

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2224号

2014年08月18日(月曜日)

《 Rocky Pass Ahead ? 》

今週のマーケットで関心を集めるのは、ウクライナ情勢の推移、ジャクソンホールでのイエレンFRB議長の発言、それに各種出ることが予定されているアメリカや欧州での経済指標になるでしょう。

ウクライナ情勢は、混沌としていてよく分からない事が多い。一番の関心は「ロシアが正規軍をウクライナ東部に侵入させるのか」「ウクライナ・NATOとロシアとの軍事衝突になるのか」だが、その方向への事態の展開は今のところないように見える。

しかしそれを“一瞬想起”させるような事態が時々起きる。例えばロシアが依然として軍用車や兵員(1200人)を送っているとウクライナやNATOが非難すれば(親露派はロシアの支援を誇示している)、一方でウクライナの親露派がウクライナ軍の戦闘機を撃ち落としたりしている。逆に300台近い白いトラックでウクライナ国境まで進んだロシアのコンボイ(人道支援物資を運んでいると主張)に関しては、ウクライナが無断でウクライナ領に侵入した一部を砲撃で破壊したという報道がある一方で、残る車両に関しては赤十字の監視の下でウクライナ領内に入ることを認められ、今最終的チェックの最中との報道もある。

世界全体から見ると「大きな体の一部が膿んでいるだけ」とも考えられるが、それにしてもはこの「膿み造成」に加わっている役者がロシアとかNATOとかマーケットとしては無視できない大物。それだけに簡単に「ウクライナの件はこの程度」と飲み下すには問題が多すぎる。

プーチンの狙いが「ウクライナ東部を安定させない」「ロシアの影響力を残す」ことであるにしても、渡っている橋は危ない。プーチン大統領のロシアでの支持率は一段と上昇しており、これに出来ないといけない一方で、彼の選択の幅は拡大しているように見える。今のところ、「最悪の事態にはならない」というのが一般的に見方で、先週金曜日にヨーロッパ、アメリカの株式市場を襲った「ウクライナがらみの急落」も「脚気反応」のレベルを出ていない。

もっとも今の世界は“地政学的リスク”には事欠かない。医療チームの受けた打撃が大きくて医療体制が崩壊し、また食料などが入れられなくなって封鎖状態になっている西アフリカ三カ国でのエボラ騒動は収まる気配を示していないし、パキスタン情勢もきな臭くなってきた。シリアでは「haruna yukawa」と名乗る日本人がテロ集団「イスラム国」(IS)に

拘束されたとの報道もある。この名前で YouTube を検索すると、本人が登場する動画、写真がかなり出てくる。紛争地帯を追っている写真家のように見えるが、銃を携行している可能性があり、それがテロ集団に疑われている理由か。

ジャクソンホールでのイエレン発言に関しては、彼女は引き続き慎重な言い回しをするだろう。そういう意味では週末での発言であり、マーケットが期待するような発言・影響は出てこない可能性が高い。しかし多くのスラック（緩み）を残しながらも改善している雇用情勢、それに危険水域を脱しつつあるインフレ環境が、同議長の間接的な考え方をどう変えているのかは注目を浴びる。無論 FOMC の政策は多数決で決まるので、その他の FRB の関係者の発言にも関心が集まる。

金融政策面では ECB がいよいよ「量的金融緩和」に追い込まれつつあるように見える。先週の金曜日だと思ったのですが、久しぶりに紙のフィナンシャル・タイムズを読んでいたら、社説に激しい ECB 批判があった。見出しは「Europe now needs full-blown QE」、「今こそヨーロッパは腰を据えた十二分の QE が必要」というもの。

アメリカが QE を終えそうなときに、ヨーロッパはこれから QE に、という展開が現実的になりつつある。とすれば、アメリカの脱 QE がもたらす世界市場への流動性供給はかなりの程度“緩和”される可能性が高い。マーケットがそこをどう見るか。FT の主張は明確、かつ激烈です。「Since the eurozone crisis began in 2010, the authorities have been consistently late to grasp the true nature of the issue and slow to respond. 」と。「2010 年以來問題の本質の理解が常に後追いで、対応が遅かった」とヨーロッパの金融当局をまず非難。

実際のところ、直近で発表された 4-6 月の EU の GDP はゼロの伸び。何よりも機関車だったドイツのマイナス成長（0.2%のマイナス）が問題の厳しさを表している。良かったのはルーマニアとか周辺国。FT には「これ以上、QE に踏み込む理由をどこに探せというのだ」という文章もある。「早く踏み込め」ということだ。ドイツ経済については、「まさにドイツがワールドカップで優勝したその時に、ドイツの企業や消費者は一次リーグで敗退したイングランドのようなパフォーマンスだった」と自虐的な、面白い比喻をしている。ブンズの 10 年債の利回りも、初めて 1.0% を割った。

今回の GDP 統計が示したヨーロッパは、「景気停滞とデフレの危機」という改めての姿です。ヨーロッパの QE 採用に関しては、ドイツ、特にドイツ連銀に強い反対がある。しかし直近の GDP 統計や「ドイツがマイナス成長」となるなかで、この反対論は弱まるような気がする。ドラギが QE を決断するのは案外早いかも知れない。

《 THE JACKSON HOLE ECONOMIC POLICY SYMPOSIUM 》

今週の主な予定は以下の通り。

08月18日（月曜日）

中国主要 70 都市新築住宅価格動向

08月19日（火曜日）	<p>ユーロ圏6月貿易収支 米8月NAHB住宅市場指数 6月携帯電話・PHS国内出荷実績 7月全国百貨店売上高 オーストラリア中銀理事会の議事録 英7月消費者物価 米7月消費者物価 米7月住宅着工</p>
08月20日（水曜日）	<p>7月貿易統計 7月粗鋼生産 7月コンビニ売上高 7月訪日外国人数 マレーシア7月消費者物価 英イングランド銀金融政策委員会議事録 米FOMC議事要旨</p>
08月21日（木曜日）	<p>7月食品スーパー売上高 7月全国スーパー売上高 HSBCの8月中国製造業PMI速報値 仏8月PMI指数 独8月PMI指数 ユーロ圏8月PMI指数 英7月小売売上高 米新規失業保険申請件数 米7月コンファレンスボード景気先行指数 米8月フィラデルフィア連銀景気指数 米7月中古住宅販売 米カンザスシティー連銀主催の経済シンポジウム（ワイオミング州ジャクソンホール、～23）</p>
08月22日（金曜日）	<p>米7月半導体製造装置BBレシオ 7月電力需要実績 シンガポール4～6月期GDP 米FRBのイエレン議長が講演</p>

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。相変わらず夏らしくない、いつものお盆らしくない夏休み期間で

したね。雨が日本全体とか広い範囲で降るのではなく、昨日の京都・福知山のように局地的に大量に降るのが最近の特徴で、他の地区ではなかなか想像できない。一方では、世界を見ると中国東北部のように早魘が進行中のところもある。

先週の新聞記事で面白いなと思ったのは、「訪日客11人で定住1人分消費」かな。日経に出ていて、端的に言えば「日本を訪問する外国人11人が国内で消費する金額は、平均的日本人一人の消費額に相当する」というもの。

この記事には日本人の消費の「期間」の特定がないが、常識的に考えて「年間」と考えて良い気がする。一年は12ヶ月なので、訪日外国人の11人はほぼそれに相当するし、訪日外国人が日本で使うお金は、通常の滞在が一週間として、「彼らは一週間でホテル代などを含めると、日本人一人が一ヶ月に使うお金をやや上回るお金を使う」と考えると、「そうかな」と思う。

ということは、日本の人口は既に減少トレンドに入っているが、それに逆行する形で訪日観光客を増やせば、日本人の消費のマイナス分をかなりの程度補える、ということでしょう。逆に言えば、フランスのような国はいかにGDPを訪日客が補っているか想像が出来る。確かフランスの一年間の訪問外国人客数は人口（5000万強）を遙かに上回る8000万近くに達していたと思った。

この日経の記事によれば、この推計を出しているのは「国土交通省」となっている。既に銀座の三越の売り上げの1割は訪日外国人。この記事のメインが「訪日客争奪はや前哨戦」となっているのは当然のこととして、全体像的には「去年1036万、今年は1250万になるかもしれない訪日客を、いかに増やすか」が一番大きなポイントでしょう。

見ていると、はや「日本の8月は暑い」という印象が広まっているのか、やや皇居まわりやその他観光地の外国人は少なくなっている気がする。暑さ対策は6年後のオリンピックにも通じる。難題ですがね。

というわけで、今週も良い一週間をお過ごしください。

《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。》