

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2369号 2017年07月31日（月曜日）

《 political turmoil in US and Japan 》

夏真っ盛りですし、最近長いレポートが続いたので、今週は短めに。まず「第2367号＝2017年07月18日」で取り上げた「日米のマーケットを取り巻く政治環境」は、両国ともに混迷の度合いを深めている。

安倍政権、トランプ政権ともにトップ回りや閣僚の辞任が相次ぎ、政権の安定性・持続性はかなり毀損した状態となった。日米ともに政治不安状態で、双方で消し合うイコールの材料かという、それは違う。明らかに円高要因であり、実際に先週末のニューヨーク市場ではドル・円は110円台の半ばとなった。つい先頃の7月10日前後には一時114円前後まで円安が進行していたことを考えれば、相当な円高圧力だ。

「なぜそうなのか」に関してはいろいろな理由がある。第一に日本の政治情勢混迷が「円の危機」と受け取られることはない。対してアメリカの政治危機は「ドルの危機」と受け取られ、「避難先通貨としての円」の位置付けもアップする。通貨としての立ち位置がドルと円では違う。

この間アメリカではスパイサー報道官とプリーバス・ホワイトハウス首席補佐官が辞任。セッションズ司法長官の辞任も囁かれている。米議会では上院が医療保険制度改革法（オバマケア）を限定的に廃止する法案を否決した。「その程度は通るだろう」と思われていた法案まで否決されたことで、トランプ大統領の政策の一丁目一番地の政策（オバマケア代替）は当面のメドが全く立たなくなった。

オバマケアの代替が出来なければ、そこから生まれるはずだった財源のメドは立たず、よって減税やインフラ投資などはかなり難しくなる。国境税もメドが立たない。今のアメリカの政治的混乱の原因は「彼自身」との見方が強まっている。突如「軍にはトランスジェンダーを許さない」とツイートする。そしてその後のフォローなし。ボーイスカウトの大会では歴代大統領が慎んできた政治話を35分も続けて親御さんの反発を受ける。つまり政権の不一貫性の元はトランプ大統領自身だという見方が強まりつつある。

トランプ経済政策への失望は高まる一方だ。「これでは債券利回りは上がりようがない」というのがマーケット関係者の見方。トランプ政権発足時の期待は完全に「→失望→無視」に変わりつつある。実際に先週末の米指標10年債の利回りは2.292%と2.3%台からずり落ちた。言ってみればこれは「トランプの危機」だが、現職の大統領だけにそれは「アメリカの危機」とも言える。ドルが強くなるわけがない。

むしろ、経済的要因もドル安トレンドを加速している。先週末発表の2017年4～6月期の米実質国内総生産（GDP）統計は、実質2.6%増と市場予想（2.7%増）を小幅に下回った。前日まで金融機関は相次いで成長率予想を引き上げていたが、これが裏切られた。マーケットは失望。また米労働省が発表した4～6月期の米雇用コスト指数も伸び悩んだ。「賃金の上昇ペースは依然として鈍い」との見方だ。

日米の今の政治的混乱が、どのような形で収まるのかは分からない。当面という範囲で見れば、日本で政権政党が代わると言うことはない。そもそも受け皿が決定的に欠けている。民進党の代表は不在状態だし、都民ファーストの会は依然として組織名から「都民」がとれていない。例えトランプ大統領が弾劾されるにしても、アメリカでも政権政党は共和党政権が続く。ペンス副大統領が就任するからだ。

外交関係も緊張してきた。トランプ大統領は北朝鮮が新たな、そして飛距離を伸ばしてアメリカ本土のかなりの部分を攻撃対象に出来るICBMの実験を行ったことに対して、「全く中国には失望した」と述べた。トランプ・習近平会談直後の蜜月は、今はもうない。米議会は新たな対ロシア制裁を可決し、当初これに反対していたトランプ大統領は拒否権を使ってもそれが議会の三分の二で覆される可能性が高いが故に、「署名する意向」（ホワイトハウス筋）とされる。

これに強く反応したのはロシアのプーチン大統領だ。今朝方だが、同大統領は9月1日までに在ロシアのアメリカの大使館、領事館関係者755人を国外追放すると発表した。残るのはロシアの在ワシントン駐留者数と同じ455人だけ。アメリカ議会の対ロシア制裁案に対してはEU（エネルギーのかなりの部分をロシアに依存）も「懸念している」としている。

与党共和党とトランプ大統領との関係も、ぎくしゃくしてきた。共和党の議員達はトランプ大統領の支持率低下を見ている。故に小幅なオバマケアの代替案も否決した。ルビオ上院議員は「（トランプ政権の混乱）はstrange（奇異）のレベルを超えた。それは危険だ」と述べている。対してトランプ大統領は共和党議員達に対して「馬鹿な連中（fools）だ。まったくの意気地なしだ」と攻撃。これでは政策の進みようがない。

日米における指導者、政権与党の支持率低下は、既にかなり下がり切った水準にあるだけに、これ以上の低下はマーケットも「材料」として新たな目で見える可能性がある。日本では稲田防衛大臣を含めて防衛庁のトップ3が一気に辞職するという大きな展開になっていて、混乱が収拾するとの見方はなかなか立たない。

今週は安倍首相が形勢挽回を狙って内閣改造を行う予定だが、「デジャブなメンバーの再登場」だったら、政権の支持率浮上の切っ掛けにはならないかもしれない。アメリカの先週一週間の混乱は、「アメリカの新任大統領が経験した最も大きな混乱」（ニューヨーク・タイムズ）と評される。

《 relatively soon 》

先週のFOMCに関して。「ここまで書いたのか」と思ったのは、声明の下から2パラの文章の真ん中。「The Committee expects to begin implementing its balance sheet normalization program relatively soon」という部分。12月の事を「relatively soon」とは言わない。前回のFOMC声明はそんなことを言っていなかったと思って見たら、「The Committee currently expects to begin implementing a balance sheet normalization program this year, provided that the economy evolves broadly as anticipated.」となっていた。つまり前回「this year」だったものが、今回は「relatively soon」。

イエレン議長の先の記者会見通りだが、これが声明文に入って何を意味するかと言えば、「FRBが資産縮小に着手するのは秋、具体的には次回9月のFOMC (September19-20*) で公表し10月から100億ドルを限度に資産を減らしていくというスケジュールで決まり」ということだ。「是が非でもやる」という雰囲気を感じる。

もう一つ気がついたことがある。それは前回「私は利上げに反対」と言っていた Neel Kashkari (ミネアポリス連銀総裁) が賛成者の一列に加わっていたこと。「利上げには反対でも、資産縮小のrelatively soon実施には賛成」と分かる。つまり資産縮小には全員賛成。

利上げには反対のミネアポリス連銀総裁まで賛成の隊列に加えて、なぜ資産縮小を急ぐのか。景気が良くなってきているにしても、低インフレ、上がらない長期金利など「とても急いで金融の手綱を締める」に相応しい時期でない。何故か。多分それは「将来備え」です。国の金融政策を預かって常に先を見なければならぬ「中央銀行家としての心配、先々に対する恐怖」。「次の危機が起きたときに政策発動余地を持っているのか」という視点だと思う。

イエレンFRB議長は決して口に出しては言わない。言った瞬間にマーケットは“危機”を感知するからでもあるが、「このままでは次の危機への対処法がない。政策余地を作っておかねば」と思っている筈だ。日銀の黒田総裁もそうだろうが、消費者物価の上昇率目標を2%に置き、実際の数字がそれと大きく乖離している状況では「出口論」など口には出来ない。日銀のジレンマだ。

日本ではよくマイナス政策の深掘りと言われる。しかし危機の際に預金金利にマイナス金利を大規模に導入して民間(個人を含めて)の貯蓄に打撃を与えることなどできるわけがない。とすればまた「何かを買う」ということになるが、債券、株、リートと来ていて、「もう次はリスクのより高いもの」しか残っていない。

筆者はこの「次の危機への備え」の意味合いが、イエレン議長の「資産売却の開始を急ぐ」という政策の大きなモチベーションになっていると思う。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

07月31日(月曜日)

6月鉱工業生産

中国7月製造業PMI

中国7月非製造業PMI

| | |
|-------------|---|
| 08月01日（火曜日） | <p>ユーロ圏 6 月失業率 米 7 月シカゴ購買部協会景気指数 7 月自動車販売台数 ユーロ圏 4～6 月期 GDP 米 6 月個人所得・個人支出 米 7 月 ISM 製造業景況指数 米 6 月建設支出 米 7 月新車販売台数 ASEAN 外相会議（フィリピン・マニラ） 東芝東証 1 部から 2 部に指定替え 休場＝スイス</p> |
| 08月02日（水曜日） | <p>7 月マネタリーベース 7 月消費動向調査 米 7 月 ADP 雇用統計 ASEAN 閣僚会議（マニラ ～8）</p> |
| 08月03日（木曜日） | <p>英国金融政策発表 米 6 月製造業受注 米 7 月 ISM 非製造業景況指数 内閣改造</p> |
| 08月04日（金曜日） | <p>6 月毎月勤労統計調査 米 7 月雇用統計 米 6 月貿易収支</p> |

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。晴れたり曇ったり、そして降ったり週末。季節がはっきり区別できない日々が続いている。いつ梅雨が始まったのか。梅雨入り宣言後は凄く晴れた。梅雨明け宣言がないうちにまた晴れが続いたが、「明け」となった瞬間に曇り空。なかなかはっきりしない。

それにしても清宮君の夏が終わってしまったのは、ちょっと残念かな。110本くらいのHRを見たかったが。

この週末に面白かったニュースと言えば、「将棋の藤井聡太四段（15）の活躍に、山形県天童市の将棋駒産業が沸いている。ふるさと納税の返礼品として将棋セットの人气が急上昇し、売り上げも伸びた。駒職人の後継者育成に取り組んできた関係者らを勇気づけている」というのかな。将棋の駒ね。一家に一つという商品ですが、今まで家になかったが、ここに来て藤井人気で買っているということでしょうか。

朝日のニュースには『7月上旬、将棋駒などを販売する天童市の「中島清吉商店」は観光客でにぎわっていた。石川県から来た男性が孫のために買ったのは、5千円ほどの将棋セット。「孫には藤井四段みたいな才能はなさそうだし、これくらいでちょうどいい」と笑った』とある。記事によると店の売り上げは例年の2～3割増になり、市のふるさと納税の返礼品として納めている将棋セットに限れば2倍くらいになっているという。

天童の将棋の駒に関しては、過去に一度「なぜ同地で」を調べたことがあって、それは江戸時代末期の街興しだったことが判明してとっても面白かった。天童市（天童藩）はとっても当時貧しかった。そこで藩士の吉田さんという方が、「何か良い産業はないか」と考えて、当時は江戸の浅草が主要産地だった将棋の駒に目を付けた。

天童には木材は山に山ほどある。侍、浪人はあまっている。彼が目を付けたのは将棋が「戦略の遊び」だという点。これは軍事を預かる侍がするに値する仕事（駒の生産）だと、貧しい侍、浪人の冬の仕事とした。

その結果、浅草の将棋の駒作りは寂れ、そして天童が立派な「将棋の駒の里」になった。今では全国生産の8割以上を占める。だからせいぜい100余年の歴史なのです。それにしても最近ネットでは将棋をしていた人も多いのではないのでしょうか。しかしリアルなアイドルが現れると、リアルな将棋の駒にも買いが入る。やっぱり駒を手にする感覚は特別ですから。その辺がサイバーとリアルの境目で面白い。

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。》