

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2220号

2014年07月22日（火曜日）

## 《 geo-political risks 》

今週はすでに始まっていますので簡潔に。最大のポイントは、MH17 の撃墜に関連して起きているロシア、特にプーチン大統領に対する非難の高まりと対ロ制裁の行方などを含めたウクライナ情勢、それにイスラエル対ハマスの戦いなど中東を巡る“地政学的リスク”をマーケットとしてどう消化し、対処するのかわかりません。ともに流動的な情勢にあって、マーケットもそれに呼応した動きをするものと思われる。ただし情勢の推移をマーケットとして懸念はしているものの、今のところ「それらを一方的に売り材料にしている」という兆しはない。

週末での地政学的リスクの高まりを受けたニューヨーク市場は、ダウが48.45ドル安で引けた。他の代表的株価指数も小安いものが多い。市況記事には「地政学的リスクの高まり」とあり、ダウは朝方には一時120ドルを超える下げを記録した。しかしその後は徐々に下げ幅を縮めて50ドル弱の下げとなったもの。ドル・円は最初からあまり動かず。

ニューヨークの株については、月曜日の下げは先週の金曜に大幅高（120ドル以上の上昇）をやって史上最高値を更新したあとの「調整」とも受け取れる。朝方一時安値を付けた後の“戻し”が重要だ。しかし相変わらず米国債が買われており、指標10年債の利回りが2.468%と2.5%を下回って終わったことを考えれば「リスク回避」の発想はマーケットには残っていると思われる。一般的に地政学的リスクは、「時間の経過の中でしばしば希薄化する」ということは念頭に置きたい。しかし二つの地政学的リスクは大きく、これらは今後の展開次第だ。

先週気になったのは、イエレンFRB議長の証言だ。彼女としては珍しく“false dawns”など記憶に残る単語を残した証言・記者会見だった。証言全文は<http://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/yellen20140715a.htm> で見ていただきたいが、要するに一部のSNS銘柄やバイオテック銘柄の跳梁跋扈を除けば、史上最高値を更新し続けている株価など資産価格は、経済の基礎的条件から見て「大きくは外れていない」との見方だったことだ。ということは「資産価格が上がっている」ことを理由に、FRBが早期に利上げをするということはない、ということだ。

彼女が今利上げに関して完全な“中立”であることは、以下の文章から読んでとれる。傾いてはいないのだ。

「Of course, the outlook for the economy and financial markets is never certain, and now is no exception. Therefore, the Committee's decisions about the path of the federal funds rate remain dependent on our assessment of incoming information and the implications for the economic outlook. If the labor market continues to improve more quickly than anticipated by the Committee, resulting in faster convergence toward our dual objectives, then increases in the federal funds rate target likely would occur sooner and be more rapid than currently envisioned. Conversely, if economic performance is disappointing, then the future path of interest rates likely would be more accommodative than currently anticipated.」

と言っている。「false dawns」は労働環境に関する発言の中で出てきていて、その部分のアメリカの新聞の文章を拾うと、

「She pointed to low levels of labor-force participation and slow wage growth as signs of continued "significant slack" in the job market. In answers to senators' questions, she added the Fed has been fooled in the past during this economic recovery by "false dawns."」

となっている。つまり FRB の過去の過ちを反省しながらの証言・記者会見となっている。彼女の資産価格に関する発言はやや長くなるが、ここに収録しておく。

#### 「Financial Stability

The Committee recognizes that low interest rates may provide incentives for some investors to "reach for yield," and those actions could increase vulnerabilities in the financial system to adverse events. While prices of real estate, equities, and corporate bonds have risen appreciably and valuation metrics have increased, they remain generally in line with historical norms. In some sectors, such as lower-rated corporate debt, valuations appear stretched and issuance has been brisk. Accordingly, we are closely monitoring developments in the leveraged loan market and are working to enhance the effectiveness of our supervisory guidance. More broadly, the financial sector has continued to become more resilient, as banks have continued to boost their capital and liquidity positions, and growth in wholesale short-term funding in financial markets has been modest.」

-----  
今週の主な予定は以下の通り。

- 07月22日（火曜日）
- 米6月半導体製造装置BB レシオ
  - 6月電力需要実績
  - 6月食品スーパー売上高
  - 6月全国スーパー売上高
  - 6月パソコン国内出荷
  - 6月粗鋼生産量
  - 6月コンビニ売上高
  - 米6月消費者物価
  - 米5月FHFA住宅市場指数
  - 米6月中古住宅販売
  - 日本取引所グループがTOPIX100採用銘柄で、0.1円の株価の刻みを導入
- 07月23日（水曜日）
- 6月訪日外国人数
  - オーストラリア4~6月期消費者物価
  - 6月民生用電子機器国内出荷
  - シンガポール6月消費者物価
  - 台湾6月鉱工業生産
  - 英イングランド銀金融政策委員会議事録
- 07月24日（木曜日）
- ニュージーランド中銀が政策金利を発表
  - ニュージーランド6月貿易収支
  - 6月貿易統計
  - HSBCの7月中国製造業PMI速報値
  - 仏7月PMI速報値
  - 独7月PMI速報値
  - ユーロ圏7月PMI速報値
  - 英6月小売売上高
  - 米新規失業保険申請件数
  - 米6月一戸建て住宅販売
- 07月25日（金曜日）
- 6月全国・7月都区部消費者物価
  - 6月企業向けサービス価格指数
  - 6月外食売上高
  - シンガポール6月鉱工業生産
  - 独7月Ifo企業景況感指数
  - 英4~6月期GDP

## 米6月耐久財受注

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京は依然として凄い雨が降ったようですが、私は梅雨明けした九州の西部にいましたから、すでに感覚としては“夏の週末”でした。暑かった。九州の西部は、むろん過去には講演などで県庁所在地を中心に訪れてはいますが、例えば「とりわけ天草に足を伸ばす」といったことはできていなかった。去年の北海道羅臼からの鯨ウォッチングに続いて、今回はイルカの群れの観察をしたり、まあいろいろご当地ものを。

それにしても思うのは、日本は東西に、そして南北に長く、かつ高い山がある。ということは、植物の宝庫なのです。南の植物、北の植物、低地の植物、高地の植物。どこに行っても緑が豊かで気持ちが良い。夏休みに入って子供が俄然増えた。人の移動が激しくなる時期です。

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](mailto: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。》