

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2298号 2016年02月29日 (月曜日)

## 《 the shock of a potential UK exit from the European Union 》

週末に上海で開かれた G20 の声明は、時々強気や楽観論を入れながらも、世界経済が直面しているリスクを素直に取り上げるものになりました。リスクの指摘においては、今回の G20 は意外に真剣だったし、それには意味があったと思う。特に世界経済が直面している諸リスクの中に「the shock of a potential UK exit from the European Union」という形で、「可能性があること自体がショック」と指摘し、「イギリスの EU 離脱」を明記したことに意義があったと思う。

イギリスの国名が G7 や G20 の声明の頭の方で出てくことなど、私の記憶にはない。これは考えるに、国民投票(今年6月23日)に委ねると公約したものの、ホリス・ジョンソン・ロンドン市長の反対表明などに慌てたキャメロン首相率いる政権中枢が、イギリス国民に「世界も心配していますよ」と警告し、「とどまる判断をして下さい」と呼びよとを考えて入れたのではないか。英国のメディアは当然この「離脱指摘」を G20 の声明の一番のポイントとして報道した。シティを抱えるロンドン市長が「反対」するなど、事態は混迷している。筆者は良い形での声明入りではないだけに、「イギリス政府からの暗黙の了解」があったからこそ、声明に国名としてのイギリスが入ったと見る。

「イギリスの EU 離脱の可能性がもたらすショック」を含めて、G20 の声明が世界経済のリスクとして挙げたのは「volatile capital flows, a large drop of commodity prices, escalated geopolitical tensions, the shock of a potential UK exit from the European Union and a large and increasing number of refugees in some regions」であり、「加えて」として挙げているリスクは「There are growing concerns about the risk of further downward revision in global economic prospects.」というものでした。このリスク指摘は比較的網羅的だと思う。

弱いのはこれだけ並んだリスクに対してどう対処するかです。言葉は勇ましい。「Over the last several years, the G20 has made important achievements to strengthen growth, investment and financial stability. We are taking actions to foster confidence and preserve and strengthen the recovery.」と過去の実績を誇示した後で、「We will use all policy tools - monetary, fiscal and structural - individually and collectively to achieve these goals.」と力強くうたった。

ではその中味はどうか。「Monetary policies will continue to support economic activity

and ensure price stability, consistent with central banks' mandates, but monetary policy alone cannot lead to balanced growth.」と今の世界が「金融政策依存」となっていることを反省したあとで、「Our fiscal strategies aim to support the economy and we will use fiscal policy flexibly to strengthen growth, job creation and confidence, while enhancing resilience and ensuring debt as a share of GDP is on a sustainable path.」と述べた。つまりこのミソは「(成長強化、職の創造、そして経済に対する信頼感醸成の為に) 財政政策を適宜使いますよ」と述べている点。しかしここに国名は登場しない。例えば中国とかドイツとか。

その意味では今回の G20 声明は、「リスクの例示にはたけていたが、ではどう対処するかについては具体策はなし」というのが当たっている。声明は決意を示して飾ったが、「では各国が具体的に何をするのか」に関しては的を外した会議だったと言える。例えばこの会議で中国が、「今の景気減速、世界から中国経済に寄せられる懸念にこう対処する」といった文言が入ったら今回の G20 はとても意義深いものになっただろうが、そこには到達できなかったということだ。

### 《 Trump as a U.S. president ? 》

つまり G20 後のマーケットは、「中国経済の減速と政策の中身に対する不透明感」と「安値低迷が続く原油相場」という二つの大きな懸念材料を特に解消できなく抱え続けて始まるということだ。もっともラッキーなのは、マーケットのボラティリティが下落していること。先週月曜日もこの問題は取り上げました。「20 を割りそうな所まで」とお伝えしたのですが、先週末は 19.81。このボラティリティの低下の中での G20 声明は、「財政政策の発動を臭わせた」ということで、「気持ち安心材料」といった雰囲気もある。しかし根本的な懸念は残ったままだ。財政政策についても、「諸策尽きた」と述べるショイブレを蔵相に頂くドイツが何か具体的なことをするとは思えないし、「構造転換を図る」ことを明言している中国が、再び諸外国からの一次産品の輸入を増やすつもりがあるわけでもない。中国が動くとしたらまず何よりも国内対策としてでしょう。

為替に関してやや注目すべきは、「We will consult closely on exchange markets. We reaffirm our previous exchange rate commitments, including that we will refrain from competitive devaluations and we will not target our exchange rates for competitive purposes.」と「競争的切り下げを避ける」「競争的理由で為替レートにターゲットを置かない」を明記したこと。これは日本の金融緩和で結果的に進んだ円安が「アベノミクスの成果の一つ」とされているなかでは、今後の日本の政策運営にとって一つの重荷になる可能性がある。

全体的には国際会議の限界が顕著に今回の G20 でも表れたと言えるが、そもそも国際会議とはそのようなものであるケースが多い。イギリスのように国際政策遂行の為に国際会議を利用することはあっても、つまり国際会議が利用されることはあっても、「その会議から

イニシアティブが生まれる」ということは滅多にない。良いのは「そうは言っても各国は話し合いを続けているし、もしかしたら協調行動があるかもしれない」という事だけだ。

当然ながら G20 は「低迷する原油価格」に関して何ら具体的な措置を打たなかった。圧倒的に消費国が多いのだから、本来は「歓迎」であるのだが、ここまで落ちるとマネーフローを大きく変えてしまう。それは今の世界経済やマーケットに良くない。しかしだからといって G20 が何か具体的な措置を打ち出せるわけではない。ということは、「G20 がありました」ということは事実として残るにしても、数日だったら忘れられるということだろう。

- - - - -

今週は米大統領選挙がスーパーチューズデーを迎える。この時期から米大統領選挙は「勝者総取り」の方式に移る州が多いため、アメリカの大統領選挙の図式が明確になる。誰が落ち、誰が民主、共和の党候補になるのか。今回の場合は「トランプ対サンダース」の対決になった場合はブルームバーグの出馬もあり得るので、まだ混沌とした状態が続く。しかし民主党はクリントンという方向性は既に見えている。その上での話で、筆者も時期尚早な気もするが、しかし日本もそろそろ「その事」を真剣に考える必要がある時が来ていると思う。「その事」とは「ドナルド・トランプを大統領に頂くアメリカ」の出現である。

今年 11 月の米大統領選挙の共和党候補。とにかく勢いが止まらないのだ。直近の予備選挙・党員集会では上げ潮での 3 連勝。アメリカ政治の専門家達（内外を問わず）も、最近では「自らの予想の敗北」を語るに忙しい。誰もトランプが「スーパーチューズデー」（3 月 1 日 米大統領選の大勢が見える）を間近に控えたこの時期に共和党大統領候補の中で断トツのトップを走っているとは予想していなかった。

共和党の既成政治家達も政治経験のないこの「ニューヨークの不動産王」に膝を屈し始めた。当初立候補し、その後撤退したクリス・クリスティ・ニュージャージー州知事が先週末「トランプを支持する」と正式発表した。アメリカのメディアはこれを速報。これまでトランプ支持を表明した既存政治家は名前もあまり知られていない下院議員一人だけだったが、クリス・クリスティは全米に知られた知事だ。米政界に衝撃が走った。あとで振り返って、「あの時のクリスティの支持表明が分かれ目....」ということになるかもしれない。

彼が挙げた支持理由は明確。「共和党の候補として唯一ヒラリー・クリントンに勝てる候補だから」というもの。クリスティは「副大統領候補」を狙い、その後は 4 年後か 8 年後に大統領候補になることを考えているのかも知れない。が重要な事は、クリス・クリスティほどの政治家が、「トランプならヒラリー・クリントンに勝てる」と考え始めたという事実だ。

一方で「トランプに反対」の声も高まりつつある。米有力紙ワシントン・ポストは「トランプは大統領としての資質に欠ける」とし、「共和党の指導者が、弱い者いじめの扇動家が党の旗手になるのを阻止するのに措置をとらなければ、歴史は共和党を厳しい目で見よう」と指摘した。ニューヨーク・タイムズも「経験もなければ、安全保障や世界規模の貿易について学習することへの興味もない」と評した。米有力週刊誌ニューズウィークは「アドルフ・ヒトラーと同じデマゴグであり、自画自賛が激しく、傲慢で具体性もないのに

詭弁を弄して民衆の支持を集める人物である」とする分析記事を掲載した。

なぜトランプ旋風は吹き続けるのか。二つあると思う。一つは既存の政治家に対する深い失望、怒り。テレビのインタビューに登場するアメリカ国民の声の中には「トランプかサンダースか迷っている」というのが多い。これは今まででは「あり得ない選択」だ。一方ははみ出し型の右派（トランプ）、一方は自ら「民主社会主義者」（サンダース）を標榜する。これは要するに「既存の政治家が嫌」ということだ。

アメリカ人の失望は、「結局今までの政治家は自分達には何もしてくれなかった」という判断に基づく。その背景は「中産階級の没落」。今のアメリカではよほど上位に入っていなければ「滑り落ちる危険性」に誰もが直面している。そんな時代を変えてくれるのは「今までとは違う考え方をもち、既存の政治にまみれていない人」と映る。トランプは政治経験ゼロ、サンダースは主流政治からは全くのよそ者だった。

トランプの主張の中では「アメリカを再び偉大にする」が突出し、その次に「メキシコとアメリカの国境に偉大な壁を作る」で、「日本と中国とメキシコを叩く」が続く。要するに具体的な政策の提示はない。しかしアメリカ国民のかなりの部分は彼の主張に惹かれている。二番目の主張はローマ法王の怒りをかった。「橋をかけるのではなく壁を築くことだけを考える人物は、キリスト教徒ではない」と。それでもトランプ旋風は止まらない。アメリカ社会の亀裂が深いのだ。

彼は日米同盟について、戦時にアメリカが無条件で日本を防衛する義務を負っているのは「不公平」と批判し、さらに「日本は米国に何百万台もの車を送ってくるが、東京でシボレーを見たことがありますか？ 我々は日本人には叩かれっぱなしだ」と語っている。20年か30年前にアメリカでよく聞いた暴言だが、それが今のアメリカ国民には受けるのだ。

もはや泡沫候補とは呼べない。当選にも現実味が出てきた。もしかしたら実際に大統領になれば豹変するかも知れない。しかし、だとしたらアメリカのメディアも今ほど非難しないだろう。ということは暴言、虚言を繰り返すトランプはそのままの大統領になる危険性がある。残念ながらアメリカの選挙。我々は投票できない。出来るのは万が一に備えるだけだ。

## 《 employment figures on Friday 》

今週の主な予定は以下の通り。

02月29日（月曜日）	1月商業動態統計
	1月鉱工業生産
	1月建設機械出荷額
	1月自動車生産
	1月住宅着工
	ユーロ圏2月消費者物価
	米2月シカゴ購買部協会景気指数
	米1月仮契約住宅販売指数

03月01日（火曜日）

休場=台湾

1月失業率・有効求人倍率  
1月家計調査  
10～12月期法人企業統計  
オーストラリア1月住宅着工許可件数  
中国2月PMI  
中国財新の2月製造業PMI  
オーストラリア中銀が金融政策を発表  
インドネシア2月消費者物価  
2月新車販売  
1月末税込実績  
2月大手百貨店売上高速報  
独2月失業率  
ユーロ圏1月失業率  
米2月ISM製造業景況感指数  
米1月建設支出  
米2月新車販売  
ブラジル中銀の金融政策委員会  
米スーパーチューズデー  
(大統領予備選・党員集会の集中日)

03月02日（水曜日）

休場=韓国

2月マネタリーベース  
オーストラリア10～12月期GDP  
米2月ADP雇用リポート  
ブラジル中銀が政策金利を発表

03月03日（木曜日）

米ベージュブック  
オーストラリア1月貿易収支  
中国財新の2月非製造業PMI  
ユーロ圏1月小売売上高  
米新規失業保険申請件数  
米1月製造業受注  
米2月ISM非製造業景況感指数  
ブラジル10～12月期GDP

03月04日（金曜日）

1月毎月勤労統計  
オーストラリア1月小売売上高  
2月新車販売ランキング

米1月貿易収支

米2月雇用統計

アメリカの雇用統計が出る週です。「3月の利上げ予想」はかなり消えつつあるが、基本は依然として「統計次第」なので、仮にかなり強い数字が出たらマーケットの見方が大きく変わる可能性がある。アメリカ経済については「リセッション入り」を言う人が増えていて、それらの人は「再利上げなどもっての他」「いずれアメリカのマイナス金利に追い込まれる」との見方も多い。雇用統計はこうした議論に一つの材料を与えるだろう。中国からは財新のPMIなどが発表になる。

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。とっても良い天気です。外に出られた方も多かったのではないでしょう。私は土曜日の午前中、一つ講演会が入っていて、その後は「東京マラソン一色」の週末でした。朝は寒く、走っている日中は暑く、そして到着したお台場ではまた寒く、という日曜日でした。

月曜日の今日もまだ体がとっても痛い。歩くごとに響く。何せ、今まで諏訪湖一周（16キロ）しかしたことがない人間が、突然初フルマラソンに挑戦したわけなので。しかし天気が良いこともあってなんとか足切りに引っかけずに、ゴールに到達できました。私は一番遅い「L」グループの出発だったので、実際に新宿西口の出発地点を通過したのは9時35分。到着は午後の4時半過ぎ。まだ記録を見ていないのですが、多分6時間ちょいかかっている。遅い。までもそんなものなのでしょう。走りながら思ったのは

1. ボランティアの人が大勢自分の担当の仕事をこなしていたし、それ以外にも本当に最後まで声をからし、ランナーとのタッチの為に片手を出して気持ち良く応援してくれたこと。お掃除隊の清掃能力が素晴らしかった。今年で10回目だそうだが良い大会になった

2. 沿道の人達が声をからし、アメやチョコレートを用意し、道路を占拠してご迷惑だろうに暖かく応援してくれたこと。特に子供達の声援の音が響いて心地よかったこと。「定着したスポーツイベントになった」と実感出来たこと

2. マラソン参加者でも沿道でもとっても台湾の方々が多かったこと。「ありがとう日本」とか「台湾から来ました。初マラソンです。応援して下さい」といって背中ゼッケンをした走者が多く、沿道でも台湾の人々の走者全般に対する応援は凄まじかった

for what ? という印象はずっとしていましたよ。つまり「何の為に」と言う。でもまあ私は「just for fun」というのが実際に、「走って見たかった」「出来るかどうか試してみた」というに尽きる。しかし代償が大きかった人は多かったようです。25キロを過ぎたあたりから、片足を引きずったり、道路の分離帯で止まって屈伸運動をする人が増えた。しか

しそれでも彼等はまた走るんですよ。私はそこまで体のどこも痛くはならず30キロ過ぎからは走ったり、歩いたりを繰り返しましたが、フィニッシュしてからの足の痛みは尋常ではなかった。

ビックリしたのは、走り終わってアップルウォッチで「本日の運動量」を見たら3138カロリーを消化し、歩数は62210歩、そして総移動距離は60.71キロでした。スタートの前も出発エリアへの移動で随分と歩かされたから。ウォッチの表示があれだけグングン回転するのは初めて見た。そりゃ足くらい痛くなる。その後もお台場から電車移動で、最終的には日曜日の運動量は「3267カロリー、66460歩、63.85キロ」でした。

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。》