住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第２０３０号　　２０１０年０８月０９日（月）

《 monetary meetings for U.S. and Japan 》

今週は日米両国で、経済・金融情勢分析と政策決定のための緊迫した会合が開かれることになる。“緊迫”としたのは、ともに「これまでの金融政策の有効性に対する疑問」が強まる中で開かれるためで、さらに日銀の場合には“政治停滞”の中で１５年ぶりの円高水準になっている為替相場への姿勢や対処方法も検討せざるを得ない状況だ。

欧州を含めて先進国の景気は、無理筋的な「早期回復」という一部であった期待を明らかに裏切りつつある。これは先進国全体が陥っている debt-overhung の問題（債務状態の解消にはいつでも時間がかかる）を考えれば当然の帰結だが、選挙民向けの政治家の「期待煽り」もあって、「早期回復」を読み込んだ分だけ今の「次の展開が見えない停滞状況」に市場は苛立っているように見える。その苛立ちは、世界の株式市場の上値追い力の低下に良く現れている。

――――――――――――――――――

先週末に発表された米７月の雇用統計は、同国経済が依然として回復基調にはあるものの、政治家や国民が納得出来るほどの強さを持つには至っていないことを明らかにした。非農業部門の就業者は「７万人弱は減少」の予想を下回って１３万１０００人の減少となった。これを嫌気して、ニューヨークの株価はダウ平均で見て一時は１５０ドルも下げた。引けは戻して小幅安で終わったが、それは「こうなったら、１０日に開かれる FOMC で何らかの景気支援措置が打ち出されるだろう」との見方による。つまり材料先食いの動きだ。だから何も出なければ反落する可能性が高い引けの戻しである。

雇用統計の中味は、必ずしも悪いものばかりではない。予想外の前月比１３万１０００人もの減少となったのは、国勢調査に伴う政府の一時的な雇用の減少が主因の為で、雇用市場の強さを示す指標となる民間部門の就業者数は７万１０００人増と、６月の３万１０００人増から増加幅が拡大した。もっともこれは、市場予想（９万人増）を下回っており、全体的に見れば米雇用情勢は弱い。６月の就業者数も、当初発表の１２万５０００人減から２２万１０００人減に大幅に下方修正されており、この２ヶ月連続の雇用者数減少は、昨年９～１０月以来。米雇用市場の回復の鈍さを改めて裏付ける形となっている。失業率は９・５％と横ばいだった。

こうした背景の中で、市場関係者にとって今週最大の関心事は、FOMC がどのような措置を打ち出すかだ。政策金利は年０～0.25％で据え置かれる見通しだが、現段階で追加

緩和の主な手法としては、

１．住宅ローン担保証券（MBS）や中長期国債の購入再開
２．FOMC 声明文でゼロ金利維持に関する文言を強めるなど、景気支援姿勢の明確化
３．金融機関が当局に預けている準備預金向け金利（年 0.25%）のゼロへの引き下げ

――の３つが浮上している。

しかしこれらの措置を実際に採用するかどうかの議論は結構難しいだろう。FOMC の中には、「今の緩和姿勢は既に続きすぎている。将来のインフレが心配だ」という根強い意見があり、民間の雇用はアメリカの失業率を下げるほどではないが伸びてはいるので、緩和を急ぐべきではないとの見方も可能だ。かなり緊迫した議論が予想される。

《 BOJ in a tense situation 》

一方で、日銀の金融政策決定会合は、①衆参両院のねじれ、②民主党の代表選挙を控えた党内の緊張関係、③菅首相の経済政策への姿勢不明確化―――を背景に政治が停滞し、景気維持に関わる日本の政策の重心が金融政策に自然と移行する中で開かれる。また先週の海外外国為替市場で８５円台を割りそうになった円高という問題も抱えている。

日本の生産や輸出は全体には堅調であるため、日銀は「日本経済は緩やかな回復を続ける」という見通しを維持する可能性が高い。円高が進んでいることを株式市場は懸念はしているが、一方的に下がっているわけではない。これは生産や輸出の拡大で企業収益が回復しているため。シーソー状態だが、全般に株式相場も底堅く、多少の円高だからと言って変調の兆しは今のところ表れていない。

しかし、今の円高に歯止めがかからなくなって企業心理が急速に悪化していくリスクは、今の円高がジワリと進み、先行き見通しがはっきりしない中で、かなり大きく存在する。日銀を取り巻く環境を見ると、先に触れたように FRB が追加緩和に踏み切るとの観測があるために、「日銀は追加緩和に消極的」「日銀は新しい金融情勢に対処する手段を持ち合わせていない」とみられることが引き金となり、円高が加速する可能性が残る。どう対処するのか。

決定内容は１０日の会合終了後に公表され、白川総裁が記者会見する見通しだが、少なくとも政策金利は現状の年 0.1%に据え置かれ、今の緩和的な金融環境の維持が決まると思われる。しかし、円高のリスクにどう対処するかは大きな課題だ。

――――――――――――――――

今週の主な予定は以下の通り。

８月０９日（月）　　７月景気ウォッチャー調査
　　日銀政策決定会合（１０日まで）
８月１０日（火）　　７ 月工作機械受注（速報）

日銀総裁記者会見
米４～６月非農業部門労働生産性
米４～６月単位労働コスト
米６月卸売在庫
米ＦＯＭＣ
中国７月貿易収支
８月１１日（水）　６月機械受注
７月国内企業物価指数
米６月貿易収支
英中銀インフレ報告
中国７月生産者物価
中国７月消費者物価
中国７月小売売上高
中国７月鉱工業生産
中国７月固定資産投資
８月１２日（木）　６月鉱工業生産（確報）・設備稼働率
７月消費動向調査
インド６月鉱工業生産
８月１３日（金）　米７月消費者物価
米７月小売売上高
米８月ミシガン大学消費者信頼感指数（速報）
米６月企業在庫
ユーロ圏４～６月ＧＤＰ（速報）

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。お盆前だから立秋と言ってもまだ暑いのはしょうがないとして、とにかく思うのは「今年の夏は車が多い」ということ。週末の１０００円高速に加えて高速無料化の実験が彼方此方で行われているので、どこに行っても車が多く、道路が混んでいること。

今の日本は「昔に比べて車が売れない」とか言っているが、outstanding（残存台数）は凄まじい数あるのでしょう。それが一斉に稼働し始めただけで、日本の道路は著しく渋滞する危険性があることを、今の「週末１０００円高速」「高速無料化の社会実験」は見せつけてくれているように思う。今までの道路事情が、「あまり稼働しない車もある」という前提だとしたら、高速道を安くしたらそれはそれで状況が変わる、ということも念頭に置かねばならない。

先週は久しぶりに映画「インセプション」を見ました。冒頭ちょっとうとうととして

しまったので尚更なのですが、映像のおもしろさはあるとして、中味は複雑ですね。夢の夢の夢のようなシーンが続く。今どの階層に状況があるのか分からない。昔のハリウッドの映画は「誰が悪、誰が善」かよく分かったのに、今は全く違う。友人の話を聞いたら、「ソルト」もその手の映画だそうです。その人が言っていたのは、「米ソ（or 米ロ）の大統領が暗殺されるが、それが何のためなのかよく分からない」的発言だった。私はまだ「ソルト」は見ていない。

総じて言えることは、ハリウッドも大きく変化したということでしょう。誰が善で、誰が悪だか分からない時代。しかしより多くの人に見てもらうには画面を面白くする必要がある。だからアクションは凄いし、動きは速い。ＣＧもかなり使っている。それが勧善懲悪を通り越している日本映画やフランス映画との違いです。日本やフランスの映画は、そこではアクションを使わない。

「世界で売れなきゃ商売にならない」的な。それがハリウッド的な落ち着きのない難解な映画になっているような気がする。

それでは皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は住信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、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にお願い申し上げます。》