

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2358号 2017年05月15日 (月曜日)

《 Is biggest political risk in U.S. ? 》

フランスと韓国の大統領選挙がほぼ予想通りの結果に終わり、ふっと世界を見渡してみると「アメリカが一番大きな、そして増大する政治的リスクを抱えた国」（マーケットという見地に立った場合）であることが再認識された一週間だった。

むしろアメリカを初めとして世界の経済の形は一頃よりよほど良いという背景があって、世界の株式市場で「アメリカ」が顕著な弱材料となっているわけではない。マーケットも特筆するほど動揺してはいない。世界の株式市場は依然として各地で強さを残しており、特に途上国市場の堅調が目立つ。

しかし世界的な資金の動きを見ると、マクロン当選でアメリカから欧州に資金の波が生まれている、という報道もある。欧州ではその政治的将来に対する安堵感が生まれている。ドイツでは週末にメルケル首相率いる与党が大きな地方選挙で勝利した。欧州で台頭する安心感に比して、先週のアメリカの株式市場はダウで見ると4日続落し、4週間ぶりに週間でのマイナスの越週となった。またドルには「アメリカの政治的リスク」を予感させる動きが見える。先週の週後半になってのドル安・円高の進行だ（今朝は113円台のローで、先週の114円台からは円高推移）。

アメリカのメディアでは「トランプ大統領の弾劾の可能性」を論ずる記事が目立ち始めた。トランプ大統領のコミーFBI長官の突然の解任を受けたもので、様々なレベルで疑惑拡大の可能性がある多くの問題（大統領による威嚇、権力乱用などの）が生じている。一時より収まっていた「とても4年はもたない」との見方も再び台頭。その他、現状で指摘できるいくつかの問題を列挙すると

1. FBI長官解任騒動の激化の中で、トランプ大統領が税制改革、オバマケアの代替などの重要法案の議会通過を計るのはかなり難しい状況が出来つつある。こうした中で「中間選挙で仮に共和党が大敗するようなことになれば、アメリカの政治は一段と動かなくなる」との見方も台頭している
2. G7財務相・中央銀行総裁会議出席のためイタリアに滞在しているムニューシン米財務長官は、「アメリカは保護主義を取りたくない」としながらも、「(貿易が公正かつ自由でなければ) 保護貿易主義的措置を講ずる権利をアメリカは留保する」と述べた

3. 閣僚は就任100日を過ぎてやっと揃う見通しが出てきたが、その下の各役所の重要ポスト（副長官、次官、次官補）などの政治任用ポスト557（ワシントン・ポストによる）のうち、トランプ政権は460のポストをまだ埋められないでいる
4. この週末も北朝鮮は弾道ミサイル（恐らく新型 高度2000キロに達した“ロフテッド”と呼ばれる撃ち落としが難しいタイプ）を一発発射したが、それに関連するアメリカの関係国（中国、韓国、日本）には、アメリカの大使が一人も着任していない

といった状況だ。トランプ大統領とメディアとの関係は、長く続く毎日のホワイトハウスでの報道官のブリーフィング・会見を取り止める可能性を政権側が示唆するなど、緊迫の一途を辿っている。「2週間に一度、私自身が記者会見する」「それとも書面で対応するかも」とまでトランプ大統領は口にした。当然スパイサー報道官などの現在のホワイトハウス広報チームの組み替えも話題に上っている。

マーケット的には、トランプ政権の発言や主張は置くとして、「実際に同政権がマーケットに影響する部分で何をしているのか」がポイントになる。ムニューシン財務長官の「保護主義国になる権利を留保」にしても、「選挙公約を実現するために、また貿易交渉を控えた各国に対する一種の脅しのために取って語っている」と見ることも可能だ。実際にはアメリカも多くの国際企業を抱えているので、主張ほどには保護貿易主義的政策を大規模に発動できるわけではない、との見方も出来る。

また緊張を抱える北東アジアでアメリカにとっての重要国である中国、日本、韓国の三か国に「大使が赴任していない」問題も、「結局は北東アジア情勢を動かしているのはホワイトハウスと国務省・国防総省だ」と見ることも可能だ。「日本を含め三か国に大使がいなくても、アメリカの政策が大きな制約を受けるものでもない」との見方も出来る。

しかし世界貿易の流れを大きく変えるほどではないが、アメリカは対カナダ貿易では針葉樹材の輸出に不当な補助金を支給しているとして最大24.12%の相殺関税を課す仮決定を下した。また鉄鋼製品に関しては米国際貿易委員会（ITC）が今月5日、日本や韓国など8カ国・地域で生産された鉄鋼製品が不当に安い価格で米国に輸入されて国内の産業に被害が出ていると最終認定した。反ダンピング（不当廉売）関税を課すとした商務省の3月の決定がこれで確定。トランプ政権発足後、日本製品への制裁関税が最終決定したのは初めてであり、様々な分野で「保護貿易措置」がアメリカでは増えている。

これが「選挙公約の実行」程度にとどまるのか、それとも広範に及んでいくのかは推移を見守るしか無い。その行方はマーケットにとっては「リスク」である。またアメリカの景気にとってもトランプ政権の迷走は不安材料だ。今年1～3月を見ると、トランプ政権の政策不透明で米企業が投資を手控えた影響もあって、アメリカの銀行の企業向け融資が減少している、との見方（13日の日経朝刊）もある。

《 strong, sustainable, balanced and inclusive growth 》

この週末にイタリアのバリで開かれた G7 財務相・中央銀行総裁会議の声明 (http://www.mof.go.jp/english/international_policy/convention/g7/g7_170513.htm) が「Global recovery is gaining momentum」で始まっているように、世界経済がテロ統発、各国での大きな選挙実施、そしてアメリカのトランプ政権の迷走にもかかわらず勢いを増しているのは歓迎すべき事だ。何よりも石油価格など資源価格の下落の中で先行きが懸念されていた途上国経済の足取りがしっかりしてきたことが特筆され、それが世界的な株式市場の堅調に繋がっている。

この週末の日経新聞の総合4面には「新興国 株・通貨・債券 トリプル高」という記事がある。つい最近まで見掛けなかった記事で、「資源バブルの調整が進んで景気が持ち直し、米国が利上げを進める中でも投資マネーを集めている」とこの記事にある。筆者もその熱気は先に訪問したタイでも感じる事が出来た。

実際のところ、好調なアメリカの株式市場を見てもトランプが重視する“国内市場”ではなく、国際部門の比重が大きい企業、IT を初めとして世界で活躍する企業の株価が上昇しているという分析もある。それは「アメリカだけが世界経済を牽引」した少し前の状況から、世界経済の形が変化してきていることを意味している。世界経済のエンジンは多い方が好ましい。状況は良いと言える。

- - - - -

しかしその世界経済が大きな問題（多くの有権者の不満）に直面していることは、フランスや韓国の大統領選挙でも明らかである。先進国を中心に世界の各国で有権者が「既存の政治」にノーを突き付ける傾向を強めていて、それが各国での政治的安定性をしばしば揺らし始めた。むしろそれは好ましい側面も持つが、現状に不満な有権者の反乱が拡大しているという側面は残る。「有権者の反乱」はイギリスの EU 離脱にも見られたし、アメリカでのトランプ政権成立の一要因にもなったし、欧州でのポピュリズム台頭に示されている。

この問題は何回も取り上げたが、要するに「安易な約束を繰り返した政治と政治家に、状況改善の展望を失った恵まれない選挙民達が各国でノーを突き付けている」という現象だ。韓国では過去2期、9年にわたった保守の政党が政権を失った。勝ったのは文在寅という左派だ。フランスとアメリカでは2大政党が負けた。トランプは共和党を名乗っているが、従来の共和党の本流から出てきた大統領ではない。傍流をウリにし、それ故の当選。イギリス国民は長く続いた「EUの中の英国」を目指す政治にノーを突き付けた。「有権者の反乱」は各地で広がる。

重要になったのは、今回の G7 声明で繰り返し使われている単語を引用するならば「inclusive」「inclusiveness」だ。この単語は声明全文で検索を掛けたら9個も出てきた。一つの声明に9回も同一種の単語が登場するのは極めて稀だし、先進7カ国の財政・金融のトップ達がいかにこの問題を深刻に考えているかの証拠だ。

何を言っているか。声明の中の文章「Against this backdrop, we reiterate our commitment to international economic and financial cooperation and we remain determined to use all policy tools - monetary, fiscal and structural - individually and collectively to achieve our goal of strong, sustainable, balanced and inclusive growth.」でも明らかだ。「成長」の重要な条件としての「inclusiveness」ということだ。「強く、持続力があり、かつ inclusive な成長を」と声明はうたう。

では「inclusive」とは何か。それは「誰かが不満なままに残されないよう包含的な、全員参加型の」成長という意味だろう。この単語はまた直後の「We concur that fiscal policy should be used flexibly to strengthen growth and job creation, while also enhancing inclusiveness and ensuring debt as a share of GDP is on a sustainable path.」のような形でも使われている。むろん“理想”だが、今の世界では重みを持つ。

資本主義は世界各国で修正を迫られた。それは資本主義の貫徹では貧富の差が開きすぎ、それが固定化して国内政治が不安定化（反乱、デモ、ストなど抗議行動の増加）するからで、必然的な動きだったと言える。各国は社会保障政策を充実させ、再チャレンジを可能にし、かつ最低限の生活保障を国民に与えることを中味とする制度を資本主義のシステムの中に組み込んだ。それは「修正資本主義」とも呼ばれた。

それでは今の世界を社会的、政治的に歪め、純粋な形での存続が難しくなったとも言えるグローバリズムの修正はいかにすべきだろうか。G7 声明が言うところの「inclusive」や「inclusiveness」はいかに可能か。G7 声明を見ると各国からの参加者はこの問題を結構真剣に考えた形跡がある。

しかしこれはなかなか難しい。資本主義の修正は各国が国内法を制定することなどによって可能だった。国は一種の経済主体だから需要の掘り起こしも出来た。法と需要を操れば、資本主義の国内的修正は可能だ。しかしグローバリズムの修正は難しい。今の世界で各国が従うべき世界法があるわけでも、その世界法を作る「世界議会」があるわけでもない。

各国はいわば競争関係の中であって、その競争関係の絡まり具合によって各国の国内で弱者と適者が生まれている。EU のシステムをうまく使ってポーランドからイギリスにきた労働者と、その労働者に追われた職を失ったイギリスの労働者という図式もあるし、労働賃金が安いメキシコへの工場移転で職を失ったアメリカの労働者という図式もある。単純に国内法で不利な状況の労働者を救うことも難しい。グローバルな時代では国ごとの競争条件が大きく異なるため、各国は安易に国際競争力を失う立法は出来ない。

G7 声明を読むと「inclusive」や「inclusiveness」という単語を9回も使いながら、「最低賃金を世界各国で一律10%引き上げる」などと言った具体的対策を打ち出してはいない。それも当然だ。これは一例に過ぎないが、「最低賃金を世界各国で一律10%引き上げる」なんて事が出来る筈がないからだ。最低賃金の引き上げには今は国内でも議論が巻き起こる。しかも各国で賃金水準が大きく違っている現状を見るなら、「世界で一律」なんてことが出来るわけがない。

G7 声明の「2」と「3」はこの「inclusive」や「inclusiveness」に関して書かれている。G7 声明で2パラグラフに渡って取り上げられている。それはやはり大きく喫緊の課題であるからだ。しかしその大きく喫緊の問題に「これ」という解決策は無く、「各国が政策を総動員する」といったことしか書けない。理想は書かれている。「the global economy works for everyone」とか「ensuring that the fruits of economic growth are shared more widely」などだが、実現の手段確立は難しい。

そこに、今の世界が置かれている難しい環境がある。これはマーケット的にも関心を払っておくべき事だ。声明にも「We recognize that the global economy is facing a prolonged period of modest growth and high and rising inequalities, notably within many countries and affecting in particular middle and lower income earners. Excessive inequality, also at the global level, undermines confidence and limits future growth potential.」という文章がある。「国民の間の格差拡大は、経済が成長する力を制約する」というのは確かだろう。有効需要はその分減少し、格差の存在故もあって資金に余裕のある層も思い切ってお金を使えない状況が生まれる。

《 Can politicians keep their promises ? 》

始まっているのは各国での努力だ。例えば同じく日曜日経には『文政権「非正規ゼロに」』という記事があった。まず公共部門で非正規をゼロにして、それを民間に波及させようという計画のようだ。具体的には文在寅新大統領は同公社トップから、仁川国際空港公社を訪問した際、「同空港第二ターミナルが開業する今秋には協力会社を含め約1万人に達する見込みの非正規職員を、すべて正規職に転換する」との約束を取り付けた。政府機関では財政支出の増加を覚悟すればこれは出来る。韓国は G7 のメンバーではないが、社会の分断が起きているという意味では G7 諸国と同じであり、同じ政治的課題の解決に文在寅新大統領は一步踏み出したと言える。

しかし当然ながら企業は当惑している。人件費が大幅に増加し、それが国際競争力の低下に繋がることは明確だからだ。例えば韓国の主要自動車メーカー正規労働者の賃金は、日本のそれ（例えばトヨタの賃金水準）より高いと言われる。労働組合が度を越した要求を続け、経営者がそれを飲んできたからだ。しかしその給与水準を基準に非正規の労働賃金を大幅に上げた場合、韓国国内の自動車メーカーの国際競争力が大幅に低下するのは明らかだ。よほどの技術革新か品質向上、それにブランド価値の向上が必要だ。それは直ぐには出来ない。民間企業が戸惑うのは当然だ。

韓国は一例に過ぎない。同じように新たに39歳のマクロンを大統領に頂いたフランス。同政権の当面の関門は6月の議会選挙で過半数を取れるかだが、「国民融和に努める」（大統領）と言っても基本的にはグローバリストの新大統領がどのような具体的政策で「国民融和」、つまり格差を是正し「弱きものも成長に参加できる」（inclusive）フランスを作れるのか。

そこには時代の変化、テクノロジーの変化に付いていこうとする国民一人一人の努力が必要だが、政治家はそれをあまり語らない。「自分がやってあげる」と言ってしまいがちだ。もしマクロンもそうで、安易な約束を国民にしてしまったら、その実現は難しい。だからフランス国民は5年後にまた「マクロン（既存の政治家）に欺された」と考えるかも知れない。

その時は本当に EU に深い疑念を持つルペンの登場をフランスは歓迎する可能性が高い。マクロンの5年にはそうした長い目で見たりリスクがあり、頭に入れておく必要がある。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

05月15日（月曜日）	4月企業物価指数 中国4月鉱工業生産 中国4月小売売上高 中国1～4月固定資産投資 中国1～4月の不動産開発投資 5月のニューヨーク連銀製造業景況指数 5月の全米住宅建設業協会（NAHB）の住宅市場指数
05月16日（火曜日）	5年物国債の入札 3月の対米証券投資 3月の第3次産業活動指数 4月の英消費者物価指数 1～3月期のユーロ圏域内総生産（GDP）改定値 3月のユーロ圏貿易収支 4月の米住宅着工件数 4月の米鉱工業生産 4月の米設備稼働率
05月17日（水曜日）	3月機械受注 石油製品価格調査
05月18日（木曜日）	1～3月期GDP速報 4月マンション市場動向 4月の中国主要70都市の新築住宅価格動向 4月の豪雇用統計 5月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数 米新規失業保険申請件数 4月の米景気先行指標総合指数
05月19日（金曜日）	4月訪日外国人数

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。夏を感じる日も増えて、すっかり「暑さに備える」という状況になりました。もっとも涼しい日もあって、着るものに気を使う日々が続きます。週末はビルの屋上でバーベキューなどをして楽しみました。いわゆる「アーバン・バーベキュー」ですが、その特徴は「まず機材を準備し、食材を揃えて....」という手間が要らない。ビルの下にスーパーがあってそこで買い物をして、施設が整った同一ビルの屋上の会場で直ぐに焼き始めるというパターン。今回使ったのは目黒駅のアトレの上、ニトリが入った方の4階でした。基本的には手ぶらで行けるのが良い。

- - - - -

それにしても、北朝鮮のミサイルよりもコンピューター・ウイルスが脅威に感じた週末でした。今朝は日本中でどのような被害が出るのか実は分からない。「今後もこの種のコンピューター・ウイルスの攻撃は続く」との見方が強い。今回話題になっているのは「WannaCry」（泣きたいよ）と名付けられたランサムウェア。金曜日に英国、ロシアを中心に150カ国で20万の犠牲者（社、機関など）を出した。既に日本国内でも日曜段階で二件ほど報告されているらしい。

古いWindows OS（今は10が最新。XPや8は古い）の、ウイルス対策が施されていないPCに取り付けて内部のデータを暗号化して動かなくし、300ドル相当のビットコインでのランサム（身代金）支払いを求めるといったもの。今回の騒動では実は実際の実行が行われた形跡はあまりないらしい。騒いでいるうちに週末になったということも大きいかも知れない。「せいぜい25件（ビットコインでの支払い件数）」との報告もある。しかし重要なのは、これに感染するとPCやそれで構成されるシステムが稼働しなくなること。

この全体システムの稼働不可によって、イギリスの病院は一部が患者情報（投薬情報等々）を得られなくなったりで大変な不都合・機能不全に直面したらしい。日産など英進出の日本企業の工場にも影響があったとの報道もある。日本の多くの企業は時差もあってその騒ぎの最中には既に金曜日の営業を終えていたところが多く、「実は世界中でシステム担当者は週末出勤を迫られた」との記事もある。月曜朝に備えて、Windowsをコンピューターシステムの中核OSとしている事業所や個人は心配でしょう。

加えて、この「WannaCry」の爆発的拡散をその後遅くした22歳のイギリス人コンピューター技師（MalwareTech）の予想によれば「月曜日には新種のランサムウェアが登場する可能性がある」とのこと。つまり2種類のランサムウェアに世界中のWindows PC（といってもOSやウイルス対策の最新化が済んでいない）は襲われる危険性があるということだ。そして今後もこの種の攻撃は恐らく続く。

事前に「感染していたらどうするか」を決めておく必要があるし、「WannaCry」ではない「新種」に直面したら、新たな脱出方法を見つけ出す、または見つけられた方法を試す必要がある。「WannaCry」に感染したイギリスの病院などではXP（既にサポート終了のバージョン）が依然として使われていたという。慢心・怠惰が感染の原因になっている。これに対

してマイクロソフトはサポートが終了している「XP」や「8」などを対象に、修正ソフトの無償提供を始めているという。

13日に分かったことで、むしろ異例の措置。「顧客と事業に与える潜在的な影響を考慮した」と同社はしているが、もしそうなら感染する前にそれでパッチしたり、OSのアップグレードをすることも一つの手だ。いずれにせよ「怪しいメールは開かない」の原則に戻り、「常に最新のOSとウイルス対策を講じる」という原則をキープする必要があるそう。

また週末には「スマートキーの弱点突く車盗難 微弱電波中継し解錠」という日経の記事が私には気になった。『車のドアを自動解錠できるスマートキーの弱点を突いた車の盗難が起きていることが13日、捜査関係者や防犯関連会社への取材で分かった。犯人グループは車から離れた運転者に近づき、キーが発する微弱な電波を特殊な装置で受信し、車まで中継してカギを開けることから「リレーアタック」と呼ばれている。警察当局は新たな自動車盗の手口の可能性があるともみている』というもの。

この記事には「スマートキーは昨年の国内生産車の約570万台に導入されているが、対策が取られているのは一部にとどまっている」とも。この記事を参考に仕組みを説明すると

1. 犯行グループの一人が車から離れた場所にいる運転者に接近
2. 特殊な装置で当該キーの微弱電波を受信する
3. その微弱電波を増幅した上で仲間に送信し、電波をリレーしながら狙いを定めている車に接近
4. 狙われた車のシステムはリレーされた電波を本物と誤認して解錠
5. エンジン始動

という手順らしい。我々が普段使っているスマートキーは、「車とキーが常時発信している電波を互いに受信して電子IDを照合し、ドアの施錠・解錠やエンジンの始動ができる状態にする」というもの。普段はキーが車の周囲約1メートル以内になれば作動しないが（多くのケースでそれ以上離れると警告音が鳴る）、この「リレーアタック」ではその微弱電波を中継するので、運転車がかなり車から離れていても（というかある程度離れていなければ出来ない。でないと所有者が車とその周囲の異変に気がつく）車を動かすことが可能になる。

ネットワーク社会は便利ですが、いろいろと面倒な犯罪が起きてくる。IoT社会の予想された盲点です。我々も万全の準備を要求されると言える。「エンジンをいったん切ると走行できなくなるため、発進後は正規のキー以外では起動しない機能を別の装置で無力化させている」とみられているという。このキーが発する微弱電波を止める器具（電波遮断機能の付いた）が今後は必要になるかも知れない。

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。》