

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2227号

2014年09月16日(火曜日)

《 Scottish independence referendum 》

今週既に予定されているもので興味深いのは、「スコットランドの独立を巡る投票（18日）」と16日、つまり今日から二日間の日程で開かれるFOMCだろう。予定されていなくても、例えばロシアが同国経済の中核を担う企業（ガスプロムなど）を対象とした最近の米欧の新たな制裁に対し、思い切った対抗策を打ち出し、それが西側経済にも打撃になる場合には大きな相場材料になる。

まずスコットランドの独立問題。住民投票の形勢から言うと「too close to call」というのが正しそうだ。つまりどちらに転ぶか全く判断がつかない、予測不能という状況。これは最近発表されている各種世論調査の結果がばらけていることで明らかで、ある調査では独立反対が賛成を上回り、ある調査では賛成が反対を上回るという状況。であるが故にキャメロン首相などイギリスの主要な政党の党首は、投票に参加するスコットランドの人々に「イギリスは“連合”で団結するべきだ」と説得・主張を続けている。もしスコットランドが独立すると、今のイギリス（連合王国）という国は人口の8%、国土の三分の一を失う。「スコットランドを失ったら、イギリスは世界の二流国になる」（チベットや新疆ウイグル自治区の独立を警戒する中国の新聞論調）という主張もあるし、例えばアメリカなども「一番の同盟国の弱体化」という観点から懸念を持っているようだ。

これに対して、今は「英北部の行政府」となっているスコットランドのサモンド首相はこの週末、中心都市エディンバラで海外メディアと会見し、住民投票で独立が決まった場合でも「スコットランドを巡る現状が独立後も大きく変化することはないとの見通しを示している。日経新聞などが報道しているもので、具体的には

1. 独立後の使用通貨についてはポンドを継続使用する考えを示し、これに関連して「(英国との)通貨同盟は可能だ」と述べた
2. 独立後には欧州連合(EU)への加盟に関する協議を始めるが、その見通しについては「自信をもっている」と述べた

しかしこの2点については、サモンド首相が賛成派を勇気づけ、反対派の懸念を払拭するためにあえて楽観的に言っている可能性が高い。独立後のスコットランドによるポンドの

継続使用希望（スコットランド側の）に関しては、当然ながらキャメロン首相率いる今のイギリス政府は否定的である。安易に「使うことが可能だ」と言えば、独立派を勢いづける可能性があるためだ。

しかし戦略的な姿勢とは別に、論理的におかしいと指摘する向きもある。例えば「英ポンド使うならスコットランドに真の独立はない」と主張するのが FT で、同紙は「イングランド人に向かって、あなたたちと別れたくて仕方ないと言いながら、続けざまに、あなたたちを非常に信用しているから、自分たちが去ろうとしている国の中核的な活動を共有したいと言うのは、おかしい」（日経訳）と至極当然な主張をしている。スコットランドが独立してもイングランド、北アイルランド、ウェールズとともにポンドを使うとなればそれは一種の「通貨同盟」ということになるが、それぞれ独立を保った国の通貨同盟運営の難しさはユーロが見事に証明している。

サモンド氏は独立後のスコットランドの EU 加盟に関しては、スコットランド沖の北海油田をはじめとするエネルギー資源の存在を挙げ、「(EU は) どうしてスコットランドを除外できるだろうか」と問いかけている。しかし同じように独立機運が高まっているカタルーニャやバスク地方問題を抱えるスペインは、独立後のスコットランドの EU 加盟を何としても阻止しようとするだろう。EU への新規加盟には全加盟国の同意が必要とされるから、スペインの反対は大きな障害になる。

《 never ending problem for Europe 》

もっとも大きな図式で考えると、スコットランド、カタルーニャ、バスクなど“ヨーロッパ”という概念の中に抜きがたく根をおろしている地域を、独立したからと言って長い間「EU 域外の国」という括りに置いておくことは確かに難しい。スコットランド、カタルーニャ、バスクなどが「新たな連合」(EU とは別の)を結ぶのを許すことに繋がってもいけないし、ロシアなどが付け入る隙を与えるのも問題だ。客観的に考えれば、「EU という大きな庇護膜の存在を信じている」が故に、スコットランドやカタルーニャ、それにバスクの人々はその庇護膜の中での「自分達の国家樹立」の意思を強めていると思われる。EU が無碍にそれを否定することは、ヨーロッパの守護神としての存在価値の否定につながる。

恐らくベルギーの分離独立の動きを含めて、ヨーロッパや世界では「分離独立」の動きは強まりこそすれ弱まることはないだろう。クリミアの問題はロシアから見れば「併合」に近いが、ウクライナのサイドから見れば一種の分離独立の動きである。しかしヨーロッパでの分離独立の動きが直ちにヨーロッパでの大きな図式を「劇的に変える」ことに、はたしてなるのだろうか。マーケットでの脚気反応は別にして、慎重に考えておく必要がある。

例えばスコットランド独立の動きは「ポンド安につながる」と一般的には考えがちだし、間違っていない面もある。しかし、スコットランドが「ポンドの通貨同盟」を求めているとしたら、ではどれだけポンドを売り込めるのか、という疑問に突き当たる。新しいスコットランド政府は外貨準備構築のためにポンドを継続的に購入するかもしれないし、結局それ

をイングランド銀行が管理するのかもしれない。としたら、「結局のところスコットランドの独立は、北海油田の上がり巡る国内対立」とも理解できる。

一つだけ確かなことがある。繰り返しになるが、それはヨーロッパでの分離独立の問題は、「継続問題」「終わらない問題」ということだ。サモンド首相は今回反対が賛成を上回って「イギリスに残留」することが決まっても、「また数年後には運動を盛り上げたい」と言っている。カタルーニャやベルギーでの分離独立の動きはいつ盛り上がりつつもおかしくない。数日前にはカタルーニャの中心都市であるバルセロナでは、150万人を超える人が集まってスペインからの分離独立を叫んだとされる。

日本時間の18日の早朝に声明発表、その後にイエレン議長記者会見となる FOMC も注目の的だ。最大のポイントは、今のアメリカ経済の現状をどうとらえるか。もっと具体的には「早期の利上げを容認するに十分なほどアメリカ経済は回復しているかどうか」で、その判断は声明で使われる文言やイエレン記者会見の中味で判断されることになる。

具体的に声明で注目されるのは、前回の声明で「The Committee continues to anticipate, based on its assessment of these factors, that it likely will be appropriate to maintain the current target range for the federal funds rate for a considerable time after the asset purchase program ends」と記されている中の「for a considerable time」の表現がなくなるか、そうでなくとも変わるのか、など。

マーケットの見方としては、「米金利は早期に上げられる方向に行く」というもので、それが米指標10年債の利回りを上昇させた。さらにそれが主に対円でのドル高をもたらしたと言える。この間のドルの対円での上げ幅は、今年これまでの為替の動きからすれば非常に大きなものだった。それはまた米金利の実際的な上昇を受けたもの。その観点から見ると、今後もドルが対円で大幅に上昇するかどうかは、米長期金利がどの程度上がるのか、反落することはないのかにかかっていると見える。

筆者の見方としては長期的な方向性は米金利上昇・ドル上昇のシナリオだが、短期的には金利反落、それに伴うドルの反落があり得ると思っている。

今週の主な予定は次の通り。(備忘の為に月曜日も残します)

- | | |
|-------------|--|
| 09月15日(月曜日) | ユーロ圏7月貿易収支
米9月ニューヨーク連銀景気指数
米8月鉱工業生産 |
| 09月16日(火曜日) | オーストラリア中銀理事会の議事録
8月マンション市場動向
英8月消費者物価
独9月ZEW景気予測指数
米8月卸売物価 |

0 9 月 1 7 日 (水曜日)

米 FOMC (~17)
7 月対米証券投資
8 月訪日外国人数
タイ中銀の金融政策委員会
マレーシア 8 月消費者物価
英イングランド銀金融政策委員会議事録
英 5~7 月失業率
欧 7~8 月新車販売
米 8 月消費者物価
米 4~6 月期経常収支
米 9 月 NAHB 住宅市場指数
米 FOMC の結果発表

0 9 月 1 8 日 (木曜日)

8 月貿易統計
4~6 月期資金循環統計
中国 8 月主要 70 都市の新築住宅価格動向
ニュージーランド 4~6 月期 GDP
英 8 月小売売上高
スコットランド独立是非を問う住民投票
米 8 月住宅着工
米新規失業保険申請件数
米 9 月フィラデルフィア連銀景気指数

0 9 月 1 9 日 (金曜日)

米 8 月半導体製造装置 BB レシオ
8 月電力需要実績
8 月粗鋼生産量
8 月全国百貨店売上高
8 月コンファレンスボード景気先行指数

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。3 連休で月曜日の駅はどこも夕方は凄く混んでいました。出かけた人が多かったのではないかと思います。気候もかなり良くなってきた。暑くもない、寒くもないという。月曜日の朝は市場がやっていないことを知りながら築地に朝ちよつと見て見たのですが、早朝から結構な人出でしたが、「移ってしまったらこれらの店はどうなるのか」などと考えていました。

お休みをいただいていた一週間、ハワイに行っていました。よくまあこれだけ晴れが続くし、それはそれで疲れるなと思いました。まあでも面白いツアーに参加できた。シャーク・

ケージ・ツアーと言います。人間が檻に入って、周りをうろろうろするシャークに見られるというツアー。オアフ島のノースショアから船が出ている。

なぜそこにシャークが毎回いるかという、どうやら日本のかに漁を参考にシャークに「ここに来れば餌があるよ」と時間をかけて習慣づけた結果らしい。そこに檻を下ろして（いや、頑丈です。ご心配なく）、その中に一回7～8人の人間が入って、シュノーケルの簡単な装置を付けてずっと海中を眺めていられる姿でいる。檻の中です。それをサメに見つめられる、というもの。部分部分プロテクトしてあるが、間違っ足などを出さないように.....。

サメが人間を観察すると言うことは、人間もサメを観察できる言うことで、なかなか迫力がある。港から20数分の場所ですかね。途中でトビウオが飛び交う海域を通過して、それほど時間もかからずに到着。船は進行している間はあまり揺れないが、その場に到達すると凄く揺れる。参加したのは午後10時発の船で、船名は「海王」。もう一隻「危ない」という船名の船がある。乗ったのは「海王」。

むろん私も海中の檻の中に入りました。ははは。その日は当たりだったようで、でかいの小さいのが一杯。全部で10匹くらいがウロウロウロウロ。私たちのグループ以外は全員がアメリカ人だった。日本人がいないのは珍しいと。一日に一隻が3回転しているようで、その前の回はどうだったか知りませんが、私たちの回は凄くサメが来ていて、面白かった。

自分の横を通ったり、足の下を通ったり。コバンザメまで見えました。中にとっても大きいサメがいて、「あれは親分だ」とか言って遊んでいました。結構長く見せてくれるのです。うーん、私が入った回は巨大なアメリカ人数人と一緒だったので、海の中で彼らのお尻が当たるんですよ。それは笑えた。でも日本では聞いたことがないツアーなので、結構笑えたな。皆さんも機会があったらどうぞ。

それでは皆さんには良い残りの一週間を。

《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。》