない。「掃討作戦」は実施しているが、時には自らの警察や軍隊に見限られた行動を取られてもいる。よって目立った成果はなく、いたずらに死者の数が増えただけだ。

ということは選挙後の危険性としては

「ウクライナという国の分裂」

「ウクライナの内戦状態入り」

のリスクが高まると考えるのが自然だ。むしろ変数はいろいろある。「親露派と言われる連中が今後どういう行動に出るのか」「ロシアはどのような対ウクライナ姿勢を示すのか」「それに対して欧米諸国はどう出るのか」など。実に複雑だ。それは今のところ「誰にも読めない」というのが当たっていると思う。だからユーロも一時の高値からは警戒感が強まる中で弱くなってきていると言える。

マーケット的観点からも変数が多い。例えば一言で「内戦」といっても、どの程度の内戦になるのかはまだ分からない。地域でスカーミッシュが拡大する程度なのか、ウクライナ東部での生産活動全般が止まるような混乱が起きるのか。さらに言えば、クリミアのようにロシアの正規軍が戦車を伴って入ってくるような脱内戦の本格的な、そして国際的な戦争になるのか。その場合には、ヨーロッパ経済やロシア経済が受ける痛手は大きい。

一つ明らかになりつつあるのは、プーチン大統領が一直線にはクリミアタイプのウクライナ東部への介入・ロシア編入を画策しているのではないと思われる点だ。ウクライナ東部には、クリミア半島ほどにはロシアの直接的権益（クリミアのセバストポリにはロシアの海軍基地があった）があるわけではないこと、住民も必ずしもロシア歓迎一色ではないことがその背景だ。今でもロシアから流出する民間資本が多く、「今年のロシア経済はゼロ成長近くまで落ち込む」（IMF）という予想がある中で、「今以上のロシア経済の落ち込みは避けたい」という気持ちはプーチンにあると思う。ルーブル安で物価が高騰する中で景気後退が始まれば、高かったプーチン支持率も下がる。

だから筆者は一部の識者が予想するような「(西側のロシア制裁の一層の厳格化を誘発するような)ロシアの直接的な介入」の可能性はまだ低いと思っている。少なくとも5月25日に予定されている「ウクライナ大統領選挙」を念頭に、ウクライナ情勢は「膿んだ状態を続ける」と見る。それをマーケットがどう理解するか。

《 high-flying U.S. stocks 》

少なくとも金曜日の段階では「(ウクライナ情勢は)たいしたことにはならない」と楽観的だったのはニューヨークの株式市場。先週末のニューヨーク株は小幅続伸して「史上最高値での引け」となった。ダウ工業株30種平均は32.37ドル上昇して、引けは16583.34ドル。これは4月30日に記録したこれまでの史上最高値16580.84ドルを僅かに2ドル強だが上回る。ここのところのトレンドと「少し違うな」と思えるのは、Nasdaq総合指数が20.37 points、0.5%上昇して4071.87で終わった。日中は最大0.6%下がっていたが、そこから切り返した。モメンタム株への売りが小休止したと受け取れる。

S&P 500指数も2.85 points、0.2%の上昇。3指数がそろって上げるのは久しぶり。ただし、勢いのある上げではない。日中のかなりの時間帯は3指数とも下げていた。マーケッ

トの関心を集める米金利を見ると、指標10年債の利回りは2.625%と先週の半ばよりは少し上昇した。しかし3%近くあった一時期と比べれば低い。よってドル・円相場は101円台の後半。円は対ユーロでは大幅な“円高”だが、この円高は全般的なものではない。対オセアニア通貨では依然として円は安い。

今週のマーケットはまずウクライナでの住民投票の結果とそれに対する各勢力、各国の動きを見ながら、アメリカの物価統計などを待つという展開か。

今週の主な予定は以下の通り。

05月12日（月曜日）	3月国際収支 4月貸出・預金動向 4月対外・対内証券売買契約 4月企業倒産 4月景気ウォッチャー調査 米4月財政収支
05月13日（火曜日）	中国4月工業生産高・小売売上高 中国1~4月都市部固定資産投資 独5月ZEW景気予測指数 米4月小売売上高 米4月輸出入物価指数 米3月企業在庫 休場=シンガポール、マレーシア、タイ
05月14日（水曜日）	4月企業物価 4月中古車登録台数 5月ESPフォーキャスト調査 ユーロ圏3月鉱工業生産 米4月卸売物価
05月15日（木曜日）	1~3月期GDP速報値 3月第3次産業活動指数 4月消費動向調査 仏1~3月期GDP速報値 独1~3月期GDP速報値 ユーロ圏1~3月期GDP速報値 米新規失業保険申請件数 米5月ニューヨーク連銀景気指数 米4月消費者物価 3月対米証券投資

0 5月16日（金曜日）

米4月鉱工業生産
米5月フィラデルフィア連銀景気指数
米5月NAHB住宅市場指数
EU首脳会議(～16 ブリュッセル)
休場=インドネシア
3月産業機械・環境装置受注額
ユーロ圏3月貿易収支
欧州4月新車販売
米4月住宅着工
米5月ミシガン大学消費者態度指数速報値

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。どえらく良い天気でしたね。風がちょっとあったが、それが心地よい空気を運んできてくれた。沖縄は梅雨入りしましたが、関西、関東などは一年で一番良い季節を迎えている。

今はスポーツが面白い。マドリード・オープンでの錦織の決勝進出は快挙でしょう。相手はまだ一回も勝っていないナダル。しかし準々決勝、準決勝進出で彼の「一桁ランキング」は確定の様。あのうるさいテレビ解説者より遥かに上。エアケイを俄然応援したくなる展開です。サッカーのワールドカップ日本代表のメンバー発表は今日の午後ですか。NHKが生中継するというのでビックリですが、選手やファンはやきもきでしょうね。昨日のNHKの夜のスポーツ番組に岡田前日本代表監督が出ていて、相変わらずのぶっきらぼうさが面白かった。私は選ばれた選手が誰であろうと、ブラジルで活躍してくれれば良い。

野球は日米で面白い。今年の特長は「子供の日を過ぎても広島がしっかりしていること」かな。失速し始めたのは阪神。パリーグはオリックスがもうちょっと踏ん張っていてくれれば面白いのに。今年の日米シリーズは「巨人- ソフトバンク」といったデジャブな対戦ではなく「広島- オリックス」なんていいじゃないですか。ははは。見る人は少ないと思うが、そういう組み合わせが挟まらなると日本のプロ野球は面白くならない。

MLBはこの週末の土曜日ですか、マー君とダルがいっしょに勝って、「中4日で登板」になると今後二人の登板が重なっていく可能性がある。ダルビッシュ投手はまたしても惜しかった。前は完全試合寸前、今回はノーヒッター寸前。9回ツーアウトからこの手の記録達成が出来なかった選手の最高回数は3回だそうなので、ダルはあといち。まあでもそれだけ凄い選手と言うことです。運が必要なので分かりませんが、「何時か出来る」気がする。

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。》