

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2334号 2016年11月21日（月曜日）

《 Markets driven by Trump 》

ニューヨークの株式市場ではやや小休止の気配も漂う“トランプ相場”も、外国為替市場では引き続きドルの高値追いを駆動している。それは「アメリカが新たな成長経済、高圧経済入りするのではないか」との期待の中で、ドルの金利と日本や欧州などの金利差が拡大しているためだ。加えて、来月 FOMC を開く米金融当局は「ほぼ確実に利上げ」するとの見方が強くなっている。

先週末のニューヨークのドル・円の引値は111円に近い110円の80銭近辺。チャートを見ると大統領選挙の直後には100円を割る円高もと思われていたのが、その後はほぼ一直線に10円近いドル高・円安になっている。アメリカの政治が混乱状態に入らず、むしろ議会、大統領が同じ党派になって「かえってスッキリした」との見方も出来るからだ。

今回の相場が円安ではなくドル高であることは、対ユーロのドル相場も見ても分かる。急速なドル高・ユーロ安となっていて、先週末のユーロ・ドルは1.060ドル前後。一時は1.60ドル近辺があったことを考えれば大きな動きだ。こうした中で再びドルとユーロのパリティの可能性が指摘されている。対円相場もドルが110円80銭、ユーロが117円60銭と大台は変わらない水準になってきた。

背景は先週も指摘したが、マーケットを取り巻くピクチャーが一変したことだ。選挙前までは

「アメリカの潜在成長率の鈍化」

「経済政策を駆動する二つのエンジンの一方（財政政策）の機能不全、片肺化」

「それらに伴う政策や経済運営の手詰まり感」

が強かった。しかし「対インフラを中心とする投資重視の考え方」「米企業とその資金の国内回帰促進」、そして「大幅な規制緩和」を柱とするトランプ経済政策の大枠が見えてきたことで、マーケットは天井が抜けたように「新たな世界」が見えている雰囲気になっている。

トランプが政治の世界で一度「建前」をぶち壊して「本音がかい間見える政治状況」を作り出したように、経済やマーケットでも今まで当然とされてきたような考え方を再検討

して見ようとの動きが見えるのだ。その相場へのリパーカッションが株高・ドル高であったし、その両方の市場では今でも程度の差はあれ続いている。

日本経済新聞によれば、セントルイス連銀のブラード総裁は「トランプ次期政権の政策は、中長期的な米経済の成長率を高める可能性がある」と最近述べたという。この発言は重要だ。まだ具体的な形が見えていない段階で、一時は「アメリカ経済の形を変えた」と言われたレーガノミクスに相当するように、トランプ次期大統領の経済政策が米経済に大きなインパクトを持つかもしれない、と当局者が認めたからだ。むしろブラード総裁の考え方が主流になっているわけではない。なにせ「トランプノミクス」はまだ形がはっきりとは分らない。

しかしこれは、マーケットのこれまでの見方にも合致している。「大統領選挙後は霧がかかって見えない」という不安感が一掃された以上に、「限界だとか手詰まりだと思われていたことに、一気に出口が見えてきたような爽快感」がマーケットを支配している。そうでなければ、米大統領選挙後の急速な株高とこれまでのところのドル高は説明が難しい。マーケットしても「そのルートがあったのか」とトランプに気づかされているような雰囲気さえある。

もしブラード総裁が言うように「トランプ次期政権の政策は中長期的な米経済の成長率を高める可能性がある」としたら、金融政策に対するインプリケーションも大きい。今までは「このままではアメリカの潜在成長率は下がる」との前提だった。故に「12月の次の利上げがあったら、その後はまた長い据え置き期間が続く」との見方だった。しかし「中長期的な米成長率の上昇」があるとしたら、利上げ後の長い据え置き期間は不必要かも知れないと思う。つまり利上げの回数が増える。今の急速なドル高はそれを先取りしている、とも受け取れる。

《 clear contrast 》

トランプ当選後のマーケットで見られる一種の爽快感は、政治の世界で見られる先行きへの不安感、強い反感とは非常に好対照なものだ。「Not My President」を叫ぶ人々にとっては、ニューヨークの株価が19000ドルに近づく上げを見せたこととか、ドルがアメリカの復活を示すかのように上昇を続けていること、アメリカの長期金利が明らかな上昇基調に入ったことなど興味も無いし、見たくない現実なのかも知れない。しかしほぼ10営業日以上にわたって続いているトレンドであることは確かだ。

多分「トランプなんか当選したら、マーケットはめっちゃめっちゃになる」との見方があったのには、多分そこに「社会的・常識的倫理」と「マーケットの論理」の混在があったのだと思う。「倫理」とは「女性に、そして少数民族にあのような暴言を吐き、人種間の敵意を煽る人は大統領になるべきでない」というものだ。

それは今でも我々の中にあるし、「Not My President」の運動を続けている人々の気持ちの中にはそれが強くある。そしてその「ある意味当然の倫理観」が、「トランプが選ばれれば相場は大波乱になり、株価は下げる筈だ」という見方に繋がったと思う。選挙前の相場の

動きは、クリントン有利が伝えられると上げ、トランプが盛り返すと不安感から下げた。

しかし実際に「トランプ次期大統領」が決まると、マーケットの関心は「では実際のところ彼はどのような大統領になるのか」という点に移った。それは「倫理」よりも「マーケットの論理」の方が重要になるやむを得ない瞬間だ。「なるべきでない」という倫理観は「言ってももうせんないこと」となって、「トランプがマーケットに何をもたらすのか」という視点が重要になった。そこで浮かんできたのがインフラ投資大統領、規制緩和大統領としてのトランプだ。

新しい大統領の政権の形は、まだはっきりした姿を見せていない。徐々に決まって来つつある段階だ。今のところホワイトハウスの主席補佐官（ラインス・プリーバス）と新設の「主席ストラテジスト&上級補佐官」（ステイブ・バノン）の二人に加え、他の閣僚に対しても睨みが効く CIA 長官（マイク・ポンペオ）、安全保障問題担当大統領補佐官（マイケル・フリン）、それに司法長官（ジェフ・セッションズ）を選んだ。このうち共和党の主流派が納得・安心できる人物は一人だけだ。ラインス・プリーバス。あとはそれぞれアメリカのマスコミも、そして共和党の主流派も目をむくような人事だ。

ということは、トランプは「ワシントンは俺を飲み込めない。俺がワシントンを飲み込むぞ」と言っている、そう宣言しているということだ。もし彼がその姿勢を経済政策の面でも打ち出すとしたなら、それはある種「爽快感」に繋がる。「トランプ次期政権の政策は中長期的な米経済の成長率を高める可能性がある」というブラード総裁の考え方もあながち先走りとは言えない。

しかしいずれにせよトランプ政権の姿は「やっと思えてきた」段階であって、その姿、その限界が見えるのはこれからだ。それまでドル高、金利高、そして株高は模索が続く可能性がある。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|---|
| 11月21日（月曜日） | 10月貿易統計
10月スーパー売上高
10月粗鋼生産
10月コンビニ売上高 |
| 11月22日（火曜日） | 10月百貨店売上高
米10月中古住宅販売 |
| 11月23日（水曜日） | 米10月半導体製造装置BBレシオ
米10月耐久財受注
米新規失業保険申請件数
米11月ミシガン大学消費者態度指数確報値
米9月FHFA住宅市場指数
米10月一戸建て住宅販売 |

1 1月24日（木曜日）	21日時点の給油所の石油製品価格 独11月Ifo企業景況感指数 休場=米国
1 1月25日（金曜日）	10月全国・11月都区部消費者物価 10月企業向けサービス価格指数 米株式市場は感謝祭翌日で短縮取引

マーケット以外でも今週は「世界は動いている」と感じる週になりそうです。先週は安倍首相がニューヨークのトランプ・タワーの最上階のトランプ氏自宅で一時間強会談し、最後にはお互いにゴルフに絡む贈り物をして笑顔で写真に収まった。会談の中味は公表されていないが、記者会見やネットを通じてお互いを評価する発言をした。安倍首相はそのままリマに行き、プーチン大統領と会談。そして中国の習近平主席とも短い話し合いを持った。それらが実際にどのような結果を生むかは分からない。当面、安倍政権にとって一番の勝負は対ロ交渉だろう。

韓国の情勢は一段と不透明になっている。韓国ではチェ・スンシル容疑者などに対する起訴状の中で朴大統領に関しても触れ、「相当部分で共謀関係にあった」と言及。つまり「共犯だから、大統領を辞めたら訴追する」とも受け取れる判断を示した。これに怒ったのが大統領本人で、先の国民向け談話で「検察の捜査も真摯に受ける」と言っていたのに、「一切の検察の捜査は拒否する」となった。議会在が任命する特別検察官の捜査を受けると言っているが、これも情勢が不利になれば拒否する可能性がある。

この結果確実なのは、「韓国の政情不安は一段と深刻化、かつ長期化する」ということだ。辞任を求める国民の声は強まっているが、不訴追特権でももらわない限り、朴大統領は辞めるに辞められない。大統領を辞めた瞬間に訴追される可能性があるからだ。弾劾には時間がかかる。朴大統領の任期はあと一年ちょっと。その間ずっと韓国の政情が不安定なのは、日本にとっても好ましくない。

一方ドイツのメルケル首相は20日、来年秋の連邦議会（下院）選挙に自身が率いるキリスト教民主同盟の首相候補として臨み、首相4期目を目指すことを正式に表明した。ベルリンでの記者会見で明らかにしたもの。メルケル首相はオバマ大統領の卒業欧州旅行で同大統領と「トランプ後の世界」を長い時間をかけて話し合った直後に「4選」を表明。

期するところがあつたのだと思う。メルケル首相は、「考え抜いた末に困難で不安定な時代に立候補することは自分の責務だと思い至った」と説明。「全ての経験を生かしてドイツのために尽くす」とも強調したが、これは欧州の要としてのドイツが今の安定した政治を続ける可能性を指し示す。ただし「メルケル首相が勝てる」という保証はまだない。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。予想外に温かい週末だったと思います。土曜日に北海道の長沼町

(千歳と札幌の間) で講演があったので、金曜日の夕方から日曜日の午前まで北海道にいたのですが、予想外に温かかった。警戒して持って行ったフルダウンが全く必要なかった。

それにしても改めて思ったのは、「北海道の沈む陽、登る陽はとっても綺麗だ」ということです。何物にも代えがたいと思う。それは海と共に地平線があるからだと思うのですが、それを北海道の人に言うと「そうですか」という顔をされる。もう慣れておられるんでしょうね。こちらは感動しているのに。

土曜日に講演を終えたあとは、南千歳から列車(スーパー北斗)で函館に移動しました。南千歳→苫小牧→登別→洞爺→長万部→八雲→函館のルートですが、この線は今まで一度も乗ったことがない。洞爺には小樽からだったか車で洞爺湖に行ったあとに通過しましたが、列車は初めて。夕刻の列車だったので、この海岸線に沿って激しく逆S字に曲がる列車はとっても面白い。夕陽が左手に見えた後は右手に見える。

洞爺の駅を出て直ぐにトンネルとトンネルの間から西に沈む夕陽を見ることができましたが、綺麗でした。写真も撮れました。自分でも「撮れたのは奇跡だ」と。なぜなら「A席」に座っていたのですが、「Dの方がいいかも」と移った直後。ラッキーでした。

それ以外でも、今回の出張で北海道らしいものに二つ遭遇しました。第一に白鳥の群れ。長沼の講演会場から南千歳駅(大きなアウトレットが出来ていました)に向かっている時。なぜかある畑にだけ大量に白鳥がいた。家畜用のトウモロコシを栽培していた畑らしい。それが耕して土興しがしてあって、多分土の中にトウモロコシが一杯あるのでは。

よく見ると白い鳥の中に灰色の鳥が。それは「子供」だそうです。まだ成鳥になっていない。こんな光景は北海道でしか見られない。送ってくれた北海道のお二人に「これは珍しい」と言ったら、返ってきた返答が「よく見ますよ....」と。まそうでしょうね。でも私は感動した。もう一つは、カボチャの汁粉かな。お善哉。お餅の代わりに。北海道はやはり食材が豊かだと思いました。

わざわざ千歳から飛行機で土曜日中に東京に帰ってこずに函館に向かったのは、函館＝札幌の列車に乗りたかったのと、函館にとっても朝ご飯の美味しいホテルがあるため。春の桜の季節に初めて行って感動した。北海道一、いや日本一の朝飯？ 名前は「ラビスタ函館ベイ」だったかな。とっても良いホテルだと思う。コージーです。ほぼ倉庫街。近くのレストランもとっても数が多く揃っていて良い。

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。》