

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2379号 2017年10月16日（月曜日）

《 world stock market: unstoppable ? 》

日本を含めての話だが、ニューヨーク、欧州など世界全体での「株高」が止まらない。日本では先週金曜日に日経平均が業績期待から多くの銘柄に買い注文が入って終値で2万1100円を超え、平成8年11月以来およそ21年ぶりの高値となったが、それを受けたニューヨーク市場でも株価は上昇。多くの株価指数がザラ場や引けで史上最高値を更新した。その他の欧州などの市場も強い。

見渡すと株価に響きそうな不安材料はいっぱいある。北朝鮮情勢は緊迫したままだし、イランを巡る状況も緊張してきた。トランプ大統領は週末、米欧など6カ国とイランが2015年に結んだ核合意について「イランが合意を順守しているとは認めない」と表明した。その上でイランに対する制裁を再開するかどうかを検討するよう議会に求めた。これは場合によっては「核合意を破棄する」との考え方を示したものの。

これにイランは強く反発し、アメリカが再びイランに経済制裁を課すならイランも核合意から離脱する可能性があるとしてザリーフ外相はテレビのインタビュー番組で述べている。この問題を投げられた米議会も難しい対応を迫られる。この合意に加わった欧州各国は一斉にトランプ大統領を非難する声明を出した。カタルーニャ州の分離独立問題はスペインを揺り動かしているし、クルド族の独立問題も中東を揺さぶっている。

派手に報じられても、政治や外交の動きは実体経済にあまり影響しないのは確かだ。日々の個人や企業の経済活動にはほとんど影響せず、従って企業の業績に影響を与えることはないからだ。しかし実体経済面を見てもあまり「これ」という好材料がないだけに、「世界の株価は想像を超えて強い」と思わざるを得ない状況だ。なぜか。

一つは世界経済全体の回復だ。IMFは先週、今年の世界の経済成長率は3.6%になり、来年はさらに加速して3.7%になると予想した。IMFの7月時点の予測からそれぞれ0.1ポイント引き上げだ。アナリスト予想では17年が3.4%、18年は3.5%の成長見込みだったから、IMFはそれを上回る成長予測を出してきたことになる。その中で日本は、外需や財政刺激策の継続が先導役になり17年の成長率は1.5%と前回から0.2ポイント上方修正された。18年は0.7%への鈍化を見込むが、これは7月の予想より0.1ポイント高い。

つまり今の世界では実に不安に満ちた様々な事が起きているが、日本を含む世界の経済は近年にない好調な状態だということだ。IMFは世界経済の成長率引き上げに関して、「2017年は世界の約75%の国が経済を拡大させつつある」と述べている。OECD加盟の

主要国でマイナス成長の国はなくなり、全て「プラス成長」で足並みが揃った。加えてブラジルやロシアなどの新興国も一時の極端な不振から脱した。世界的なデフレ懸念や新興国不安が叫ばれた数年前とは様変わりした、ということだ。

声明は出さなかったが、この週末にアメリカのワシントンで開かれていた G20（主要 20 カ国財務相・中央銀行総裁会議）でも、世界経済の堅調ぶりは話題になった。議長国ドイツのワイトマン連邦銀行総裁は会議閉幕後の会見で「世界経済は過去 1 2 か月間、堅調に回復し、各国の成長はよりバランスがとれたものになっている」と述べた。これは G20 として世界経済の回復に自信を示したものと言える。日本でも「小売り回復 消費に変化」「百貨店、宝飾品伸びる」（ともに日経）などの新聞記事が増えてきた。

こうした全体状況の中で、企業の業績への期待も高い。神戸製鋼初め日本の企業の中で不祥事が続発しているが、企業業績全般を見れば日本企業の多くは業績が良い。それは日本に限らず世界各国で起きていて、例えば先週末のニューヨーク市場では銀行株ではバンク・オブ・アメリカ、ネット企業ではネットフリックスの値上がりが目立った。ともに好業績の発表や予想を背景としていて、特にネットフリックスは金曜日に一日で 1.9% も上昇して遂に一株 200 ドルのレベルを突破した。

アメリカのマーケットを見ると、クアルコムとの特許係争や予想を下回る iPhone の売り上げ予想を背景にアップルの株価は足踏み状態だが、ネットフリックスなど次々に新たなマーケットの担い手が登場して、全体を押し上げている。東京市場に関しては特に最近「海外投資家からの買い」が報告されている。海外市場は欧米を含めて「史上最高値」「その近辺」が多いが、日本は 1980 年代最後の高値（39000 円弱）に比べればまだ半分を超えた程度だ。

《 still ample liquidity in the world 》

世界経済が良い割には、金融情勢は株価に優しいままだ。アメリカでこそ政策金利はゆっくり上がっているが、FRB 自身が「全般的に見れば金融は依然として緩和状態」と述べている。欧州中銀も出口戦略を検討していることを認めているが、実際に利上げに動くのは相当先だと見られる。良い事かどうかは別にして日本は超緩和の持続状態であり、出口戦略の話題が上がるのは相当先だろう。終了後の記者会見によると、黒田日銀総裁は G20 の席で「(日本は) 強力な金融緩和策を続ける」と会議で表明したようだ。

加えて総裁は、「金融政策はそれぞれの国の物価の安定を実現するために行われており、経済、物価の状況が違えば金融政策の状況も違うのは非常に自然なことだ。その点については理解が十分行き届いていると思うし、わが国の政策について批判めいたものはなかった」と述べた。つまり日銀は 2% の物価目標の達成に向けて、今後も粘り強く緩和を続ける考えを示したことになる。その流動性は当然海外にも流出する。

黒田総裁は欧米の中央銀行が金融緩和を縮小する動きをしている事に関して、逆に注意喚起もしている。総裁は「特に新興国に対する国際金融上の影響がないかどうか十分注視

していかないといけない」と述べた。緩和縮小をきっかけに新興国から資金が流出して金融市場が不安定になる可能性があることを念頭に置き、「欧米の金融政策の転換がリスクの1つになり得る」という考えを示した。これはある意味、日銀の超緩和政策の継続が持つプラスの意味をプレゼンしたものとも言える。

- - - - -

世界の長期金利は、経済が好調な割には大きな上昇は起きていない。多少は上昇傾向がアメリカなどで見られるが、少なくとも金利が株価上昇の障害になってはいない。故に中央銀行から潤沢に供給されている流動性は株価や不動産など一部のマーケットに流れ込む、という構図になっている。そして好調な企業業績がそれを後押ししている、という構図だ。

リスクはないのか。むしろある。G20には今の世界経済が良いが故に「慢心」を諷める声がいくつか出たと伝えられるし、世界経済が堅調な現状こそ各国が財政再建や構造改革を加速させるべきだとの意見では一致したという。株価についても、高いときは常にそうだが、「今の株価はおかしい」「今後は調整局面になる」との指摘は出ている。マーケットというのは、悲観論に傾いて売っている人がいるから、買える人がいる。マーケットとは常にそうだ。どちらのモメンタムが強いのかと言えば、今は買う人が多いということだ。

今後数ヶ月は世界経済の視界は悪くなるかも知れない。それは相次ぐハリケーンの襲来などで、肝心のアメリカの経済統計がゆがむ事が予想されるため。既に今月初めに出了アメリカの雇用統計は予想外の数字が出て、「実体はどこにあるのか」についてエコノミストの間でも意見が割れている。「多分実際はもっと良いのだろう」というコンセンサスになっているが、当面はそうした状況が続くことになる。9月の米消費者物価に対する見方も「ハリケーンの影響をどう考えるか」で分かれる。しかし今やマーケットの8~9割の人が「FRBは12月にも0.25%の利上げをするのではないかと考えているようだ。

この週末にG20関連の会合で講演したイエレン議長も、「米経済の最大のサプライズ（驚き）はインフレ率だ」「今年の物価の停滞は、我々の想定よりも長引く要素を反映しているかもしれない」と述べた。しかし一方で「(賃上げ圧力の高まりで)来年にはインフレ率が上昇して、2019年までには(目標の)2%に到達する」との見方を示し、「物価停滞は一時的で、今後数年は利上げが続く」とも述べている。物価見通しに確信を持ってない中でも、12月の利上げは実施しておくのが賢明だと彼女自身が考えているようだ。

ただし12月の利上げに対するマーケットの織り込み具合は高い。株も為替も「12月も米利上げ」の観測にほとんど反応しない。これは一つには「12月に利上げがあれば、それは来年の利上げ回数の減少を意味する」との見方が強いため。金融政策の大きな流れに対するマーケットの見方は安定している。

《 Who is Jerome H. Powell ? 》

そのイエレン議長の後任を巡る動きは徐々に顕在化してきている。彼女の再任の芽はまだ残っているが、先週の新聞各紙には「パウエル理事」の名前が頻繁に登場した。これは米

政治専門紙「ポリティコ」の電子版が11日に、次期議長人事で選考を担当するムニューシ
ン財務長官が「パウエル理事の昇格」をトランプ大統領に推薦した、と報じたため。「パウ
エル氏は共和党主流派に近く、イエレン議長の低金利政策も支持している」とされ、いよいよ
トランプ大統領の決断は近づいていると見られる。

パウエル氏 (Jerome H. Powell) に関して FRB のHPには以下の文章 (冒頭3パラ) が
掲載されている。

「Jerome H. Powell took office as a member of the Board of Governors of the Federal
Reserve System on May 25, 2012, to fill an unexpired term. He was reappointed and
sworn in on June 16, 2014, for a term ending January 31, 2028.

Prior to his appointment to the Board, Mr. Powell was a visiting scholar at the
Bipartisan Policy Center in Washington, D.C., where he focused on federal and state
fiscal issues. From 1997 through 2005, Mr. Powell was a partner at The Carlyle Group.

Mr. Powell served as an Assistant Secretary and as Undersecretary of the Treasury
under President George H.W. Bush, with responsibility for policy on financial
institutions, the Treasury debt market, and related areas. Prior to joining the
Administration, he worked as a lawyer and investment banker in New York City.

- - - - -

いよいよ22日に投開票が逼った衆議院選挙の情勢は、「自民、最大300超も 立憲は
勢い増す」(毎日新聞の衆院選中盤情勢) となっており、つまり序盤から中盤までは自民・
公明が構成する与党が強い勢力を保っているという状況のようだ。その他の政党の勢力を
見ると「希望が失速」「立憲が上げ潮」との大方の見方だ。希望が失速したのは小池代表の
「“排除”発言」もあるが、要するに「実体のわかりにくさ」が一つの大きな原因だろう。「野
党」と言いながら、様々な面で自民党と近い。近いのに安倍首相への小池さんの敵対意識は
強いようで、選挙後にどう動くか分からない。人材も揃っているようには見えない。「とても
政権を任せられるような存在ではない」との見方が国民の間にも広まっている。

例えば希望の党はこの週末に行われた各党幹部出席の各局討論番組で、「何ら役職に就い
ていない人物」を登場させた。各党が政調会長や幹事長ら幹部を出演させる中で、15日のフ
ジテレビとNHKの討論番組で希望の党は、細野豪志氏などを登場させた。しかしテレビに
登場した人物は希望の党では依然として「無役」だ。

解散直前の9月27日に結党の記者会見を行った希望の党は、代表の小池百合子東京都
知事以外の主要幹部は未定。NHKの討論番組では後藤祐一前衆院議員が「公約担当責任
者」として紹介されたが、これは同党が準備不足も甚だしいことを国民に見せつけたと言え
る。同党の有力議員の何人かは小選挙区で苦しい戦いを強いられていると伝えられる。

これに対して枝野幸男氏が設立に動いた立憲民主党は、「私の考え方はリベラル。しかし
共産党は嫌い」という日本では比較的数多い考え方の人の受け皿になっている模様。現有
議席は15だが、場合によっては40の大台に乗せるかも知れない、との見方もある。選挙後

は岡田克也元民進党代表など無所属立候補組の参加のケースもあり、立憲民主党の最終議席が希望の党を上回る可能性もあるとされる。

もっとも選挙戦はあと一週間が残っており、情勢の変化があるかも知れない。しかし選挙情勢を現状から見ると、日本では今回の選挙を経ても政策の継続性は担保されそうな状況だ。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

10月16日（月曜日）	中国9月消費者物価 中国9月生産者物価 9月首都圏新規マンション販売 米10月NY連銀製造業景気指数 日米経済対話第2回会合
10月17日（火曜日）	独10月ZEW景況感指数 米9月輸出入物価 米9月鋳工業生産・設備稼働率 米10月NAHB住宅市場指数
10月18日（水曜日）	米8月対米証券投資 9月訪日外国人客数 米9月住宅着工件数 ベージュブック 中国共産党第19回全国代表大会 休場＝シンガポール、マレーシア
10月19日（木曜日）	9月貿易統計 中国7～9月期GDP 中国9月小売売上高 中国9月都市部固定資産投資 中国9月鋳工業生産 8月全産業活動指数 米10月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数 米9月CB景気先行総合指数 EU首脳会議（～20） 休場＝インド
10月20日（金曜日）	米9月中古住宅販売件数 APEC財務大臣会合

日本より一足先に国政選挙（議会下院）が行われたオーストリアでは、暫定発表の段階で

中道右派の政党である国民党が第1党になった。加えて極右政党である自由党が大きく伸びて、今後同国の移民政策はより一段の厳格化が予想される。EU 批判も強まる見通し。難民・移民の受け入れの厳格化を訴えて勝利した国民党と極右の自由党では、難民政策にあまり大きな差はなく、この結果オーストリアの右傾化が鮮明となり、EU 内の亀裂がさらに広がる危険性がある。

この暫定結果は、同国内務省が日本時間の16日午前4時すぎに発表したもの。31歳のクルツ党首が率いる国民党が31.4%、自由党が27.4%という得票率。中道左派で連立与党の一角だった社会民主党は26.7%の得票率にとどまっている。国民党のクルツ党首は「国民が求めているのは新しい政治のスタイルで、その責任を担う覚悟はできている」と述べて、首相として政権を率いていく意欲を示した。もし首相になれば、世界でも例を見ない若き首相となる。

今回の選挙では難民・移民政策が最大の争点だった。5月に国民党の党首に就任したクルツ氏は難民に対するこれまでの寛容な政策を大幅に転換させて難民受け入れの厳格化を主張。EU の難民に寛容な政策を批判することで国民の支持を得た。自由党は中でもイスラム教徒の難民・移民に焦点を当て、「彼等を事実上受け入れない」とする考え方だった。

ヨーロッパの極右政党からはオーストリアの選挙結果を歓迎する声が上がっている。フランスの極右政党「国民戦線」のルペン党首はツイッターで、「私たちの友人である自由党の結果に万歳！これは自由とアイデンティティを求めるヨーロッパの人々の愛情のしるしだ」と書き込んだ。またオランダの極右政党「自由党」のウィルダース党首もツイッターで「自由党とシュトラッヘ党首、おめでとう！！」などと書き込んだ。ヨーロッパでは今まで移民政策が寛容だったドイツなどでも年間の移民の数を20万人に制限するなど方針をメルケル首相が表明するなど、今までの「移民に寛容な政策」の見直しが続く。今後この流れが強まるのかどうかは大きな関心項目だ。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。全国的に雨がちの天気だったように思います。日曜日の夕方にちらっと甲子園球場の阪神と横浜 DeNA の試合（ファーストステージの第二試合）をテレビで見ましたが、本当に酷いグラウンド状態。「これはちょっとひど過ぎる」と思いました。日程が詰まっているのは分かりますが、選手が足を滑らせて怪我をしそうな状況。月曜日もあり天気予報は良くない。予備日は一日しかなく、火曜日にも天気が悪そう。どうするのでしょうか。

グラウンド以外でも、雨の日は道路でも歩道でも何かと滑りやすい。天気予報を見ると雨がちの天気は火曜日以降もまだ暫く続きそう。なので我々も足下を確かめながら気を付けて歩く必要があるような気がします。皆さんお気をつけ下さい。

- - - - -

関東もずっと雨、ないし曇りの天気でしたが、土日は2年に一度の「従兄弟会」で山梨県

のフルーツパークにいました。パークの中（上の方ですが）に富士屋ホテルがある。各種施設に加えて、ホテルのさらにその上に「ぷくぷく」という温泉（経営は別）もあって、面白いエリアです。雨で肌寒い天気だからこそ楽しめることもある。例えばパークに植えられている花々が雨に洗われてとっても綺麗でしたし、温度がちょっと下がったが故に、夏にはない温泉の気持ち良さがあった。なので、雨で思いっきり野外を楽しむという雰囲気ではありませんでしたが、案外10数時間の滞在を楽しめました。

このパークには東京から近いこともあって比較的良く行く。「ぷくぷく」のさらに上には「ほったらかし」という名前の温泉もあって、そこは夜明けから営業している。なかなか楽しめるエリアです。パークの中には植物園とかフルーツ工房などがあって、ゆったり時間が過ごせる。訪れるに値する場所だと思います。

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。》