

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2302号 2016年03月28日（月曜日）

《 changing direction of economic policy 》

昨年末からの貿易量の減少で「世界的需要不足」が鮮明になり、その一方で「金融政策への過度の依存」と「その限界」が明確になる中で、世界の経済政策の方向は大きな転換期にある。

先進国における経済政策として金融政策が依然として大きな柱であることに変わりはないが、「金融一辺倒」から「財政出動」と「構造改革」に再びポイントを置いた「総合対策」に関心が向きつつある。特に日本は今年5月のサミットで議長国の重責を担っていて、世界経済再構築の知恵を出さざるを得ない状況だ。その中では「財政の出動」「構造改革による需要想像」にも足場を置かざるを得ないし、その流れの中で「消費税の再引き上げの先送り」もメニューとして採用されることが確実な状況となりつつある。

「金融政策への過度の依存」に対する警告は、先に上海で行われた G20 の声明の中で「monetary policy alone cannot lead to balanced growth」という文章で明確に示された。5月26～27日の日本での伊勢志摩サミットでは、G20以上に具体的に「では金融政策以外に何が出来るか」が大きな議題になると考えられる。それは世界経済の低迷持続と、貿易の縮小傾向がもはや見逃せないに状況になっているからだ。

昨年の第四・四半期に続いて恐らく今年最初の四半期でも経済実績が良くないと思われる状況の中では、議長国である日本は「世界に範を垂れる」という意味でも、「金融政策に過度に依存しない政策」を打ち出してサミットをリードする必要がある。既に政府部内ではそのためのシナリオが検討されている筈だ。

それを示唆する報道も増えている。日曜日の日経朝刊のトップは「首相、サミット前に経済対策 財政出動で国際協調」だった。これはサミット議長国として世界の経済政策の方向性を考えたときには金融政策依存を説かざるを得ない状況だし、「アベノミクスは失敗だった」との見方が各国首脳の間から出てこないように「日本は世界を先導する形で動いている」ということを示す必要があるためだ。

恐らく伊勢志摩サミットは上海の G20 以上に、世界の先進国が出来ることとして「余裕のある国は財政を」「もっと構造改革で需要創造を」という2点を打ち出す会議となる。日経のこの記事は『財政出動の規模や増税の可否は5月18日の1～3月期の国内総生産（GDP）速報値などを踏まえて判断する。政府・与党内では「5兆円超」や「10兆円前後」などの見方がある。増税を延期しない場合は「増税の環境を整えるため規模が膨らむ」と

の声がある』と述べている。日本にとっては全体的な金利低下の中で、政府借り入れコストが非常に低いのが一つの誘因ともなる。

一方、「消費税の10%への再引き上げの先送り」の方向性も徐々に明らかになってきている。先にスティングリッツ、ジョルゲンソン、それにクルーグマンなど3人の海外著名経済学者を呼んだ会合では、「消費税を予定通り来年引き上げるべき」とした意見はなかった。「引き上げるべきだ」とのジョルゲンソンの意見はあったが、それでも彼も時期を明示なかった。残る二人の意見は「消費税再引き上げの延期」を求めるものだった。

安倍首相のこの問題に関する発言は、このところ微妙に変化している。「規定方針通り来年春には再引き上げ」の方向性を維持しながらも、「リーマン・ショックのような世界経済にとっての大きな危機」や「増税によってむしろ税収の減少が予想されるような時」には消費税の引き上げは経済に害になる」との見方だ。世界的に金融政策以外の景気浮揚策が求められている時に、サミット議長国の日本が消費を落とす可能性の高い来年の消費税再引き上げ方針を堅持することは難しいことと筆者には思える。

《 will lead to postponement of consumption hike 》

日経は「今後の景気状況によっては17年4月の消費増税再延期も視野に入れる」と報道しているが、筆者の見方としては既に安倍首相はその方針を心中決めていると思う。恐らくそれに向けてシナリオ作りをしているはずだ。「今週の予定」には入っていないが、安倍首相は『29日午後、総額96.7兆円に上る16年度予算案の成立を踏まえ、記者会見する。5月にまとめる「ニッポン一億総活躍プラン」に向け、消費喚起策や待機児童対策の検討を表明する』（日経）予定。

恐らくこれらの機会で公表される諸政策が、伊勢志摩サミットでの日本の「世界に対する説得材料」になる。それはある意味、ドイツに財政出動を求めることにもなる。それは欧州諸国が望むことだろう。アメリカ政府もそれを歓迎するに違いない。その流れで行けば、「来年の消費税の再引き下げ」は「今の厳しい世界の経済情勢に鑑みて、一定条件を付けて延期」という事になるはずだ。一定条件とは例えば「2019年春までには実施」というものだ。

むしろ「財政出動」「構造改革の推進」といっても各国に何が出来るのかに関しては不透明な面が残る。G20のように「加盟国にお任せ」では意味がない。恐らく日本は「日本はこれだけやっています」と示すことによって、各国に具体的な政策変更を求めるものになると思われる。そうしないとG7サミットの有効性を問われる。それだけに、日本は自ら「真剣な取り組み」が求められると言えそうだ。

今週の主な予定は以下の通り。

03月28日（月曜日）

2015年度末の配当権利付き最終売買日

米2月個人消費支出

米2月貿易収支

	米 2 月仮契約住宅販売指数
	米 2 年物国債入札
	休場=香港、イギリス、ドイツ、フランス、イタリア、 ギリシャ、スペイン
0 3 月 2 9 日（火曜日）	2 月失業率・有効求人倍率
	2 月家計調査
	2 月商業動態統計
	米 1 月 S&P ケース・シラー住宅価格指数
	米 3 月コンファレンスボード消費者信頼感指数
	米 FRB のイエレン議長が講演
0 3 月 3 0 日（水曜日）	2 月鉱工業生産
	3 月上旬貿易統計
	2 月自動車生産
	28 日時点の給油所の石油製品価格
	独 3 月消費者物価
	米 3 月 ADP 雇用レポート
0 3 月 3 1 日（木曜日）	2 月建設機械出荷額
	2 月住宅着工
	独 3 月失業率
	ユーロ圏 3 月消費者物価
	米新規失業保険申請件数
	米 3 月シカゴ購買部協会景気指数
0 4 月 0 1 日（金曜日）	3 月日銀短観
	中国 3 月 PMI
	中国財新の 3 月製造業 PMI
	3 月新車販売
	2 月末税込実績
	米 3 月雇用統計
	米 3 月ミシガン大学消費者態度指数確報値
	米 3 月 ISM 製造業景況感指数
	米 2 月建設支出
	米 3 月新車販売

やはり一番注目されるのは金曜日 1 日に発表される一連の米経済統計だろう。3 月雇用統計、3 月ミシガン大学消費者態度指数確報値、3 月 ISM 製造業景況感指数などが発表になる。今朝の日経朝刊には、「米追加利上げ 来月議論」との記事がある。FOMC で投票権があるセ

ントルイス連銀のジェームズ・ブラード総裁が同紙のインタビューに応じているもので、「統計次第」との従来からのFOMCの姿勢を強調しながらも、「米国経済は緩やかな回復を継続している。失業率は年内に4.5%まで改善し、物価上昇率はこれからインフレ目標の2%に接近し来年中には2%を超えると想定する」「4月か6月のFOMCで動く可能性がある」と述べている。

よってこれらの経済統計は重要だ。仮に「4月に利上げ」となれば、今週発表になる雇用統計が利上げ前の最後の雇用統計となる。引き続き強い統計が出ると見られているが、並外れた強い統計が出れば、課題だった「インフレ率」でアメリカでは大きな前進が見られるだけに、「米当局は一転して利上げを加速か」との見方が出て、マーケットに影響する可能性が高い。既にドルは対円、対ユーロなどで上昇傾向にある。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。期待に反して西・東日本全体で桜の開花が遅れた週末でした。しかしそれでもやはりこの季節は「綺麗に咲いた桜」を日本全国で見回りするのが私の習慣で、日曜日段階で「見て満足できる」状態だったのは外務省の角っこと、代々木公園の池近くの数本。その他の桜は「ごまピンク塩状態」でした。

それにしても桜の木もそうですが、樹木とは凄いなと思いました。桜の木の開花以降の動きが今年は鈍い。寒いからですが、今までの統計だと、開花から満開まで4日から12日の間隔、レンジがあるそう。それだけ木々は感受性が高いということ。温度を感じ、光を感じ、そして恐らく湿度も感じている。

最近知って面白いと思ったのは、そもそも動物が得ている視聴感覚は、植物の光を感じる光合成の能力から遺伝子混合の中から生まれたということ。地球の歴史の中のどこかで偶然それが起きて、今の我々にまで到達している。桜の開花の状況からそこまで考える必要は無いのですが、つい考えてしまいますよね。

- - - - -

ところで先週は面白い話を聞きました。それは日本が「床屋」まで輸出し始めたというお話。馴染みの床屋さんに行ったのです。話していたら、「あれ、伊藤さん、知らないんですか」と。「二つも日本の床さんがベトナムに進出しているんです」と大将が。南のホーチミンに2014年に進出した「銀座マツナガ」と、昨年ハノイに出来たヘアサロン大野。知りませんでした。

でも考えたら「確かに」と。商機はあると思う。私もベトナムで目撃しているのですが、彼の国では「散髪は路上で」が普通です。ばたばたと切った髪の毛が道路に落ちる。それが普通なので、ベトナムの人はそれを気にもとめない。さすがに女性はどこかきちんとしたところでやっているのですが、男はそれが一般的。話によると、両方の比較的名前の通った日本の床屋さんチェーンは、「2万以上はいる日本人駐在員」を当初顧客ターゲットに据えたいらしい。ベトナムから帰ってきた日本の駐在員が「道路で髪を切ってもらうのは、ちょっ

と恥ずかしかった」と言ったことにヒントを得たらしい。

しかし今では現地の比較的裕福な層にも顧客は拡大。土日など「めちゃ忙しい」という状態らしい。路上の散髪に比べて、そりゃ丁寧だし、ベトナム人の中にも「日本式」を喜ぶ人も多いのではないか、と思う。どちらも「最初は日本人を二～三人派遣し、そして現地の人達、主に若い人を教育した」らしい。今でも日本人は少数残っているのですが、私が知る範囲でもベトナム人とミャンマー人はめちゃ手先が器用。なので、直ぐに仕事を覚えるのだそうです。そしたらもう店は回る。多分人件費は安い。

ちょっと興味があって調べたら、為替レートは「1円=約200ドン」です。つまりベトナムの物価はまず0を二つ取って、2で割れば円貨が出る。ネットなどで価格表を見たら、ちょっと安め。世界を見るとアメリカもそうですが、「床屋の経営者はイタリア系」が圧倒的に多い。私もニューヨークに居るときはイタリアンにやってもらった。しかしはっきり言って雑です。ですから、日本仕込みのきめ細かい散髪サービスはベトナム以外でも予想以上にニーズがあるかも、と思いました。

この連休中に短期間ですがベトナムに行く予定ですが、機会があったら見てこようかなと思っています。それでは皆様には良い一週間をお過ごし下さい。

《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ものです。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。》