

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2226号

2014年09月01日(月曜日)

《 new environment for the mart ? 》

またまた世界の金融市場には「新しい景色」が広がりつつあるように見える。それを従来からの常識で「奇妙」とは呼ばないことにする。多分「新しい景色」だ。

アメリカでは景気が全般に良好で株式市場も堅調なのに、長期金利が全く上昇の気配を示さずに、むしろ低下を続けている。過去半年あまりの10年債のチャートを見れば、多少のアップダウンはあるが、一貫して右肩下がりになっていることが分かる。おまけに先週末の指標10年債の利回りをウォール・ストリート・ジャーナルの一覧表で見ると「2.345%」と人を食ったような続き番号での引値になっている。これは相当低い。もっとも日本は0.5%割れ、ドイツは0.9%割れだから、アメリカはまだ高い方だ。

なぜそうなるのか。それは今既にマイナス金利を採用している ECB の新たな緩和予想、QE への踏み込み予想が強いためだ。実際に欧州から「マイナス金利」故に資金が流出し、世界中の金利を押し下げている。米景気は全般に強いが長期金利の上昇が伴っていないために、ドルは対円などでも上げの勢いがない。対して勢いがあるのは日欧株式市場を横に置いてのニューヨークの株式市場。同指数の先週末(同時に8月末)引値は史上最高値だった。ニューヨークの株価の強さは、あとで触れるが世界であまた登場している「地政学的リスク」をほぼ無視しての上昇だということが特徴だ。

先週のドル・円相場は大方の「105円、さらには110円へのドル上昇予想」にも関わらず104円前後で足踏み状態となった。ドルが強かったのは対ユーロで、これは欧州についてはウクライナ情勢、加えての ECB の新たな緩和観測があるため。先週末のユーロ・ドルの引値は1.3165ドル前後で、今週は材料の出方によってはであるが1.3ドルの水準を割る可能性がある。ドル・円以上にドルは対ユーロで強い状態が続くと考えられる。

今後のマーケットを考える上で最大のポイントは、「ECB がまもなく量的金融緩和に踏み切るかどうか」だ。ジャクソンホールでの例年の会合でもドラギ総裁が「将来」の実施を明言しているし、欧州の物価・景気情勢はそれを正当化している。直近の物価上昇率は僅か0.3%と「デフレ」が正当な懸念となっている。成長率はドイツ、フランスなど主要国がマイナスになっていて周辺国のプラス成長でやっと「ゼロ成長」とマイナスを免れている。

ところがこの「新たな金融緩和予想」が「株価の上げ」をもたらしているのは欧州ではなくアメリカ。やや「借り物の株高」を意識してか、アメリカのマスコミが控えめに

「8月のS&P500はスタート時では酷かったが、終わってみれば同月は月間3.8%と14年ぶりの上げ幅になった」

「その結果、S&P500の先週末引値は2003.37と史上最高値で、ダウなどその他の指数も史上最高値圏で終わった」

と伝える状況。無論その他にもニューヨーク市場には好材料が多い。ミシガン大学の消費者信頼感指数は8月が82.5で、7月の81.8から上昇した。銘柄別に見てもテスラ（中国での充電ステーションの拡充で中国企業と提携）、アップル（PAY-TO-TOUCHでのオランダの半導体企業との提携）などに好材料が出ている。

対して、ヨーロッパや日本の株は「これ以上高値を追うのは今の状況ではなかなか苦しい」という環境にある。それは景気が良くないためで、欧州の景気の悪さには既に触れたが、日本は4月からの消費財引き上げ後に「冷夏・長雨」という天候要因が加わって、景気の悪化が前面に出てきてしまっている。こうした中で「欧州ばかりでなく、日本も新たな緩和に踏み切らざるを得ないのではないか」との見方が登場している。しかしその「新たな緩和観測」を受け止めているのは、繰り返すが「FRBのQE3の終了→来年の早い時期に金利引き上げ」の予想があるアメリカのマーケットという皮肉。

《 We don't have a strategy yet 》

「9月はさすがのアメリカ株も小休止状態になるのではないか」との予想もある。「10月にはQE3も終了する」からだが、それは今後の材料の出方次第だろう。今週は週初にアメリカにレーバーデー休日があるのに材料が多い。月初週なので米雇用統計発表（金曜日5日）があり、メルクマールとしては「再び20万人越え」となるかどうかだ。しかし筆者の関心としては政治的に重要な「失業率の6.0%割れ」があるかどうかだ。無論可能性は低いが、この5.x%の失業率はアメリカの株と債券市場のサイコロジを大きく変える可能性がある。

既に述べているようにECBの理事会が開かれる。いつもの木曜日だ。「欧州の景況の悪化に対してECBの対応は驚くほど遅い」との見方が定着する中で、ドラギ総裁がどのような政策を打ってくるのか。あまりにも予想され尽くされた措置なので、大きなマーケット材料にはならないような気もする。しかし世界的な金利低下は一段と進む可能性がある。

今週のマーケットでも潜在的に大きな材料になりそうなのは「地政学的リスク」だ。ちょっと思い出すだけでも、

- 和平交渉は始まるものの、「後戻り不能」(point of no return ポロシェンコ大統領) になりつつあるウクライナ情勢

- アメリカ軍が空爆に及んでおり、同国のジャーナリストの首を切り落とした“イスラム国”を巡る情勢
- 停戦合意は出来たものの、いつ合意が反故にされるかもしれないイスラエルとガザを支配するハマスの対立
- 内戦状態に突入したリビア情勢
- 一触即発の米中関係

など。ウクライナに関しては、「ロシアが実質的にウクライナを侵略」の状態にあり、これに対応して欧州は「一週間以内」という期限で、新たな対ロ制裁の検討を始めた。今の状態（ロシアによる一部 EU 農産物の輸入規制）でも欧州景気には厳しいが、今後新たな制裁が打ち出された場合には、ロシアのウクライナに対する一連の措置が許せないことであることは確かだとして、「欧州の景気への影響」も考えなければならない。

「地政学的リスクの連発」に対して、当のオバマ大統領は不覚にもホワイトハウスの記者団との会見で、「We don't have a strategy yet.」（いまだ戦略なし）と述べてしまって与野党から激しい批判を浴びている。アメリカの政治状況もあまり良くない。それも頭に置いておきたい。

今週の主な予定は以下の通り。

09月01日（月曜日）	4～6月期法人企業統計 中国8月製造業PMI指数 8月新車販売 7月末税収実績 8月大手百貨店売上高速報 HSBCの8月中国製造業PMI確報値 日・インド首脳会談 休場=マレーシア、米(レーバーデー)
09月02日（火曜日）	7月毎月勤労統計 オーストラリア7月住宅着工許可件数 オーストラリア準備銀行の定例理事会 米8月ISM製造業景況感指数 米7月建設支出
09月03日（水曜日）	中国8月非製造業PMI指数 オーストラリア4～6月期GDP ユーロ圏7月小売売上高 米7月製造業受注 米ベージュブック

09月04日（木曜日）

米8月新車販売
カナダ中銀が政策金利を発表
ブラジル中銀が政策金利を発表
8月輸入車販売台数
8月輸入車販売台数
オーストラリア7月小売売上高
オーストラリア7月貿易収支
8月新車販売ランキング
金融政策決定会合の結果発表
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8月ADP雇用レポート
米新規失業保険申請件数
米7月貿易収支
米8月ISM非製造業景況感指数
米7月主要小売業売上高
NATO首脳会議(～5)

09月05日（金曜日）

8月上中旬貿易統計
7月景気動向指数
ユーロ圏4～6月期GDP改定値
米8月雇用統計

毎年レーバーデー明けはマーケットも動意を見せる。今年は様々な材料やニュースが錯綜していて、相場が大きく動く可能性がある。もっともVIX指数は再び低下していて、「動きそうで動かない」可能性もある。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。夏の暑い間は「早く涼しくなれば良い」と思っていたのですが、いざ8月の後半が曇り続き、雨がちとよって暑くないと、「このまま涼しくなるのは寂しい」「太陽の光が欲しい」と思うこの頃です。筆者は東京があまりにも雨と雲が多い天気続きだったので、一日早く関西に移動してきました。スマホの天気予想を見ていたら、関西が晴れていたのです。予想通り日曜日の関西は良い天気でした。今は赤穂に居ます。

ところで先週の日曜日ですが、今も行方不明の方の捜索が続いている広島のと砂災害地域を自分の足で歩いてみました。安佐南や安佐北の可部東地区です。そこで強く感じたのは、以下の点です。

1. 基本的には”水”の動きが引き起こした災害なので、道路脇などにたまっている流木の裂け具合やささくれ具合、それに土砂の積もり方、土埃の立ち方は、同じように”水”の動きによる津波が引き起こした3.11後の東北太平洋沿岸の被災地に似ている
2. 「土砂崩れ」と表現されるが、土砂が崩れた地点からかなり遠方に届いていることから見て、それが移動しているときは「土砂」というより「土砂を含んだ濁流」が凄まじい速さで移動したのだと分かる。だからこそ、濁流に乗った土砂は想定外の遠方まで届いている
3. 今まで何回も広島には来ているが、今回初めて広島を取り囲む山々が非常に急峻であり、それ故にバックビルディングが起きやすかったのだと分かった。広島を取り囲む、具体的には安佐北（可部東）、安佐南（八木）辺の山の急峻さはテレビで見たよりも想像を超えていた
4. これに対して、広島市内には「坂道はほとんどない」（タクシーの運転手）ということで、結局今の市街地は太田川などが分かれた七つの川が運んだ土、砂の上にできあがっているということを実感

しました。避難場所になっている梅林小学校の直ぐ隣を可部線の線路が太田川沿いに走っているのですが、その線路も土砂に埋まっている。相当土砂崩れが起きたところから遠い。想像するのですが、夜明け前の真っ暗の中での凄いスピードで土砂が濁流のように流れたら、「どうしようもない」ということです。山に近い部屋ではなく遠い部屋に移るとか、二階に行くとか。多分「どこかに避難」なんてなかなか出来なかった筈です。

3.11の時も思いましたが、被災するかしないかは本当に紙一重なんですよ。広島の場合は、尾根の延長にある家は全体的に大きな崩壊は免れている。対して山が谷形状の場所の延長の家は水と岩、それに土砂の流れを直接受けて打撃を受けている。国道54号線の旧道を走りながら思ったのですが、テレビで見ていた崩落現場以外にも、崩落している場所が一杯ある。たまたま下に何もなくて人的被害が生じなかった場所です。豊後水道を上ってきた湿った空気が、いかに大量にバックビルディングによる雨を降らせ、それが急斜面の土砂の崩落を引き起こしたかが分かった。

タクシーの運転手さんと話したのは、「こんな場所は日本ではどこにでもありますよね」（私）ということと、「特に西日本には多いですね」（運転手さん）ということ。確かに東に比べて日本の西は実は山そのものは急峻なところが多い。高くはないが。それは先日行った天草でも感じました。大阪周辺のゴルフ場も、東の人間から見ると「よくこんなところに」と思うゴルフ場が多い。つまり本当に高い山はないが、日本の西は山が急峻で、土砂災害が起きやすい。加えて中国地方は「まさ土」ときている。タクシーの運転手さんが、「まさ土とか言いますが、要するに砂ですよ」と。

だとすると、宅地造成の時にやはりそれ相応の配慮、準備が必要だったような気がする。警戒地帯、特別警戒地帯の指定も、「不動産価格が下がるから」的な発想は間違っていたのだと思う。これは今後の問題ですが。もう一つ 3.11 と似ているのは、「日本各地から救援隊が集まっている」ということ。消防の人は山口からも島根からも来ていましたし、私が見た範囲で一番遠い消防関係の方は「練馬区」から来ていました。その彼は緑のヘルメットだったので、「調査」とかそういう立場の人かもしれない。広島ナンバーの「わ」の車に乗っていた。

そう言えば先日から NHK が地球的な災害増加の原因などを扱った特集を展開していますが、要するに「雨の降り方が変わった」ということが重要だと思う。それは我々一人一人もよく頭に入れて置いた方が良い気がしました。

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。》