

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2276号 2015年09月14日（月曜日）

《 NEW NORMAL 》

今週はむしろ最大の材料は16日、17日に開かれる FOMC で、先週のマーケットは特に後半にかけては「模様眺め気分」が強まった。しかし全体的に見ると「落ち着きが徐々に戻った」とも言える一週間だった。それは 25 のレベルを下回って金曜日に 23.20（前日比 4.8%安）まで落ちた VIX 指数にも、安値寄りながら 100 ドルを上回って一週間の取引を終えたニューヨークの堅調株価にも見ることができる。ニューヨークの市況記事には、「先週の株価の週間の動きは、3月以来ベストだった」といったコメントが見られた。

このニュースでは先週も「中国の動き」を大きく取り上げたが、このところの中国は「週末にニュースを出す」という傾向が強く、今週は日曜日になって「国有企業の改革を進める長期戦略」を発表した。今朝のウォール・ストリート・ジャーナルのネット版などはこのニュースが二番目で、戦略の柱としては「株式の上場などで民間資本を導入して国有企業の“混合所有制”を推進し、経営効率を改善させる」としている。

習近平指導部が掲げる経済構造改革の一環で、2020年までに国有企業改革で「決定的な成果」を上げることを目指す。具体的には、国有企業がグループ全体で株式を上場するなどして、「民間企業や投資家を株主として受け入れるケースを増やす」ことを想定。これは国有企業株の上場で、株価が下落した上海株式市場の取引を活性化する狙いもあると見られる。

もっともウォール・ストリート・ジャーナルを見ると、そのニュースの直ぐ上、トップの場所に「China Data Add to Doubts About Beijing's Ability to Meet Growth Target」と、中国経済の苦境を伝えるニュースがある。それは

1. 中国の工業生産が8月は対前年同月比 6.1%増と7月の 6.0%増を僅かながら上回った。しかし昨年8月の水準が非常に低かったことを考えれば、伸び率は低く、予想の「6.6%増」も下回った事
2. 今年1～8月の都市部（nonrural）固定資産投資が前年同期比 10.9%増にとどまり、予想を下回ったし、1～7月実績の 11.2%増より伸び率が減速した

というもので、結論としては「中国政府が今年の成長率目標である 7%を達成することは難しくなった」というもの。今年1～8月の中国の固定資産投資は 2000 年通年（9.7%増）

以来の低い水準。不動産分野のほか、製造業の設備投資も低調に推移した。中国の固定資産投資は13年までの10年間に年2～3割ペースで伸びていただけに減速ぶりが鮮明。うち不動産開発投資は1～8月が3.5%増と、リーマン・ショック後の09年1～2月以来の低水準に落ち込んだ。

全体的に見ると中国は今回の世界的なマーケット混乱で「悪者」扱いを受けたこともあって、「出せるものは出す」「なるべくコミュニケーション出来るものはする」という方針に転換したように見える。しかし筆者に言わせると、「マーケットも中国に近づいた」と言える。「すべてを中国共産党がコントロールできる」というイメージは捨てて、要するに「あの国のことはよく分からない」ということを前提にし始めた、とも思える。要するにマーケットは中国に関し

1. 景気は良くない。「新常态」と呼ぶのが正しいかは知らないが、この世界第2位の経済大国は、二桁成長が当然だった過去とは決別を強いられた。これは新しい現実だ
2. 中国政府は「改革」へのリップサービスは続けているが、政治的目標と経済目標では大きな乖離があり、「かけ声」は眉唾で見るとしかない

と悟った、つまり「マーケットが目線を変えた」とも言える。

《 waiting for FOMC 》

今週は日銀も直前に日銀金融政策結締会合を開くが、やはり冒頭に書いたようにFOMCに視線が集まる。先週筆者は、

「FRBの利上げは今後のマーケットのボラティリティー次第」という見方も出ている。つまり「ボラティリティーが下がれば利上げ」「下がらなければ12月に先送り」という考え方だ。それはあり得る。中国発の世界経済の減速は世界的商品価格の下落を通じて、アメリカの金融当局にとって「インフレ圧力の低下」という具体的な影響を連想するだろうし、「あえてここで利上げをして、市場が一段と混乱したら世界から非難される」という恐れもFRBサイドにはあるだろう。

メドは今週の半ばでしょうか。それ以降も市場がガタガタしているようだと、来週のFOMCでの利上げは可能性が低下すると考えられる。

と書いた。ボラティリティーのレベルからすれば、今現在は微妙なところだ。23.20は「まだ高い」とも「もう低い」とも言える。FOMCに対する外的圧力は「利上げをするな」に傾いている。IMFもそうだし、世銀のチーフエコノミストもそう言っている。「待った方がいい」と。マーケットでもこの見方に立つか、そう予想している人がいる。先週末のマーケットの安定は、「今回、いやもっと言えば年内は見送り」と見方を固めた人が多かった可能

性もある。

しかし恐らく内的圧力としては、

「中国の情勢やマーケットの多少の不安定に左右されるべきではない」

「アメリカ経済自体を見ると、利上げを正当化する環境は整ってきている」

「ありやなしやでいつまでもマーケットを不安定にしておくべきではない」

との見方から、「十分な理由と今後への展望を示して、0.25%の利上げをすべきだ」という方向が根強いと見ることもできる。筆者もこの考え方で、先のG20などの席で、一部の途上国はこの立場を取ったとも言われる。しかし現段階ではまだFOMC内部の意見も割れているのだろう。結果発表は日本時間の18日午前3時。その後にイエレン議長の記者会見がある。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|--|
| 09月14日（月曜日） | 7月第3次産業活動指数
8月マンション市場動向
インド8月消費者物価・卸売物価
ユーロ圏7月鉱工業生産
金融政策決定会合 |
| 09月15日（火曜日） | オーストラリア中銀政策理事会の議事要旨
金融政策決定会合の結果発表
黒田日銀総裁会見
英8月消費者物価
独9月ZEW景気予測指数
ユーロ圏7月貿易収支
米8月小売売上高
米9月ニューヨーク連銀景気指数
米8月鉱工業生産
米7月企業在庫 |
| 09月16日（水曜日） | 8月訪日外国人客数
金融経済月報
14日時点の給油所の石油製品価格
タイ中央銀行が政策金利を発表
英5～7月失業率
米8月消費者物価
米9月NAHB住宅市場指数 |

	米 FOMC
0 9 月 1 7 日 (木曜日)	7 月対米証券投資
	8 月貿易統計
	4~6 月資金循環統計
	8 月民生用電子機器国内出荷
	ニュージーランド 4~6 月期 GDP
	インドネシア中央銀行が政策金利を発表
	スイス中央銀行が政策金利を発表
	英 8 月小売売上高
	米 8 月住宅着工
	米新規失業保険申請件数
	米 4~6 月期経常収支
	米 9 月フィラデルフィア連銀景気指数
	米 FOMC の結果発表
	米 FRB のイエレン議長が会見
	休場=インド
0 9 月 1 8 日 (金曜日)	米 8 月半導体製造装置 BB レシオ
	金融政策決定会合の議事要旨
	中国 8 月主要 70 都市新築住宅価格動向
	8 月電力需要実績
	8 月粗鋼生産量
	8 月百貨店売上高
	米 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。久しぶりの「晴れ」中心の2日間。夏休みが終わったのに、人出が多かった。どこも。そりゃそうですよ。久しぶりに晴れたら誰もが外に出たくなる。それと大阪を中心に、中国からの観光客が相変わらず多い。ある人によれば、中国の富裕層は少なく見積もっても 4000 万家族。彼等は海外に行くときに大変な書類審査を受けて来る。「多少の事ではチャンスは逃がさない」そうで、「株価の下げくらいでは今の中国の日本への旅行ブームは下火にならない」との見方だそうですが、全体的にはその方向で進んでいると言える。

それにしても関東地方は「大雨」の次は「地震」。ま、あれやこれやいろいろ天災・災害があるから、「これは何だ」と好奇心が生まれて科学心が育ち、またそれに備える必要もあって技術が高まるのかも知れない。嘆くよりも、現実を受け入れるしかない。今のところ

喧嘩できないので。

しかしあの「線状降水帯」なるものの存在を広島の災害に続いて聞くに及んで、こんな考えも浮かびました。「将来のいつか、なくす（消す）ことは出来なくても、あの停滞した線状降水帯を動かすことは出来ないのか」と。だって、南北に延びる鬼怒川の上に南北に線状降水帯が出来たから鬼怒川は氾濫したと思われるし、宮城県の氾濫したいくつかの川も要するに「停滞」が背景。としたら、あの「帯」を太平洋に押し出せば良かったわけです。

風を送る、西側に高気圧を作る…… などなどいろいろ考えられる。広島のと砂崩れを取材したときも思いましたが、日本は「降水帯」が停滞するとどこでもと砂崩れ、氾濫が起きる… と予想できる。だとしたら、笑い話でなく「降水帯を動かす術」が考えられても良いと思う。「輸出技術」になるかもしれない。しかしそこからもう一歩考えると、「それが出来たら気象操作は武器になる、凶器になる」ということなのでしょう。今週関東地方にかかった「線状降水帯」はあたかもナイフのブレードのようだった。

「武器」「凶器」と私が表現するのは、もし仮に「線状降水帯」を思い通りに動かせるとしたら、例えば「敵国の主要都市の上空に帯を止める」ということもできる筈だからです。ま、そうなるのはちょっと想像できない将来の話でしょうが。

個人的にはこの週末は「諏訪湖16キロ一周を完走できた」ということで、成果がありました。2年に一度の「いとこ会」（今回は12人ほど）が上諏訪温泉であったのです。むろん会自体も楽しいが、従姉妹の中にランニングに非常に強い女子が一人。それは以前から知っていた。そして彼女も今回参加。「一緒に回れたら…」と思っていたら、「（土曜日の段階で）明日は午前5時に起きて一周の予定です」（彼女）と。その子は私より一回り以上の子ですが、運動万能で、ずっと前から東京マラソンとかいろいろ出ている。フルマラソンで3時間27分の記録を持つ。

実は私は諏訪湖（16キロ）は完走したことがない。いつも一人で回ると「あ、ここで写真撮ろう」とか、「うーん、空気を吸い込もう」とかやすきに流れて、途中結構歩いていた。しかし伴走者が居れば一人の時より長く、強く走れることは分かっていた。で一緒にトライ。「最後まで一緒に走れるかな…」と不安だったがやってみたという次第。しかし不思議だ。従姉妹が隣で走っていると、結構しゃきとして、走れた。時間は午前5時ちょっと前に出発して、16キロを完走したのが午前6時45分ほど。だからそれほど速くはない。彼女はもっと速かった。今までは諏訪湖を一周するのに2時間半はかかっていたので、超短縮。それが嬉しい。

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。》