

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2237号

2014年11月25日（火曜日）

## 《 China Central Bank Cut in Rates 》

今週は既に始まっていますから、短めに。久しぶりに日本のそれでも、アメリカのそれでもない要因で世界のマーケットが動いている印象の週明けです。ベースは別にして。

まず中国が6.0%だった政策金利を0.4%ポイント引き下げ5.6%とした。かなり力を失っている同国景気に金融面からのご入れを凶ったものと思われる。これが重要なのは、「中国の指導部も景気の現状に懸念を深めている」証拠と受け止められるから。実際に「さらなる下げ」を予測する向きもある。もっとも「効果」のほどは分からない。「政策金利の下げほどには、利鞘の縮小を恐れて中国の銀行は一般（中小企業向け）融資金利引き下げをしない」との見方があるからだ。

しかし発表当初は世界に与えた影響は大きく、「これで中国経済が強くなる」との見方が出た関係で、オーストラリアなどのオセアニア通貨が大きく上げた（対円を含む）。また世界的に一次産品価格が上昇。ただし今回の「利下げ」にはいろいろな問題も指摘されている。金曜日の上海の株価が昼休みを挟んで急に1%以上上昇し、その後に「利下げ」が発表されたことから、「漏れていたのではないか」との疑念がある。「効果のほどはどうか」との疑念に加えての「インサイダー疑惑」だ。

次にこれも先週末だが、「またか」という印象はするものの、ドラギ ECB 総裁が講演で「ECB は政策金利を下限まで下げた。さらにユーロ圏のインフレ率、インフレ期待を上昇させるためには何でもする」と述べ、国債を対象とした量的金融緩和の可能性を改めて強く示唆。

「二番煎じ」「狼少年」の印象もあるものの、「やはりやるのか」という意外感もあって、外国為替市場でユーロが各国通貨に対して大きく下げた。金曜日の日本時間の昼には148円の半ば近くがあったユーロの対円相場は、金曜日の日本時間の深夜には146円の30銭ほどで、短時間の間に2円以上円高・ユーロ安になった。もっとも今週今までにしてもドイツの経済指標が良かったことなどもあってユーロが反発気味である。

ドラギ総裁の発言は、「ドイツの反発もあって、ECB はそう簡単には量的緩和には踏み切れない」との観測が強まってユーロが反発してきていたので、「そうではない。やる時にはやる」と言いたかったのだと思う。ということは、「何をどう買うか」の事務方のシナリオ調整が出来れば、ECB は「量的緩和に踏み切る」ということなのでしょう。ということはユーロには継続的な下げ圧力がかかることになる。今までのドラギ総裁の発言を振り返ると、同総裁は「ユーロの水準」にも懸念を残していると思われる。それはユーロ高がヨーロッパ

企業の競争力を削ぐ、と考えている為で、機会があればユーロを落とす発言をしているように見える。韓国がオーストラリアのブリスベンでの G20 の席で、日本で進行する円安を念頭に、「先進国通貨の下落は新興国には打撃」と述べたこともあり、世界的な「通貨戦争」の雰囲気もあるのが心配だ。しかし一番重要なことは、かつて通貨を最も様々なツール（貿易や金融にかかわる）としたアメリカが、今のドル高に関して何も語っていないというのが興味深い。

### 《 Chuck Hagel Resigns as Defense Chief 》

もともと、オバマ政権のドルに関する立場は微妙に変わる可能性がある。週明け 24 日に同大統領はヘーゲル国防長官の辞任を発表した。米中間選挙で大敗し、移民問題などで議会・共和党との対立を深めているオバマ政権だが、その内部もだいぶがたがたしてきたと見るのが可能だ。同長官（68）はオバマ政権の中で唯一の元共和党議員（上院）だった。「解任ではない」とされるが、要するに ISIS 対応を含めて、当選時からのオバマ・インナーサークルとの折り合いが悪かったとされる。オバマ大統領も国防長官に不満だったとも。この 2 週間ほどでオバマ大統領とヘーゲル国防長官の間で話し合いがもたれ、辞任の方向が決まったという。

我々にはなかなか分からないが、ヘーゲル国防長官は「閣議ではあまりしゃべらず、オバマ大統領と二人きりになると喋る」とかいろいろ陰口をたたかれていたらしい。それは「機密漏洩を避ける」ためだったとも言われているが、シリア空爆中止や ISIS 対応でのまずさを批判されるオバマ大統領の側近としては、「スケープゴートが必要」との判断かもしれない。同大統領は「ISIS との対決に関して、新しい才能が必要」との立場だったとされる。残り 2 年。「あまりオバマ政権にはぐらついて欲しくない」と思っているのは私だけではないでしょうが、経済政策でも「揺らぎ」が出てくる可能性を考えておいた方が良くと思う。

-----

今週は久しぶりに OPEC 総会が注目を集めそうです。それは石油価格が世界的な需要不足、そしてアメリカでのシェール・オイルの生産増加の中で主にバレル 70 ドル台に低迷している中で開かれるため。イランなどはサウジに「減産」を呼びかけている。しかし今の世界の原油市場を巡る思惑は、サウジが素直に同意するほど簡単ではない。

第一にそのサウジの思惑がある。それは、「アメリカのオイル・シェール生産があまりにも伸びて、国際石油市場におけるサウジの地位を脅かしては困る」というものだ。故にサウジは先にアメリカ向けの石油価格を引き下げたりしている。「バレル 80 ドルを割れると、アメリカのシェール開発業者の三分の一は赤字になる」と言われている中で、サウジとしては石油価格が上昇してアメリカのオイル・シェール生産に拍車がかかることは避けたい。しかしアメリカの OPEC からの石油輸入量は「30 年ぶりの低水準」となるなかで、サウジの立場もそれほど強いものではない。

次にウクライナ問題などでロシアと激しく対立するアメリカの思惑がある。この思惑も「価格低迷は良いこと」のサイドにある。ロシアは国家収入の45%を石油などエネルギー輸出に依存している。そのバレル当たり100ドル（ロシアの予算上の計画価格）から30ドル以上の低下は国家財政にとって大きな負担だ。そうでなくてもロシアでは西側の制裁を主な背景にルーブルの急落、それによる輸入物価の上昇、そして西側の経済制裁による諸物価の高騰と、経済は何重にも重荷を背負っている。アメリカは自国のシェール・オイル産業には不利になるが、全体的に「ロシアを動けなく出来る」「車社会のアメリカではガソリン価格の低下は減税に等しいくらい景気刺激効果がある」の2点から程度の差こそあれ「原油安」は歓迎だ。

この週末には西側諸国とイランの核開発問題の解決を目指す協議が再び「交渉期限延長」となった。今のところ来年の7月まで。この合意失敗も、サウジとしては「イランの求める減産」に素直に乗れない理由となる。なぜなら、「核開発問題でのイランの譲歩」がやはりサウジにとって欲しい材料だ。かつ最近の一次産品相場の動きを見ると、中国の利下げの影響からやや持ち直しの気配で、今のところ「OPEC 総会で大幅な減産の見通しはない」というのが大方の見方だ。

-----

今週の主な予定は以下の通りです。

- |             |   |
|-------------|---|
| 11月24日（月曜日） | シンガポール10月消費者物価<br>台湾10月鉱工業生産<br>独11月Ifo企業景況感指数  |
| 11月25日（火曜日） | 10月企業向けサービス価格指数<br>金融政策決定会合の議事要旨<br>10月パソコン国内出荷<br>10月外食売上高<br>11月月例経済報告<br>ハンガリー中銀が政策金利を発表<br>米7~9月期GDP改定値<br>米9月FHFA住宅市場指数<br>米9月S&Pケース・シラー住宅価格指数<br>米11月コンファレンスボード消費者信頼感指数 |
| 11月26日（水曜日） | シンガポール10月鉱工業生産<br>米10月個人消費支出<br>米10月耐久財受注<br>米11月シカゴ購買部協会景気指数<br>米10月ミシガン大学消費者態度指数確報値<br>米10月一戸建て住宅販売   |

1 1月27日 (木曜日)

米 10 月仮契約住宅販売指数  
ニュージーランド 10 月貿易収支  
11 月上旬貿易統計  
10 月自動車各社の生産・販売実績  
10 月建設機械出荷額  
フィリピン 7~9 月期 GDP  
中国 1~10 月工業企業利益  
独 11 月失業率  
独 11 月消費者物価  
OPEC 総会  
休場=米国市場(感謝祭)

1 1月28日 (金曜日)

10 月全国・11 月都区部消費者物価  
10 月失業率・有効求人倍率  
10 月家計調査  
10 月鉱工業生産  
10 月商業販売統計  
10 月白物家電国内出荷実績  
10 月自動車生産  
10 月住宅着工  
生保大手の 4~9 月期決算  
台湾 7~9 月期 GDP  
インド 7~9 月期 GDP  
ブラジル 7~9 月期 GDP  
ユーロ圏 11 月消費者物価  
ユーロ圏 10 月失業率  
米年末商戦が本格化する「ブラックフライデー」  
短縮取引=米国株式・債券・商品市場(感謝祭翌日の為)

### 《 have a nice week 》

またまたの3連休。比較的良い天気だったのではないのでしょうか。月曜日に私は東京から大阪に移動しましたが、凄い数の観光客でした。しかもその中に中国語を話す人がかなり混じっていて、「日本は凄いことになっているな」と思いながら東京駅や新大阪駅を歩いていました。

特に一つ言えるのは、東京も大阪も最近の土曜日のホテルは全館満室の連発です。私の友人で12月の6日の関西地方での宿泊を希望したら、シティホテル、ビジネスホテル、旅館、民宿などなど大阪、京都、神戸全部一杯で最後は怒っていた人がいました。東京の

ホテルの稼働率も高い。大阪には特に理由があって、「USJのアナ雪」が凄い人気なのです。加えての観光客の増加。10月までの統計で海外からの観光客数は1100万を超えた。ということは、月間110万人は今年になって来ているということです。去年は一年で1036万人だったが、今年はそれを「年間300万人も上回りそう」な勢い。

銀座も心斎橋も歩いていた聞こえてくる言語のかなりの部分は中国語、韓国語、それに英語です。この週末に驚いたのは、六本木のミッドタウンにもまずまずの身なりの中国の方々が買い物を楽しんでいた。これから少なくとも東京オリンピックまでは、「日本の働きを終えた世代の高い旅行熱」「海外からの観光客の急増」を背景に、「ホテル不足」が深刻化すると見た方が良いでしょう。ということは、ビジネスマンは結構気をつけないと「出張先でホテルを見つけれない」という事態になる危険性がある。お気をつけを。

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。》