



第29回例会(2月7日)  
平成26年2月14日発行

クラブ事務所 岩手県盛岡市菜園1丁目10  
川徳デパート内  
例 会 場 同上 TEL(651)1111(代)  
FAX(653)5622  
例 会 日 毎週金曜日12時30分～

会 長 平井 滋  
幹 事 平野 佳則  
会 報 金子 真也  
クラブ直通電話 TEL(653)5682



新入会員卓話

「日米株式市場の見通し」

大和証券㈱ 盛岡支店 支店長  
西田 直貴 君

本日お話をさせていただくポイントは以下の通りです。

- ・アルゼンチン・ペソの急落により、米量的緩和縮小による新興国経済への悪影響が意識され、投資家は一旦リスク回避に動いた。しかし、ペソ急落はアルゼンチン固有の問題に起因する面が多く、新興国全般への波及は避けられ金融市場の混乱は徐々に沈静化へ向かうと思われる。
- ・米国では雇用指標の悪化が嫌気される場面もあったが、他の経済指標は総じて堅調。米FRBは量的緩和縮小に踏み切るものの、米金利は比較的安定しています。
- ・中国では、短期金利の上昇が中小企業の資金繰り悪化につながっているとの見方が台頭。経済指標は強弱入り混じる状況だが、好調な先進国経済の恩恵が徐々に広がると思われる。
- ・国内景気は力強さを増している。回復が遅れていた設備投資についても、先行指標である機械受注が大幅な伸びを示しており、経済の好循環実現へ向けて大きく前進。投資対象としても、設備投資関連銘柄に注目したい。
- ・政府の成長戦略についても、今年に入り、「実行計画」を策定するなど、実行段階に移ってきた。安倍首相は法人税率の引き下げの検討

を表明。成長戦略に対する注目が再度高まる可能性もあると思われる。

- ・2月は、東京都知事選や米国の債務上限引き上げ期限などの結果次第では波乱の可能性もあるが、日米実質金利差や貿易収支などから、円安進行の蓋然性は高まっており、日本株の上昇トレンドが大きく屈折する可能性は低いと思われる。個人投資家の待機資金が株式市場に回帰する兆しもあり、個人持株比率が高い銘柄に対する出遅れ修正に期待したい。

それではお手元にお配りした資料に基づいて説明させていただきます。

昨年末の上昇による過熱感もあり、年初から日米株式市場は上値の重い展開が続いてきた。1月23日の朝にアルゼンチンの政府高官が通貨安を容認する発言をしたことで、為替市場ではアルゼンチン・ペソが急落。同日発表のHSBC発表の1月中国PMIが49.6となり、半年振りに50を割り込んだことから、中国向け輸出のウエイトが大きい新興国経済全体に対する警戒感を高める結果となり、投資家は一斉にリスク回避に動いた。

アルゼンチン・ペソ急落の余波は、南アフリカ・ランドやトルコ・リラにも及んでいる。ト

ルコが1月28日の臨時会合で予想を上回る利上げに踏み切り、1月29日に南アフリカも利上げを決めたにもかかわらず、新興国通貨はまだ落ち着きを取り戻していない。利上げは、通貨防衛策としての効果も期待できるが、景気を冷やすという作用もあることを懸念する向きも多い。

米国が量的緩和縮小に踏み込むなか、新興国からの資金流出に対する懸念を抱く投資家にとって、ペソの急落は、リスクオフに動ききっかけとして十分だった。

ただし、アルゼンチン・ペソの急落は、米国の量的緩和縮小開始が直接的なきっかけというわけではない。アルゼンチン経済は、高インフレ（実態は25-30%のインフレ率と言われる）と通貨安という負のスパイラルに陥る中、為替介入で外貨準備が減少していた。そこに、政府高官が通貨防衛を放棄したとも受け止められる不用意な発言が出たことで、投機筋に狙われた面も大きいと思われる。

アルゼンチン・ペソの動向を過度に楽観することはできないが、アルゼンチン政府も通貨安を容認しない姿勢に転じており、中銀も介入を再開している。徐々に落ち着きを取り戻すと思われる。

また、アルゼンチンの次のターゲットになりかねなかったトルコが1月28日の臨時会合で予想を上回る利上げに踏み込み、1月29日に南アフリカも利上げを決めている。通貨防衛の姿勢を鮮明にしたことで、危機の伝染は食い止められると考えている。

新興国経済がもたつく一方で、先進国、特に米国経済や日本経済の堅調ぶりが目立っている。

12月の雇用統計はネガティブ・サプライズだったが、天候要因による一時的な減速の可能性。2/7発表の1月雇用統計では非農業部門雇用者数は18.0万人の増加が予想されている。

小売売上高や鉱工業生産に示されるように、消費や生産も好調をキープしている。

米国の企業業績の面では、10・12月期決算はポジティブ・サプライズがやや少ないことから、株価の反応は全体として冴えないものの、逆にネガティブ・サプライズも少ない。トータルで見れば、まずまずの結果と言えよう。

堅調な景気回復が続いていることもあり、米FRBは量的金融緩和策からの出口を模索する動きを鮮明にしている。

今年1月からFRBは証券購入額を月間750億ドルに減額し始めたところだが、1/28・29開催のFOMCで、2月から更に月間購入額を100億ドル減額することを決定。この決定自体は、エコノミストのコンセンサス予想通りではあるが、最初の反応としては、リスクオフの動きがやや加速し、円高・株安が進行した。

FOMC声明文に新興国通貨などへの配慮が示されなかったことをネガティブに捉える向きもある。しかし、足元の景況感が前回の「緩やかに拡大」から「上向き」へ上方修正されていることを考えれば、新興国の為替市場の混乱を跳ね除けるほど、米国経済は力強い回復を続けているということであろう。

このところの金融市場の混乱で、米国金利が低下していることも、米国経済の回復の追い風となろう。

トルコや南アフリカなど、通貨防衛策として利上げに踏み切った国々については、利上げの副作用としての景気抑制が懸念されるところであるが、それ以外の新興国の国々の中では、日本や米国などの先進国向け輸出の恩恵などから、景気が持ち直しつつある国も多い。1月発表のIMF世界経済見通しでも中国やインドの成長率見通しは上方修正されており、OECDが算出する景気先行指数でも、好調なOECD諸国に後追いするかたちで、中国やブラジルの

景気先行指数も持ち直しつつある。

先進国と新興国の景気動向が一時的に乖離することはあったとしても、それが永続するわけではない。このところ、新興国経済が台頭してきたとは言え、未だに世界の名目 GDP の 2/3 弱を先進国経済が占めている。先進国向けの輸出拡大の恩恵は新興国にも広がる。その結果、中国景気が持ち直せば、ブラジルやオーストラリアなどの資源国にも恩恵が及ぶことになる。先進国経済の恩恵が輸出の増加などにより、徐々に新興国にも広がると思われる。

日本経済は、消費増税前の駆け込み需要なども追い風となってはいるが、非常に力強い回復を続けている。1月の月例経済報告で政府は、景気の基調判断を「緩やかに回復している」とし、08年1月以来、6年ぶりに「回復している」という表現を使っている。また、景気の改善が全国に及んでいるということは、今回の景気回復の特徴と言えよう。公共事業や観光客の増加が地方経済の浮揚に大きな役割を果たしている。

さくらレポートとも呼ばれる日銀の地域経済報告でも、公表が始まった2005年4月以来で初めて、全地域の景気判断に「回復」という文言を使うなど、景気回復は地域的にも広がりを見せている。

幅広い業種で企業業績が改善しており、それは労働需給の逼迫につながっている。

11月の有効求人倍率は6年1ヵ月ぶりに1倍を回復し、1/30発表の12月の有効求人倍率は1.03倍と更に改善を示している。失業率についても11月の3.9%に対し12月3.7%と07年8月以来の水準へ低下した。

2月の国内のイベントとしては、東京都知事選に注目が集まるが、新聞各紙の世論調査ではいずれも舛添氏優勢と伝えている。

各候補の政策が正しいかどうかは別に、舛添氏勝利となれば、原発再稼働、東京

オリンピックなど安倍政権の経済政策に支障をきたさないということでマーケットは好感することになると思われる。

逆に細川氏勝利となれば、安倍政権の求心力の低下を懸念し、ある程度の株価下落は避けられないところだが、日銀の金融緩和期待を背景にした円安シナリオが揺らがない以上、アベノミクス相場は継続することになると思われる。

安倍首相の求心力が多少低下したとしても、国会における自公連立政権の圧倒的優位が揺らぐわけでもない。支持率が低下するようなことがあれば、安倍政権は、安全保障や原発問題など、国論を二分する問題をひとまず棚上げし、経済重視路線をより強化する可能性もあると思われる。

アベノミクス相場以前は、突発的なリスク事象の発生により、投資家がリスク回避に動いた際には、為替市場では円高が加速し、それを嫌気して、株価が下落し、さらなる円高を招くという悪循環に陥るとするのがこれまでのパターンだった。

しかし、足元では、日米の金融政策の方向性の違いを反映した、①日米金利差の拡大期待に加えて、②過去最大の赤字額を記録する経常赤字（昨年11月は5928億円の経常赤字）とその主因となっている貿易赤字、③日米物価上昇率の逆転（購買力平価の上昇）といった、為替の長期トレンドを左右する要因も、円安をサポートしている状況である。

これらの要因が変化しない限りは、新興国懸念や日米の政治イベントなどで調整する場面があったとしても、押し目買いのスタンスで望むべきだと考えている。

例会報告

第29回例会  
平成26年2月7日(金)

- 於 川徳 12時30分 開会点鐘  
 ・司会 白石 茂パスト会長  
 ・ソング 奉仕の理想  
 ・国歌 君が代  
 ・会長報告 白石 茂パスト会長  
 ・功労者お知らせ  
 マルチブルフェーロー  
 長澤 茂会員  
 ・皆出席バッチ 長野隆行君 (18年)・勝部民男君 (16年)。  
 ・入会祝 盛田洋太郎・長野隆行君・勝部民男・諏訪泰幸君。

- ・誕生祝 村井研一郎・吉田育弘・江口博朗君。
- ・結婚祝 藤田治彦君。
- ・幹事報告 平野佳則幹事  
終了後定例理事会開催

【他クラブ例会変更のお知らせ】

- 盛岡北R.C.=2月26日(水)は、18:30に時間変更。
- 盛岡東R.C.=2月17日(月)は、通常夜例会 18:30~「すべいん倶楽部」会場変更。

【ニコニコBOX】

- ◆長澤 茂君…先週、冬季国体で日光に行ってきました。47年前に選

手として参加した日光ですが、思い出に残る場所は何もなく全く知らない町でした。天候がよく、4日屋外にいたので更に色黒になって帰って来ました。健康的な顔色になったのでニコニコします。  
 ◆盛田洋太郎君…体調くずししばらく休みました。もう大丈夫です。

●メイクアップ

盛岡北R.C.=福田・田中・吉田(幸)君。盛岡西R.C.=菊地・高柳・阿部(勇)君。盛岡東R.C.=熊谷(祐)君。盛岡西北R.C.=若松君。盛岡滝ノ沢R.C.=佐藤(重)・竹中君。クラブ委員会=星君。

平和

【ロータリーの友2月号より】  
 NPO 法人ルワンダの教育を考える会  
 理事長 カンベンガ・マリールイズ

文字が読めない若者 彼らを利用する政治家

どうして戦争が起きるのか。アルジェリアでテロ事件がありました。このような事件ではテロの行為や結果だけを見て、テロ集団を責めますが、本質を見落としてはいけないでしょうか。

ルワンダでは、文字の読めない若者、明日の生活をどうしてよいか、見通しが持てない若者がいます。着るものが買えない若者たちもいます。そこには深い意味があるのです。彼らを利用する知識ある政治家たちがいたのです。日本では読み書きができるのが普通であると思いますが、ルワンダでは普通ではありません。このことを政治家は利用しました。

文字が読めない、銃が打てるだけの若者を利用したのです。全員に軍服を与え、ミーティングの

場所へバスで集めました。そして小遣いも食事も十分に与えました。

偉い人と一緒に住んで、飲んで食べて、この人は頼れる人だと思わせるのです。そして武器を使わせるのです。ルワンダでは車に乗ることは一種のステータスです。バスでミーティング会場へ移動する事も同じことです。ミーティング会場では食べ放題、飲み放題です。そこで彼らをすっかり手なずけてしまいます。そして彼らを利用して戦争をさせたのです。

もしもこの若者たちに自分で生きていける力があつたり、判断力や知識があつたならどうだったでしょうか。

ルワンダでは、日本のみなさんが考えられないような非人道的な行為が行われました。しかし、もっと考えられないことが起こるのです。それは人を「洗脳」することの恐ろしさです。物事を考える力を奪うことによって、自分をなくさせること、相手をコントロールすることによってそのようなことが起こるのです。これはどこでも起こる可能性があります。…(以下略)

出席報告 会員数 /69名 出席数 /41名 出席率 /63.08% 前々回修正出席率 /73.02%

- ・2月14日(金) 第3回クラブアッセンブリー
- 22日(土) 創立75周年記念例会 (21日例会変更・会場変更)
- 28日(金) ゲスト卓話 南 道行様  
(陸上自衛隊岩手駐屯地指令 一等陸佐)

プログラムの  
お知らせ

- 本号編集担当 / 加藤 正幸
- 次号編集担当 / 川村 宗生