

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2362号 2017年06月12日 (月曜日)

《 World stocks continue to advance 》

為替市場ではイギリスの総選挙結果を受けてポンド安が生じ、また今後についても持続的ポンド安予想が台頭している。ワシントンで高まる政治的混乱に関しては、ドルが一般的に対円などでレベルを下げている。ドル・円は一時109円台。今朝も110円台の前半。つまり為替のマーケットは世界の出来事にそれなりに反応している。

しかし先週後半にマーケット関係者の驚きを誘ったのは、世界的株高の持続だ。週末の日本の新聞には「ウォール街や世界の株式市場は地政学的リスクに不感症になった」といった声も紹介されていたが、実際のところ世界のほとんどの株式市場で株価は先週後半も続伸した。コミー前 FBI 長官の議会証言でのトランプ批判や、イギリスの総選挙での与党保守党の過半数割れがあったにも関わらず。

この二つのイベントに関しては後に触れるが、マーケットを振り返っておくと、東京株式市場は日経平均で先週金曜日は104円値上がりして20013.26と2万円台に戻して週を終えた。場中に伝わった英総選挙での実質的与党敗北で、今後のイギリス政局やEU離脱交渉の行方が不透明になったにもかかわらず。驚くのは東京市場が終わった後に開いた当の英国市場だ。FTSE100は77.35ポイント、1%以上上げて引けは7527.33となった。混乱必至な英政局を織り込んでの展開。

他の世界のマーケットを見ても、ニューヨークは最近大幅に値上がりしていたNasdaq銘柄、特に3AMF（アマゾン、アップル、アルファベット、マイクロソフト、フェイスブック）などIT銘柄に利食いの動きが広がって113.85ポイント、1.8%も下がったものの、今まで動きが鈍かったダウ平均構成銘柄に買いが集まり、同指数は104ドル、89.44ドル上昇。引値は21271.97と史上最高値を更新した。日中の高値では21300ドル台もあった。ある意味、驚くべき世界の株式市場の強さだと言える。何故か。

いくつかの理由があると思う。一つは「慣れ」だ。少し違う表現をすれば「デジャブー」（既視感）。世界の株価はイギリスのEU離脱の際には一週間ほど弱い動きを続けた。しかしその後は急速に立ち直った。トランプ当選の際には数時間だけ動揺した。が、その後はむしろ新大統領登場を歓迎するかのように続伸に転じ、史上最高値を更新した。

「地政学リスク」は毎回株価が落ちた要因として大きなニュースになる。しかしその後をトレースすると、メディアが注目しなくなる中で比較的短いタームで毎回しっかりと「戻

し」を展開している。つまり地政学リスクで急いで売るのは間違いのケースが多い。今回も、言ってみれば「繰り返された政治リスク」であり、そうした中で「政治に動揺して株を手放しても良い事はない」と世界の投資家が悟り始めたのかもしれない。

第二は、世界経済と市場を巡る環境が理想的な状態を続けている事だ。言ってみればゴールドロックス。世界経済はここ数年では一番バランスが良い。アメリカを中心に先進国では低い成長率ながら景気は成長軌道を取り戻し、雇用の改善が続いている。特にアメリカと日本が先頭に立つ。失業率が極めて低いのだ。中進国、途上国でも経済活動の活発化が報告されている。これまで最も景気が悪いと言われていた欧州南部諸国でも雇用環境の改善が報告されている。日本に来るアジアの人達の波は途切れる事がない。世界の景気は政治的動揺、テロ頻発にも関わらず良いのだ。

しかし株価上昇への脅威となる金利の上昇は見られない。アメリカの通貨当局は利上げを続けているが、そもそもスタート台が低いし、短期の政策金利を上げて中期・長期の金利は、短期金利の上昇に見合っては上昇していない。むしろ下落している。アメリカの長期金利低下が良い例だ。

景気が良くても金利が低いとなれば、流動性の高い株が世界的に買われるのは自然かも知れない。潤沢にある資金は株式市場に向かわざるを得ない、というわけだ。むろんのこと、先週も述べたように今の世界的株高は“トランプ相場”ではない。トランプ大統領については弾劾の話が消えないし、何よりもワシントンのごたごたで市場が期待した政策（減税）やインフラ投資などがちっとも進まない。

《 Those were lies, plain and simple 》

多分アメリカでは政策不在が続くだろうと思わせたのが、コミー前FBI長官の議会上院での宣誓証言だ。聞いていてよどみなく、強い意志を持って喋っていると思えたし、自分が56歳までやってきた職業に対する自信が前面に出ていた。「トランプが辞めてもペンスが出てきてワシントンの政治は今よりはうまく回る」という判断はむろんマーケットにはある。だから「コミー証言はあまり気にしなかった、むしろ歓迎した」ということかもしれない。

もっともトランプ大統領の政治的将来に大打撃を与える衝撃を持ったものだったと思うので、この場でも少し取り上げておく。コミー長官は議員達の質問の前に、事前公表した議会向け書簡とは別に冒頭発言をした。その後議員達の質問に答えていったのだが、冷静ながらトランプ大統領に対する怒りに満ちた発言が続いた。

何よりも筆者にとって印象的だったのは、「(大統領について)嘘つきの傾向」を指摘したことだ。コミー前長官は「今までの大統領(オバマなど)との会話をメモに残すことはしなかった」としながらも、トランプ大統領については「nature of that person」(その人の性格、性癖)故に、後で間違っって引用する、ウソをつかれるかも知れないと感じてメモを残したと述べた。トランプ大統領への強い不信感の表明だ。

彼が一番言いたかった事は、「“Although the law required no reason at all to fire an

FBI director, the administration then chose to defame me, and more importantly the FBI, by saying the organization was in disarray, that it was poorly led, that the workforce had lost confidence in its leader. Those were lies, plain and simple.”]ということだと思う。

つまりアメリカの司法当局、とりわけ彼が率いていた FBI に対する侮辱への怒り。「defame me and more importantly the FBI」にコミー長官の怒りが見える。ホワイトハウスは急いで法律顧問に、「トランプ大統領は嘘つき (liar) ではない」と声明せざるを得なくなった。コミー長官はロシア疑惑を巡るプリン前安全保障問題担当大統領補佐官に対する捜査を止めるよう求められた件に関して、「direction と受け取った」と。一般的には「指示」と訳されるが、状況では「order (命令)」とも受け取れるだろう。この辺が特別検察官の判断になる。

もっとも特別検察官が任命されるに当たっても、コミー長官の意図があったことが明らかになった。彼はトランプ大統領との会談メモに関して、公表され特別検察官の任命に繋がることを期待して、知り合いのコロンビア大学の法学教授に見せたと述べた。この点をトランプ大統領は「彼はリーカー (秘密漏洩者) だ」と非難している。

事態はコミー長官の思う通りに推移した。この文書が結果的にアメリカのメディアに頻繁に取り上げられたからだ。コミー長官の頭の中には、「トランプ大統領は少なくとも司法妨害に当たる罪を犯したかどうか調べてもらう必要がある」との判断があった、ということだ。もっと本音では「あれは司法妨害だ」と考えていると思われる。しかしそれを判断するのは特別検察官の仕事だ。

トランプ大統領が「会話テープが無いことをコミー氏は願った方が良い」と先にツイートしたことについては、「むろんテープが出てくることを望む」と。ということは、ホワイトハウスに対するテープ提出要求は強まるということになる。大統領自身がその存在を示唆したのだから、もうそれは逃れようが無いように思える。ホワイトハウスはテープの存在について何もコメントしていない。ということはあるのだろう。ウォーターゲート事件の際にもテープが一つ重要な役割を果たした。

全体的な印象としては「トランプの孤立」が一段と進むと思う。この混乱の政権にあえて加わろうとする人は少ないだろうし、実際に政治任用の米政府高官の数は必要人数の1割とも言われる。政権が発足してそろそろ半年になる時期なのに。結局「自分」しか信じないし、何を言うか分からない人なので、敢えて近づく人は益々減る、ということか。

備忘のためにアメリカにおける司法妨害の定義について書いておく。「不正または暴行あるいは脅迫する文書や会話によって、司法の適正な運営に影響を与え、もしくはそれは妨げ、またはそれらを試みた場合」とされている。「10年以下の拘禁刑もしくは罰金に処し、またはこれらを併科する」とも。コミー前長官は「トランプ大統領の行為が司法妨害に当たるかどうかはミューラー特別検察官の仕事」としたが、彼の心証風景は「妨害された」に近かったのではないか。

今回のコミー証言は、アメリカでは NBA のファイナルほどの大勢の人がテレビ視聴したと言われる。つまり国民的関心が高かったと言うことだ。その際に米国民がどういう印象を持ったのかが一つのポイントだ。来年にはアメリカは中間選挙がある。常識的に考えれば、あの確信に満ちたコミー長官の顔を見ながら「何が起きたのか」を想像する中で、米国民の大統領への信頼感は傷ついたと考えるのが自然だ。

もっとも今回のコミー前 FBI 長官の議会証言によっても、「トランプ大統領がコミー氏に対して言ったこと、そして突然の長官解任自体が司法妨害に当たるかどうか」については米司法界でも論争があるそうだ。「Improper? Definitely. Illegal? Probably not.」というタイトルの記事をブルームバーグは配信した。また、コミー前 FBI 長官に関しては、昨年の大統領選挙の最終盤にクリントン候補による私的メールサーバー使用を巡る捜査がやや混乱した感もある中で、アメリカ国民のコミー氏への信頼はそれほど高くないとも言われる。

トランプ大統領は「コミー前長官こそ嘘つき」「私は調査中止など口にしていない」「私も宣誓して議会証言する用意がある」と反論している。来年の中間選挙を控えてアメリカの世論がどう動くか、ミューラー特別検察官の捜査がどう進むのかは注意しておいた方がよい。追い込まれたトランプ大統領が予想外の動きをする可能性があるからだ。

《 Theresa May is a 'dead woman walking' 》

予想外と言え、イギリスの総選挙も興味深いものだった。週末に目にした一番印象に残った表現は、「イギリスによる二本続けてのオウンゴール」というものだった。イギリスの EU 離脱に関わる EU 側交渉担当者の言葉だそうだ。EU 離脱か残留かを国民投票にかけることを約束し、そして実施して敗北したキャメロン前首相。そして3年も前倒して総選挙を実施し、EU との交渉での強い立場を欲しいと思ったが過半数割れの実質的敗北を味わったメイ首相。

プロのサッカーの試合で二つのオウンゴールを一方のチームが出せば、そのチームがまず確実に負ける。むろんメイ首相の選挙での実質的敗北は政治・外交の世界の話だから、明確に勝ち負けが出るのが何時になるか分からない。しかしオウンゴールをした方が相手チームより困った状態になるのは確かだ。オズボーン前財務相は彼女を表して「Theresa May is a 'dead woman walking'」と語った。酷い表現だが当たっている。

今のメイ首相は政権維持を狙うが、とても困った状態だ。獲得した議席は過半数の326を8割る318。350くらいに増やす想定の下院での選挙で、議席を総選挙前より12も減らしてしまった。つまり、野党全体がまとまれば簡単に内閣不信任案が通る状況だ。それは避けなければいけない。なので議席10の、今までほとんど注目されなかった北アイルランドの民主統一党 (Democratic Unionist Party、略称: DUP) と「部分連立」を組みたい、という話になっている。少なくともメイ首相は DUP との何らかの協力関係に入り、政権維持を狙う。

イギリスではこの手の「協力」を「confidence and supply」というそうだ。資料をい

いろ読んで筆者も学んだ。正式な「連立」ではなく、予算案や内閣不信任案が出たときには「信認」に投票し、その代わり DUP が求める政策に関して程度の差こそあれ保守党も賛成し、予算を付ける、ということらしい。

この週末には一旦、「confidence and supply」取り決めが英保守党と DUP との間で締結されたと首相府から発表になった。しかしその後の報道によれば、この文章を書いている時点では「最終合意は出来上がっておらず依然として交渉中」というのが正しいようだ。

私が記憶しているだけでも、イギリスで過去に「連立」やこの手の「協力」で出来上がっていた内閣はある。しかし今回ややこしいのは今月 19 日に EU との離脱交渉の開始を控えている、ということだ。つまりそれまでに保守党は DUP との協力関係樹立を急がねばならない。そうでなければ交渉にスムーズに入れぬ。入る前に保守党内にあるメイ辞任要求を黙らせ、同じく「メイ首相は辞任して自分達に政権を任せろ」と言っている労働党のコービン投手の要求を明確に拒否できなければいけない。

はっきりしているのは、メイ首相は DUP の人質になる覚悟がいるということだ。肝心なところでは協力してもらわなければならない。しかし保守+DUP でも下院での議席は 328。過半数をほんのちょっと上回るだけだ。本当に緊急の事態には、両党の議員の中でたまたま入院している議員がいたら、投票の際は病院を抜け出して議場に来て、そして賛成票を投じざるを得ない。つまり極めて危険な、危うい政権運営を余儀なくされるということだ。

「直ぐにもう一回選挙」というのも、かなり難しい。今回下った国民の意思を軽んじることになるし、「2年間（交渉期限）は政権が変わらない」ことを前提としている対 EU 交渉も難しくなる。一言で言えば「非常に困った状態」。なぜイギリス国民は重要な政府の対 EU 交渉開始を前に、このような状態にメイ首相率いる政府を置きたかったのか。それは彼女の独断専行や側近政治への反発かも知れない。しかし私は、EU に対するイギリス国民の意識のねじれだと思う。

「いずれにせよ、メイ政権は長続きしない」というのが一般的な見方だ。既に首相は保守党内で批判が強かった側近二人のクビを切った。敗因となった党のマニフェストを書いた人物だ。しかし案外難しいのは DUP との交渉だと思う。メイ首相は「Hard Brexit」を主張。しかし北アイルランドは EU メンバーであり続けるアイルランドと国境を接する。その国境の人の往来は頻繁だ。人の往来を厳しくする「Hard Brexit」では、この国境の現状を変えねばならない。しかしそれは DUP が嫌がるとも思える。

仮に DUP との交渉が決裂したら、メイ首相の辞任が視界に入る。一方で 19 日に EU との交渉開始は迫る。オウンゴールをした選手は、どう考えてもチームの中で恥ずかしさを感じる。その恥ずかしさを抱えながら、メイ首相は政権維持の方策を熟慮している。

《 focus on asset reduction 》

それにしても、アメリカやイギリスなどアングロサクソンの国ではなぜ選挙で大番狂わせが続き、加えて世論調査も間違ふことが多いのか。非常に面白い問題だ。日曜日に行われ

たフランスの選挙では、予想通りマクロン率いる「共和国前進」が大幅な議席獲得を達成する見通し。「全 577 議席の約 7 割に当たる 400 議席をうかがう勢い」とも伝えられる。こちらはほぼ予想通り。共和党は 125、社会党にいたっては 35 程度に議席を減らす見通し。

アメリカやイギリスの選挙予想の難しさ一つ考えられるのは、より修正されない形で資本主義が採用されている両国では社会の分断を促進する貧富の格差が進む。しかし「こうあるべきだ」と言う一種の理想・倫理が残っているために、世論調査の際にはあるべき姿、それを体現した候補を支持すると語る。しかし実際には自分の置かれている状況から反対サイドの候補を選んでいる人が多いとも考えられる。これは少しゆっくり考えておきたい問題だ。今後もアメリカやイギリスの選挙を考える上で。

今週のポイントは先週も取り上げた FOMC だ。インフレ率が高まらず、労働賃金の伸びも 2.5% という低い水準にある。しかし「利上げはほぼ確実」との見方が多い。ゼロ金利から今回で 4 回目。ということは政策金利が 1.0~1.25 になるということだ。現在の FRB の目標は「3% の政策金利」だと言われているので、その三分の一の段階に達したことになる。

問題は既にこのニュースでも取り上げている資産の縮小への道筋だ。2.5 兆ドルの国債、1.8 兆ドルの MBS などが主な構成だが、それらはマーケットにインパクトを与えないように徐々に減額していく必要がある。多分声明には出てこずに、議事録の形で出てくる。声明でポイントは失業率の低さに比して労働賃金が上がらず、インフレ率も目標 (2%) を下回ったままなのに関してどのような表現、変化があるのかだ。先行きのドットの集まり具合も注目だ。

13 日にはコミー議会証言に関連して、セッションズ司法長官が議会証言する。一時はトランプ大統領に辞任を申し入れたとも伝えられる同長官。どのような証言をするか注目だ。今週はアメリカの政治状況次第で 110 円切れのドルが続く可能性がある。しかし同通貨にはそれほど強い下落圧力が働いているとも思えない。利上げを控えているためだ。ただし 6 月以降の利上げに FRB が慎重になれば、ドルが一段下がる可能性がある。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|---|
| 06月12日(月曜日) | 5月企業物価指数
4月機械受注
米5月財政収支
休場=豪、ロシア、マレーシア、フィリピン |
| 06月13日(火曜日) | 4~6月期法人企業景気予測調査
米5月生産者物価
FOMC(FRB ~14) |
| 06月14日(水曜日) | 石油製品価格調査
中国5月鉱工業生産 |

中国 5 月小売売上高
中国 1～5 月都市部固定資産投資
米小売売上高
米 5 月消費者物価指数
イエレン会見
0 6 月 1 5 日（木曜日） 5 月首都圏新規マンション発売
米 5 月輸出入物価
米 6 月 NY 連銀製造業景気指数
米 6 月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数
米 6 月のニューヨーク連銀製造業景況指数
米 5 月鉱工業生産・設備稼働率
米 4 月対米証券投資
米 6 月の全米住宅建設業協会（NAHB）の住宅市場指数
日銀金融政策決定会合（～16）
ユーロ圏財務相会合
0 6 月 1 6 日（金曜日） アジアインフラ投資銀行年次総会開幕（済州島 ～18）
黒田日銀総裁が会見
5 月の米住宅着工件数
6 月の米消費者信頼感指数（ミシガン大学）

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。気温のレベルは土曜と日曜ではかなり違いましたが、梅雨入りした最初の週末の割には、東京はともに晴れて気持ち良かった。今週はそうでなくとも、多分これから雨の日も増えるのでしょう。日曜日のはかなりの時間、都内のボート場併設の釣り場（主に鮎、鯉）で時間を過ごしましたが、見ていて面白かったのはボートに乗る人のかなりの部分が、ボートの漕ぎ方も知らなかったこと。子供の頃からやっている私としてはビックリ。

顔なじみのボート場の人に聞いたら、「そうなんですよ、半分くらいの方は全く出来ないし、危なっかしい。ボートの上で二人の大人が立ったり、オールの動かし方が全然駄目だったり。イメージすれば分かると思うのですが、なんなんでしょね」と。ボートに慣れている身としては見ていて「大丈夫かな、この人達は」と思う。なので、そのボート場は「乗る人には全て救命胴衣をお願いしています。何らかの事故があっては自分達が責任を問われるので」と。ちょっとビックリ。

会社の PC は別にして、スマホや家庭の PC でアップル製品を使っている方が多いと思うので、ちょっと最近の私の動きを。5 月の末でした。いよいよ油断ならない時代に入ったので、

今まで特段のウイルス対策もせずに使っていた Mac 系の PC や iOS の iPhone にウイルス撃退ソフトを入れました。

具体的には「webroot」の一連の製品。私の場合、今までのアンチウイルスソフトはもっぱら Windows 用だった。コンピューター・ウイルスは主にマイクロソフトの製品を狙って作られている。しかし直近の北朝鮮の関与と伝えられる自己増殖型のネット接続だけで感染の「WannaCry」などの登場を見ると、「Mac や iPhone も安心できないな」と思う。今まで WindowsPC にはシマンテックの製品などをこまめに入れて検疫してきたが、今回は Mac、iPhone にも導入すると決意。

今回頼りにしたのは楽天上の「amisoftDLstore」。webroot の製品は「フルクラウド型」なので兎に角軽い。このソフトが良いのは、検索先で出てきたサイトのチェックもしてくれること。安全なら緑のチェックが付く。サイトにウイルスが埋め込まれていることもありますから。これをしてくれると安心できる。

iPhone にはストアに「webroot」があり、そこから作業。Android は確か「ウェブルート」とカタカナだったと思った。導入して PC をチェックしてみたら、最後の方に「脅威が 4 個」と出てきた。むろん直ぐに削除。あぶない危ない。

むろんアンチウイルスソフトを入れたからと言って安心は出来ない。こまめにメーカー更新をするのが大切ですが、余計な時間はネットから切斷しておくというのも一つの知恵かも知れない。スマホはそれが出来ない。

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。》