

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2344号 2017年01月30日 (月曜日)

《 Trump: a man with action 》

相変わらず「マーケットの論理」と「トランプ氏に対する倫理的な見方」を分けて考えねばならない状況が続いている。前者から見れば「選挙戦の最中に公約したことを果敢に実行している。その点では評価できる男」であり、それがニューヨークの株価（ダウ工業株30種平均）が就任最初の週に2万ドルの大台に乗せる原動力になった。

週末金曜日のニューヨーク株は新高値から小反落（7.13ドル安）したものの、引値は20093.78ドルで20100ドルに近い高値近辺での越週となり、今週の東京市場に戻ってきた。その他の株価指数も高く、ドルは強くなってドル・円は115円台のニューヨーク引け（ただし週明けの東京の月曜日は114円台）。先週の一連の混乱の一因となった「メキシコとの国境に壁を作る」も言ってみれば選挙公約であり、一種の巨大インフラ建設だ。規模は2兆円を超える。規制緩和についても、トランプ新大統領は連邦政府の新規制を一時的にも凍結した。

「とにかく行動している」「よってマーケット的には今後が期待できる」というポイント以外に、発足したトランプ政権にマーケットは何を見ているのか。一つ言えることは、彼がヒラリー・クリントンに代表される「ワシントンのなもの」の破壊者として認識されていることだ。それは誰の目にも明らかだと思う。記者会見のスタイルといい、夜中に側近と相談もせずツイッターをして世を騒がし、歴代政権が外さなかった「一つの中国」の原則も軽く無視する。

欧州とアメリカが共通に敵性国家としてきたロシアには、接近する姿勢を見せる。議会に諮る前に大統領令を連発する。その一つ一つが大いに論議を呼ぶものだ。メキシコの大統領はツイッターで挑発されたと考えて予定されていたワシントンでの首脳会談をキャンセルした。そういう意味では常軌を逸し、そしてある意味「破壊」を連発している。

トランプ大統領は、理念や哲学を語ることもない。通常はそれらがたっぷり入れ込まれる就任演説にも、それらしきものは入らなかった。ロシアが核軍縮に応じれば、西欧諸国がロシアによるクリミア併合問題などで課した制裁の一部解除にも応じるといった「筋違いの手打ち」も模索している。非論理的なところも従来のワシントン政治とは違う。繰り返すが、そこにあるのは「破壊」だ。ワシントンのしきたりの破壊者としてのトランプ。大部分のケースにおいて「自分第一」「悪いのは相手」で、相手に対する敬意はない。我々はそこに不安を感じる。

しかしどうやらマーケットはそこにこそ「何かが生まれるかも知れない」という見方・期待をしているようだ。つまり「破壊と創造」への期待だ。「破壊と創造」が起きれば、それは一種のパラダイム・シフト。それが創造的破壊だとしたら、今のマーケットの動きはある程度理解できる。また参加する価値があるかもしれない。少なくとも「言ったことをトランプはやる」「だとしたら、規制緩和もインフラ投資も彼はもっとやるだろう」との期待が残るはずだ。

何せ彼は最初の一週間に13ほどの「大統領令」に署名した。裁判所による執行の一部停止も出ているし、壁建設などでは今後議会にファンディングを拒まれる事も出てこよう。しかし「実行力のある大統領」との評価は少なくとも「マーケットの論理」からすると「ある」と言える。

- - - - -

この週末で「今までのトランプとは違う」と思わせたのはメイ・イギリス首相との首脳会談、それに彼女に対する姿勢だ。何せホワイトハウスの廊下で、かつて「あの女」と呼んだメイ首相の手を握って一緒に歩いて記者会見場に現れた。「恥知らずだ」とのイギリス・メディアの首相批判もあるが、「皆さんが思っているほど私は無礼な男ではない」とトランプ大統領はイギリスの記者に語ったと言われる。メイ首相とは「自分第一」の姿勢を相互に認識し、「特別な関係」を再確認。そしてイギリスがEU離脱後（2年以上先）に米英での「二国間協定」締結への方針を確認した。

かのレーガン大統領も、イギリスを訪問してエリザベス女王と面会するときには「コチコチに緊張していた」と言われる。トランプ新大統領がメイ・イギリス首相に対してメキシコのペニャニエト大統領に対するのとは全く違う態度をとったのは、「アメリカ人のイギリスのセレブに対するベースとしての憧れ、一種の気後れ」は共通現象かもしれない。いずれにせよ筆者はメイ首相に対するトランプ大統領の姿勢に、「今までとはやや違うスタンス」を感じた。しかしそれは例外的なものかもしれない。

《 Trump: a man with confusion 》

彼が次々に打ち出した大統領令によって「トランプは言ったことをやる」という印象をマーケットに残したことは確かだが、国内（人権派団体やIT企業、多くの国民）のみならず世界で大きな反発を引き起こしているものも多い。特に大きな反響が出ているのは「難民やテロ懸念国の市民の入国を制限」する大統領令だ。対象国はイラン、イラク、シリア、スーダン、イエメン、リビア、ソマリアの七カ国。それらの国からの難民や市民は少なくとも90日間はアメリカへの入国が許されない。

それによりJFKなどアメリカの空港で入国拒否される人が相次いだ。この週末にはその総数は280人に達したとの報道もあった。中にはアフガニスタやイラクでアメリカ軍の通訳などを務め、本国では「暗殺予告」を突きつけられた人も多いという。アメリカ軍への協力によってアメリカ移住を認められたにも関わらず、今回の大統領令で空港留め置きと

なった。本国送還になれば命の危険がある。

こうした状況を背景に米連邦裁判所は 28 日、緊急措置として強制送還を阻止し、一部対象者が米国内に滞在することを認める判断を下した。例えばニューヨークのジョン・F・ケネディ空港で 28 日に、同空港に到着したイラン人ら 2 人が拘束された。人権団体の弁護士らは有効な査証（ビザ）を持っているにもかかわらず拘束されたのは違法だとして、ニューヨーク連邦地裁に提訴した。裁判所の措置はこうした訴えを受けたもの。

アメリカ軍に協力して本国にいられなくなった人にアメリカ入国を認めないとなると、「味方、協力者だった人を見限る」ということになりかねない。そういう意味では、「テロ懸念国」を「イスラム教徒が国民の多数を占める」という理由で選び、上記 7 カ国からの難民・市民のアメリカ入国を停止した今回の大統領令は、杜撰の一言に尽きる。イスラム教そのものを敵視しているように見える。それは歴代米政権が注意深く避けてきたことだ。

そもそも 9・11 などアメリカに対して大きなテロ事件を起こしたテロリストの国籍を見ると、サウジアラビア、エジプト、アラブ首長国連邦などが多く、これらの国はなぜか今回のリストからは除外されている。さらに国内情勢が厳しいシリアからの難民は原則全てアメリカに入れなくなった。

この措置に驚いたのは IT 業界だ。同業界は必要な能力を持つ人をプロジェクトごとに移動させるのが原則だ。人が移動しないと進まなくなるプロジェクトも多い。対象国出身でアップル、アルファベット（グーグル）などで働いている人は多く、それらの人も今回の入国禁止の対象になった。「業界の存亡に関わる」として、両社首脳が措置に反対する事態になっている。米アップルのティム・クック最高経営責任者（CEO）は社員向けのメッセージで「我が社はこの政策を支持しない。アップルは移民なしに成り立たない。影響を受ける社員には法務部が連絡を取っており、あらゆる支援をする」と社内メールに書いた。当然だろう。米国の IT 企業は、世界中から優秀な技術者を集めて成り立っている。

またグーグルのスンダー・ピチャイ CEO は社内向けの連絡メールで、少なくとも 187 人の社員が影響を受けることを明らかにした。国外に滞在中の場合は直ちに米国に戻るよう指示し、「社内の担当部署に連絡してほしい」と呼びかけたという。トランプ大統領が署名する直前にあわてて米国に戻った従業員もいたという。

今回のトランプ政権の措置に関しては混乱も見られる。最初は永住許可のあるグリーンカード保有者もその対象とされたが、その後一部のホワイトハウス高官は、「今までより検査を厳しくするが、グリーンカード保有者は入国出来る」と言明している人もいる。高官の一人は、「混乱は起きているが、大きな政策を遂行するときの小さな騒動に過ぎない」と述べたという。

IT 企業ばかりでなく、各地の大学、スポーツチームへの影響も懸念される。米国の成長を支えてきた「移民がもたらす能力と多様性」という成長の源を、トランプ政権の内向き政策が直撃しているわけだ。

《 Hollande: I believe we must respond 》

トランプ政権の政策に関しては、特に欧大陸で拒否反応が強い。退任が近づいているフランスのオランド大統領はポルトガルで開かれた Club Med summit（南ヨーロッパ諸国指導者の会合）で「Whenever there are statements from the US president on Europe and whenever he talks of Brexit as being a model for other countries, I believe we must respond」と述べた。つまりトランプ政権の諸政策（対口政策を含めて）に対して、「強く対応することが必要」という考え方を披露した。

恐らくそれはドイツのメルケル首相も同じように考えているだろう。二人は「トランプ大統領は EU の分裂を画策している。保護主義も難民拒否も EU の理念に反する」と考えていると思われる。FT によればオランド大統領は更に、「The talk we hear coming from the United States encourages populism and even extremism」とまで述べた。またヨーロッパは「a space for liberty and democracy」としての立場を堅持し、ポピュリスト的動きに抵抗する必要がある、とも指摘した。欧大陸各国の首脳にとっては、ウクライナからクリミアを強制分離したロシアに対するトランプ大統領の接近政策も気に入らないだろう。

その EU からの離脱を計るメイ英首相も、今回トランプ政権が打ち出した「入国制限」に関しては「この種の対応には同意しないし、我々はそのような措置は取らない」との声明を出した。訪米中は米国との「特別な二国間関係」を強調したが、一皮剥くと対立点は数多いという印象だ。

また今朝の日経サイトには『「トランプの科学」に懸念 実現性・証拠を無視』という興味深い記事がある。この記事は「トランプ米政権の科学技術政策に、研究者らの懸念が広がっている。宇宙開発で実現可能性の薄い目標を掲げる一方で、ワクチンへの懐疑を表明するなど、科学的証拠を無視した発言を続ける。地球温暖化にも否定的で、関連する研究成果の公表は停止された」と指摘している。

マーケットが今のところ評価しているトランプの一連の政策に関しては、「トランプノミクス」という呼び方も使われ始めている。政策の全体像はまだ見えないし、「混乱」のイメージが強いので使う人はまだ少ないが、同様の呼び方ということで我々が記憶しているのはロナルド・レーガンだ。その際の呼び名は「レーガノミクス」。彼はトランプの憧れの政治家だそうだ。

新大統領は、今でもアメリカ国民に敬愛されているロナルド・レーガンになれるだろうか。違う気もする。優雅でユーモアがあったレーガンに比べ、トランプ次期大統領にはあまり「ゆとり」や優雅なユーモアは期待できない。持ち前の攻撃性と品のない言葉使いは「トランプノミクス」への幻滅感の到来を早める可能性がある。「レーガノミクス」も最初の数年は極めて期待が高かった。しかし二期目に行き詰まった。その一つの結果が「プラザ合意」だった。1985年の9月。その後は急激な円高。それは日本にとっては悪夢だった。

しかし重要なのは、行き詰まりが判明するまでに数年を要したということだ。今回の場合は既に「日米自動車摩擦」再燃の兆しがかい間見える。ただしトランプの政策全体がアメリカに何を生み出すかは正直分からない。日本への影響も不明だ。

マーケットには期待があり、モメンタムもある。それが変化するのは「年単位」かもしれない。その間は、我々の倫理とマーケットの論理は、しばしば分けて考える必要があるのかも知れない。

《 slowest economic growth in five years 》

喧噪の中で、先週は一つの重要な経済指標が発表された。昨年第四・四半期と一年間のアメリカの成長率だ。前者が1.9%、後者が1.6%。この年間成長率1.6%は2015年の2.6%を大幅に下回り、過去5年間でもっとも低い成長率だ。中味を見ると貿易赤字が成長率を引き下げていることは明らかで、これに関連して英紙FTは「The US recorded its slowest economic growth in five years in 2016 as poor trade data dragged on the economy, prompting Republicans and advisers to Donald Trump to redouble calls for lower taxes and a hard line on trade.」と伝えている。

日本の安倍首相は週末の電話会談で2月10日のワシントンでの首脳会談を確定させたが、当然日米貿易不均衡に関しても取り上げられるだろう。電話会談では「日本の自動車メーカーもアメリカで雇用を増やして欲しい」といった話がトランプ大統領からあったそうだが、顔を合わせての首脳会談となれば、アメリカの貿易赤字の約9%の原因となっている日本にも「均衡」に向けての話題が出てくると思われる。FTはさらに「The numbers provided ammunition for Mr Trump and his argument that the US economy is being held back by America's external deficit」と伝えている。

今週の予定では、やはり金曜日の雇用統計が重要か。トランプ大統領は「雇用、雇用」と言うが、アメリカ経済の雇用状況が今いかなる状態にあるのか、これ以上雇用を増やすことがどういう状況を生むのかに関して、新たな関心が向けられることになる。日本の金融政策決定会合は、長期金利のターゲットに関して何か変更をしてくる可能性がある。FOMCは声明のワーディングに注目したい。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|-----------------|
| 01月30日（月曜日） | 金融政策決定会合（～31） |
| | 12月商業動態統計 |
| | 1月上旬貿易統計 |
| | 12月自動車各社生産・販売実績 |
| | 独1月消費者物価 |
| | 米12月個人消費支出 |
| | 米12月仮契約住宅販売指数 |

休場＝中国、香港、台湾、韓国、
シンガポール、マレーシア

01月31日（火曜日）

12月失業率・有効求人倍率
12月家計調査
12月鉱工業生産
12月建設機械出荷額
12月自動車生産
12月住宅着工
1月新車販売
金融政策決定会合の結果発表
日銀「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）
黒田日銀総裁会見
仏10～12月期GDP
独1月失業率
ユーロ圏10～12月期GDP
ユーロ圏1月消費者物価
ユーロ圏12月失業率
米10～12月期雇用コスト指数
米11月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅
価格指数
米1月シカゴ購買部協会景気指数
米1月カンファレンスボード消費者信頼感指数
米FOMC（～2/1）
休場＝中国、香港、台湾

02月01日（水曜日）

1月新車販売
30日時点の給油所の石油製品価格
中国1月PMI
インドネシア1月消費者物価
米1月ADP雇用レポート
米1月ISM製造業景況感指数
米12月建設支出
米1月新車販売
休場＝中国、台湾、マレーシア

02月02日（木曜日）

米FOMCの結果発表
1月マネタリーベース
豪12月貿易収支

1月消費動向調査

経団連と連合がトップ会談

英イングランド銀の金融政策委員会・四半期

インフレ報告書

米新規失業保険申請件数

米10～12月労働生産性指数

休場＝中国

02月03日（金曜日）

金融政策決定会合の議事要旨（12/19～20日分 8:50）

中国1月財新製造業PMI

ユーロ圏12月小売売上高

英国除くEU27カ国非公式首脳会議（マルタ）

米1月雇用統計

米1月ISM非製造業景況感指数

米12月製造業受注

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。寒い一時期を経て、総じて温かかったように思いました。しかしまた寒波はくるでしょう。インフルエンザが広がっているようで「花粉をそろそろ感じる」という人も増えている。皆様にはお気をつけ下さい。

そう言えば、今日から東京23区と三鷹市、武蔵野市を走るタクシーの初乗り運賃が下がる。これまでの2キロメートル730円が1.052キロメートル410円に変わる。加算運賃も変わり、約1.7キロメートルまでは値下げ、6.5キロメートル超は値上げとなる。短距離の「ちょい乗り」需要を開拓してタクシーの利用を増やすのが狙い。

タクシーの運転手と話していると、「(業界を取り巻く環境は)年々悪くなる」といった話ばかり聞かされていたが、今回の料金改定でどうなるか。もともと東京の初乗りタクシー料金は高い。地方で乗ると600円台が普通で、そういう意味では「400円台のスタート」というのはちょっと革新的です。関東運輸局によると、この地域で営業する331社のうち328社（台数ベースで99%）が410円への変更を届け出た。個人タクシーもほとんど410円になるそう。

週末は蔵王にいました。今朝の読売新聞のサイトに「山形・蔵王温泉で樹氷が見頃、大雪と寒波で成長」という記事がありますが、本当にそうです。加えてこの土日は、地元のスキースキーの先生も驚くほど凄く良い天気。蔵王温泉から蔵王山頂に向かうリフト、ケーブルカーなどのほぼ中間地点に蔵王高原駅というのがあるのですが、その近くにある「百万人ゲレンデ」という広いコースの近くからは月山、鳥海山がくっきり見えました。「こんなに見えるのは本当に珍しい」とスキースキーの先生。

「スキーの先生」と書いたのは、スキーがちっともうまくならない為に私がレッスンを受けたからです。もともとスキーは苦手です。大体が、足が思うように動かせないのが気に入らない。まるで重いギブスをされているよう。歩くのもままならない。いままで習ったこともなかった。だから下手です。平行も出来ない。うまい人（スキーにしろスノボにしろ）がスイスイ滑っていると、「いいなあ」と思いながら、平行をどうしたら出来るかを考えていた。

でも自己流では無理かなと思って、日曜日の午前中に2時間ほど先生に就いてレッスンを受けた。子供の時はスケートだけだったのでスキーは私にとってエアポケット。レッスンで課題のいくつかは出来た気がする。エッジの使い方、体重移動など。後者はうまく出来るようになったのが自分でも分かって良い。しかし言うてみれば「まあまあの滑降が出来るようになった」程度。スキーは奥が深い。

先生は、「何でも（スケートでもスキーでも）滑ると言うことを経験した人は違う」と。先生をやっていて一番大変なのは、九州からの修学旅行生にスキーを教えること、と。雪の上で前に進むと言うことが出来ないらしい。「滑る」と言うことに関して全くの無体験なので。体重を前寄りにしないと進まないというのはスケートもスキーも同じですが、「温かい地方の人にはその感覚がない」と。私は子供の頃スケートを嫌と言う程やったので、「入り」はまずまずらしい。しかし先は長い。

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。》