

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第 2 3 5 9 号 2 0 1 7 年 0 5 月 2 2 日 (月曜日)

《 James Comey to Testify in Public Senate Hearing 》

マーケットは無論のこと「トランプ以外の要因」にも関心を払い続けている。今週は特に米トランプ大統領が外遊中で、関連ニュース（辞任につながりかねない）はやや少なくなり、一呼吸置いた感じがする。マーケットは OPEC 総会などにも注目するだろう。

しかし先週示されたように、相場を大きく動かす最大の要因としての「トランプ大統領を巡る情勢」は引き続き大きい。週末の日経記事には「円が最も上昇、米政治の不透明感でリスク回避」とあった。

それは『日経通貨インデックスを構成する 25 通貨のうち、19 日までの 1 週間で最も上昇したのは日本円だった。トランプ米大統領とロシアの関係を巡る一連の疑惑で、弾劾の可能性を取り沙汰されるなど米政治の先行き不透明感が強まった。投資家のリスク回避姿勢が高まり、「安全通貨」とされる円が買われた。』というもの。今週もそのリスクがある。対して「最も下落したのはブラジルレアル。地元メディアはテメル大統領が汚職事件の隠蔽工作に関与したとの疑惑を報じた」とも。

「マーケットにとっての弱材料としてのトランプ」が大きく扱われすぎている嫌いはある。米メディアがトランプ大統領の不適任を証明するリークを探し回り、政権内部でもそれを喜んで提供する雰囲気があるためだ。しかし騒動故に、トランプ大統領の支持率は直近で 38% という最低水準に下がった。支持率低下は政権運営の困難増加とワシントンで彼を支える人々の離反を招くだろう。

後述するが一つ重要なのは「トランプが何らかの形で辞任し、ペンス副大統領が大統領になった方がマーケットには好材料」との判断もあることだ。今の「ただただの混乱」の時期を脱し、「ポスト・トランプ (post Trump)」が見えてくれば、マーケットは株高・ドル高に基調が戻る可能性もある。ただし「辞任」の前に追い詰められた大統領が権限が大きい外交と軍事の面で「妙手」、マーケットにとってインパクトの大きい手法をくり出す可能性もないではない。今暫くワシントン情勢は大きな材料であり続けるだろう。

トランプ関連で当面一番大きな予定は、今月 29 日のメモリアル・デー以降の早い時期に予定されている Comey 前 FBI 長官（5 月 9 日に解任された）の議会上院での証言だ。公開の場での証言であり、共和・民主両党の議員から多くの質問が飛び、彼の性格からしてかなり真相に迫る証言が出てくると予想される。その展開次第にはワシントンの情勢は大き

く転回する。今までに分かっている状況は、

1. トランプ大統領はコミー前長官が自分の依頼（二人の席で、司法妨害の可能性もある）にもかかわらずトランプ陣営とロシアの関連の調査を続けたことに激怒して、司法省幹部の判断・推奨があったからという理由付けで解任した
2. しかしこの理由付けに使われた事に怒ったローゼンスタイン司法副長官は、司法の独立と自らの権威を守るため、コミー氏の前の FBI 長官であるムラー氏（モラーと表記する日本のメディアもある）をトランプ陣営とロシアとの関連をめぐる調査の「特別検察官」に指名した。ホワイトハウスにもセッションズ司法長官にも事後通告だった
3. ムラー特別検察官の調査は、辞任させられたフリン元大統領安全保障問題担当補佐官以外の現職の高官に既に迫っている。同調査の対象は「any matters that arose or may arise directly from the investigation」となっている。つまり「トランプ大統領に関わる全ての問題」に広がる見通しである。「米史上最大の魔女狩り」との彼の主張にもかかわらず拡大・進展する可能性が大きい

という状況になっている。

《 Trump looks increasingly isolated 》

こうした中で筆者が週末に読んだ記事の中で一番興味を持ったのは「At a White House in crisis, Trump looks increasingly isolated」という見出しのロイターの記事だ。「In the Trump White House, it's getting lonely at the top.」という短い文で始まるこの記事は、今は外遊中で関心が削がれているが、帰国後のトランプ大統領が置かれる苦しい立場をよく予言している。

議員達は大統領抜きで政策を進める方策と、大統領よりは自分達の将来を考え始めたし、閣僚に次ぐ政府高官（副長官、次官、次官補など）の指名・承認も進まない中で役所も「大統領擁護」の機能を果たせていない。その結果は「a government whose bonds with Congress, federal agencies and the public look increasingly fractured; an ambitious but stalled program of reforms; and a president whose low approval ratings threaten his party's control of Congress in the 2018 midterm elections.」と。つまり「トランプ政権は機能不全だ」ということ。その中で「大統領は孤立感を深めている」と。

既にホワイトハウスの中で機能していると思われる部署からも不満の声が聞こえてくる。CNNは「マクマスター大統領補佐官（国家安全保障担当）が国際問題などでの助言でトランプ氏の説得に手こずっていると周囲にこぼしている」と20日に伝えた。その理由は

1. トランプ氏が何を言い出すか全く見当が付かないのが主な理由。「ホワイトハウスの国家安全保障会議当局者らによると、大統領への効果的な助言を妨げているのは、特定の問題にトランプ氏が関心を払う時間が短く、その関心が容易に他の問題に移り変わる気質にある」らしい
2. またトランプ氏は外交的に機微に触れる問題で言うてはいけないことに無頓着であり、「(トランプ氏は) この言うてはいけないことを最初に口に出す」とマクマスター補佐官などは嘆いているという

「言うてはいけないことに無頓着」「それを最初に口に出す」という指摘は、ラブロフ外相や駐ワシントンのロシア大使と会談した際に起こったとされる事（報道ベース）を想起すれば十分だ。対 IS で同盟国（イスラエル）の諜報機関を危険にさらす発言や、「(コミー解任で) 私に対する圧力は大いに軽減したと発言」などと報道されているトランプ氏。この「マクマスターのぼやき」を知れば納得がいく。

もしかしたら「トランプ辞任」のシナリオが完成しつつあるとも思える中で、「その後」を考えておくことは必要だろう。筆者は先週ちょっと頭の体操をしていた。それは

「トランプが辞めてペンス副大統領が大統領になった方がマーケットも反発に転じ、そして共和党議員達も中間選挙に勝てると考える時期は迫っているのか」

という問題だ。21000 ドルに再び迫っていたニューヨークの株価が 17 日に急落したのを見て考えた。同日のニューヨークの株価の下げは大きかった。高値警戒感があったことは確かだが、同日の引けは 20606.93 ドルで実に前日比 372.82 ドル、1.78%安。大幅な下げの大きな要因は「ワシントンの目を覆う混乱」だった。ドル・円は 110 円台になり、その前のドル高値から 3 円以上の円高となった。

そこで考えたのは、「もしトランプ故の金融市場の混乱が続くならば、いつかマーケットはトランプ辞任、ペンス昇格を歓迎するはずだ」というポイント。ペンス氏が「トランプ大統領の辞任は残念だった。私が規制緩和、インフラ投資、減税などの彼の政策を引き継ぐ」と言った場合は、マーケットはどうなるか。

今は弾劾とか「トランプを辞めさせることに消極的」と思える共和党、特に指導部。しかし当然だが彼等にも「利害関係」がある。先ほどちらっと見て面白いと思ったニューヨーク・タイムズの記事に、「Why the G.O.P. isn't Pushing Hard for a Trump Inquiry」がある。この記事をスマホで見たときには「共和党はなぜトランプを捨てない (abandon) のか」になっていたと思うが、中味は同じ。

「No Evidence of Collusion」(まだロシアとトランプ陣営共謀の証拠なし)

「Ongoing Investigations」(議会の委員会などで現在調査中)

「Rejecting Democrats’ Demands」(民主党の要求に押されたくない)
「Protecting the Base」(35%前後のコアなトランプ支持者を大切にしたい)
「Distrust of the Media」(メディア不信)
「Trump Is Delivering」(トランプは自分達の希望する政策を標榜)
「Fear of a Special Counsel」(特別検察官への恐怖)
「We Can Do It Ourselves」(大統領抜きで立法などはできる)

もっともだ。マコーネル共和党上院院内総務は「トランプ大統領に懸念を持っているか...」という質問(確かそんな感じだった)に対して、苦笑いし、しばらく考えてから「ノー」と一言。しかし「もっとホワイトハウスはドラマが少ない方が良い」とも付け加えて。分かったのは「(彼も)揺れている」だった。議員にとって一番の恐怖は「ただの人」になることだ。今の状況(トランプと共和党の支持率が低下している)が続けば、2018年の中間選挙で上下両院での多数派の地位を失うとの見通しが強まる。その前に共和党議員、共和党指導部も動くと考えるのが自然だ。それはいつか。

《 three possible scenario for Trump resignation 》

時期尚早な判断かも知れないが、全体的状況を見ると筆者は「トランプ政権の自壊プロセスが始まっている」と思う。明確なのは政権を構成している内部メンバーの中に、「トランプは大統領に相応しくない」「彼にダメージを与えたい」「辞めてもらうのがよろしい」と考えている人が多い、と思われることだ。でなかったらあれほどリークは出ない。

大統領はコミー解任によって司法省、FBI の中にトランプ嫌いを増やしてしまった。今後反トランプ情報はアメリカのメディアに出続けるだろう。ニクソンを辞任に追い込んだディーブ・スロート(ワシントン・ポストにとっての情報源)は確かFBI 副長官だった。今回もトランプは司法省に敵を数多く抱えていると思われる。

それはまたワシントンの政治任用の560人(概数)のうちトランプ大統領が埋めたのはまだ100人ちょっとという寂しい現実(入れ替わっていないので、政権を支える役割の役所高官に民主党支持者が残っている)からも来ているし、そもそも彼の政治スタイル(極めて頻りにフロリダの別荘に行くなど)が好ましいとは思っていない人達が多いことにもよる。

トランプ辞任には三つのシナリオがある。第一は彼が自分で「辞める」と言い出すケース。辞めても何も困らない。金持ちだ。有名にもなった。但しディールするでしょう。「辞めたら俺を訴追しないで欲しい」と。

次は弾劾。しかしそれにはちょっと時間がかかる。共和党が動かなければ出来ない。指摘したように米共和党にはまだトランプを弾劾に追い込めない数多くの理由がある。むろん一つ一つ消えていく可能性が高い。例えばトランプ大統領の支持率は下がり続けており、彼の「二枚舌」と「ダブルスタンダード」の顕現化は支持率を下げる。彼の大統領として

の資質を問う声は強まるだろう。

三番目は「副大統領や閣僚によるクーデター」。これは合衆国憲法修正 25 条 4 項を使う。そこには「副大統領は行政各部の長官ないし他の連邦議会が法律で定める機関の長の過半数」（すなわち閣僚の過半数）と共に、大統領の執行不能を宣言できる』とある。しかしペンスが直ぐに動くとは思えない。コアのトランプ支持者から「あいつは裏切り者だ」と言われうる状況下では、ペンスは動かないと思われる。

しかし筆者は「自壊は始まっている」と思う。心配なのはトランプが生き残りをかけて「妙な手」を打つことだ。それはいろいろ考えられる。多分外交・軍事。しかし彼にとってどれが有効か。一つ一つについて考えておく必要がある。また閣僚や身内から「もう辞めた…」と政権から離脱する人が出るかどうかも今後の焦点だ。それが続けば危機は一段と深まる。トランプ大統領の為に良くやっていると思われるマクマスター補佐官らからも「嘆き」「ぼやき」が聞こえる中では十分可能性がある。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------------|---|
| 0 5 月 2 2 日 (月曜日) | 4 月貿易統計
4 月コンビニ売上高
米シカゴ連銀全米活動指数
ユーロ圏財務相会合
EU 総務理事会で英離脱交渉の「交渉指令」採択 |
| 0 5 月 2 3 日 (火曜日) | 4 月の全国スーパー売上高 (日本チェーンストア協会)
4 月の全国百貨店売上高 (日本百貨店協会)
4 月粗鋼生産速報
5 月の独 PMI 速報
5 月の独 I f o 企業景況感指数
5 月のユーロ圏 PMI 速報値
米製造業購買担当者景気指数 (PMI)
4 月の米新築住宅販売件数
EU 財務相理事会 (ブリュッセル) |
| 0 5 月 2 4 日 (水曜日) | 黒田日銀総裁が国際コンファランスであいさつ
3 月の景気動向指数改定値 (内閣府)
5 月の月例経済報告 (内閣府)
タイ中銀が政策金利を発表
4 月の米中古住宅販売件数
カナダ中銀が政策金利を発表
米 FOMC 議事要旨 (5 月 2 ~ 3 日開催分)
米 3 月 FHFA 住宅価格指数 |

0 5 月 2 5 日 (木曜日)	対外・対内証券売買契約 3 カ月物国庫短期証券の入札 40 年物国債の入札 (財務省) 4 月の外食売上高 (日本フードサービス協会) 南アフリカ中銀が政策金利を発表 英 1~3 月期 GDP 改定値 (17:30) NATO 首脳会議 (ブリュッセル) OPEC 定例総会 (ウィーン)
0 5 月 2 6 日 (金曜日)	4 月の全国・5 月の都区部 C P I 4 月の企業向けサービス価格指数 主要 7 カ国 (G 7) 首脳会議 (イタリア・シチリア島) 4 月のシンガポール鉱工業生産指数 4 月の米耐久財受注額 5 月の米消費者態度指数 (確報値、ミシガン大学) 米 1~3 月期 GDP 改定値

今週もあまり大きな経済指標の発表はないが、注目される公表・発表予定はいくつかある。5 月会合分の FOMC 議事録が今週は出る。*付きの次回会合は米時間の 6 月の 1 3 ~ 1 4 日。同理事会では利上げがあるか注目されるなかで、5 月会合時点の議論がどうだったのかが検証できる。今の段階ではトランプ混乱にもかかわらず「6 月利上げの可能性が高い」と見られている。

NATO 会合やサミットで各国の首脳がトランプ大統領をどう迎えるか、彼が何を語るかも注目される。国内から初めて大統領として海外に出ているが、そこでは選挙戦で言ってきたことと立場上違うことを言わざるを得ない。何が「選挙トーク」で何か「本音トーク」か不明な面もあるが、「二枚舌」「二重基準」が露呈すれば、それはいずれ彼が気にする支持率にも響く。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。土曜日も日曜日も本当に良い天気です。空は澄み、山では空気は爽やか、新緑も楽しめる週末でした。街では気温が 3 0 度を超えて大変だったようですが、筆者は土日両方を山で過ごしたので気持ちが良かったです。今は外に出ていろいろ試したい季節です。暑さ、熱中症には注意するとして、今の季節は積極的に出歩きたいものです。

それにしても北朝鮮は「いつでも打ち上げ可能ですよ」と言わんばかりに、昨日夕刻にまた弾道ミサイルを発射。今年 8 回目。日本政府やトランプ政権の警告、それに国連や中国の制止を完全に無視している。「どうせ彼等は警告するだけ。何も出来ない」と読み切ったかのような独断の行動。トランプ政権のぶれ、国連の無力をあざ笑うかのような行動だ。

今のアメリカの対北朝鮮政策は「対話と圧力」でオバマ政権時の「戦略的忍耐」より積極的になっている。しかし「対話」はなく、「圧力」もトランプ政権のぶれから弱い。その中で、北朝鮮が自らのシナリオ通りに核とミサイルの進歩を着実に手にしつつあるように見える。懸念すべき事態と言える。

土曜日は鬼怒川・日光周辺を30人ほどのグループで移動。鬼怒川の川下りをしたり、日光東照宮をじっくり見たり、そして付録で華厳の滝・中禅寺湖を眺めたり。でも一番印象に残ったのは4年ぶりに改修を経て公開された陽明門かな。

日光東照宮に着いたのは土曜日の午前10時ごろ。川治温泉で朝食をすませて移動したのですが、既にかかなりの車とバスが。しかし午前中だったのでまだ人は少なかったのではないと思う。空気と緑が爽やかでした。加えて空は晴れて気持ちが良い。

今回は「陽明門を集中的に見たい」と思っていたので、東照宮に入って三猿を見る前に音声ガイドを借りました。500円。ゆっくり説明を聞いた。今までは借りたことがなかったが、役立ちました。「陽明門」に関する説明は多分7回くらい繰り返し聞いた。前から後ろから見ながら。今まで発見できなかったこともあって良かった。

「東照宮全体の平成の大修理」の最中であって、いち早く完成した「陽明門」。実に実に綺麗でした。前回来たときには陽明門は修復中で見られなかった。正面から、そして門を通過した後に見上げる形で裏側も。印象に残ったのは「逆柱」かな。その発想そのものごとっても優れていると思う。

その柱は「魔よけの逆柱」（柱の紋様が逆）と呼ばれているそうですが、昭和62年5月に本社の手廻り・石の間・本殿を仕切る16本の柱の中にも2本見つかったそう。つまり逆柱は今では東照宮に合計3本あると思われる。音声ガイドにありましたが、『「満つれば欠ける」の諺により不完全な柱を加えてお宮全体の魔除けにしたのでは』と言われているそう。

つまり「安易には完成させない」という発想。それの方が「徳川の平和の世は長く続く」という考え方。あえて未完成、不整合を残す。なかなか深いし、遊び心もある。陽明門はいくら見ても見飽きないと言われる。確かにそうで、私も相当長い間見とれていた。なので「日暮らしの門」とも呼ばれるそう。この門を発想した人の知恵と、それをずっとフレッシュに保っている日本の宮大工の技に感服しました。

昼飯は「明治の館」でしたが、ここは伝統も格式もある屋敷の中のレストラン。特にチーズケーキが美味しかった。なつかしの味。「終戦時の外務大臣・重光葵が東京大空襲で家を失った際に、一時この邸宅に疎開され、ここから降伏文書の調印式に向かわれました」とHPにある。

それにしても今回の移動は全て大型バス。視線が普段と全く違う。これが私には面白かった。高速で隣をシェルのタンクローリーが走っていても、シェルの文字が下に見える。いつもは上ですから。視点が高くなると街の景色も違うと思いました。

多分鳥は我々とは全く違う視点で今の世界、地球を見ている。鬼怒川の川下り、華厳の滝とちょっと水量不足でした。それでは皆さんには良い一週間を。

《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。》