

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2388号 2017年12月18日 (月曜日)

《 a bold tax reform from Congress 》

今週最大の焦点は、先週末段階で「ほぼ通過」の予想となったアメリカの税制改正が今週中に本当に議会を通過するかどうかでしょう。既にニューヨークの株式市場は「議会通過→大統領の署名→税制改正の実現」を予想して三指数とも史上最高値で終わった。

「通過する」と予想する十分な根拠はある。最後まで共和党案に反対するかも知れないとの立場だったルビオ上院議員（共和）が子供に関わる税控除（the child tax credit）の「延長」が担保できたことから、「法案に賛成」に立場を切り替えたため。この結果、通過が危ぶまれていた上院でも議案が通る可能性が高まった。

税制改正の柱は現状35%の法人税率を21%に引き下げるという大胆なもの。一部のアナリストの予想だと、今回の税制改正で米企業収益は今年10.9%、来年で11.4%、そして再来年でも10.1%の増加になると見込まれる。株式市場が期待感を強めるのは当然だ。米株式市場は、今年に入ってS&P500種指数で18.5%ほど上がっているが、その大きな要因の一つは企業税制の改正で企業の収益が伸びるのではないかとの期待によるもの。それがいよいよ今週実現する可能性が高くなっている。

今週議会にかけられるのは「a compromise tax bill」と呼ばれる上院案、下院案の妥協法案。法人税の引き下げだけでなく、多くのアメリカ人にとっての個人所得税の引き下げも中身となっている。先週末までに史上最高値で揃い踏みした株価指数については「一段と高くなる」「クリスマス・ラリーだ」という見方がある一方で、多分「buy on the rumor, sell on the fact」になるとの当然すぎる二つの見方がある。季節的には「手仕舞ってクリスマス・年末」の可能性もあるが、さて投資家はどうか判断するのか。上院の採決予定は今ひとつはっきりしないが、下院の採決は火曜日が予定されている。

先週のFOMCはイエレン議長の記者会見付きの最後の会合だったが、予想外な事があった。利上げに対する反対者が二人も出たこと。声明の最後の最後に「Voting against the action were Charles L. Evans and Neel Kashkari, who preferred at this meeting to maintain the existing target range for the federal funds rate.」とあった。最近のFOMCで「反対者二人」というのは比較的珍しい。最近は全員一致が数回続いていた。振り返ると、Neel Kashkariが6月のFOMCで「据え置きすべきだ」と主張して一人で反対票を投じている。

それ以降はずっと「全員一致」での決定（据え置き）が続いていたが、今回の「raise the

target range for the federal funds rate to 1-1/4 to 1-1/2 percent」に関しては Charles L. Evans が反対者に加わった。エバンスはシカゴ連銀の総裁であり、カシュカリはミネアポリス連銀の総裁。二人は「今回は利上げすべきでなく据え置きが妥当」と主張した。

その反対理由はよく分かる。なぜなら今回 FOMC のこの同時公開資料 (<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20171213.pdf>) によれば、少なくとも来年までは「インフレ率は目標の2%に届かない」との見通しになっている。インフレ率が上昇しないのに「利上げするとは何事か」とカシュカリが考え、それにエバンスが同調したのだ。

この FOMC 公表資料で興味深いのは、FOMC が成長率見通しを引き上げている点だ。9月予想では 2.4、2.1、2.0、1.8 だった 17 年から 20 年までの GDP 成長率見通しを軒並み各 2.5、2.5、2.1、2.0 に引き上げている。特に来年 2018 年の成長率見通しを当初の 2.1% から 2.5% に引き上げたのは大きい。

《 virtually no change for inflation prospect 》

にも関わらず 2020 年までのアメリカのインフレ率見通しはほとんど変えてない。ほぼ 9 月予想のままであり、「だったら今利上げしなくてもいいじゃないか」という考え方は当然出てくる。重要なのは「成長率が上がってもなぜインフレ率が低いままに推移するのか」に関する十分な説明がない点だ。

最近はその理由が謎なので、「中期的にはインフレ率は上昇してくる」という従来の書き方をやめて、今回 (Inflation on a 12-month basis is expected to remain somewhat below 2 percent in the near term but to stabilize around the Committee's 2 percent objective over the medium term) のように「中期的には委員会の目標の2%前後に安定してくる」という表現になった。「前後に安定してくる」とはどういうことか、と思う。つまりそれは「2%以下でも安定すれば良い」に聞こえる。

「不確かなインフレ見通しで安易に政策金利は上げられない」というのが二人の気持ちだろう。その気持ちは恐らくイエレン議長以下の委員の心の中にもある。しかし「成長率が上がってくるのだから、ここは利上げしておいた方が賢明」と考えているのだろう。

その「賢明さ」をある意味裏書きしているのは、今のアメリカの景気の良さだ。第一パラには「Information received since the Federal Open Market Committee met in November indicates that the labor market has continued to strengthen and that economic activity has been rising at a solid rate. Averaging through hurricane-related fluctuations, job gains have been solid, and the unemployment rate declined further. Household spending has been expanding at a moderate rate, and growth in business fixed investment has picked up in recent quarters. 」とバラ色の現状が語られる。「だったら利上げしても」と多数意見は考え、いや「それは違うんじゃないの」と二人は考えた、という状況。

退任会見があるのかどうか知らないが、今回はイエレン議長の FOMC 後の最後の記者会見

だった。前任者達に比べたら短いイエレン FRB 時代。個人的印象を言えば「なかなか巧みだった」と思うが、「オバマが任命した」というだけで首になった。ちょっと可愛そうな気がする。

日本時間の先週月曜日の朝から始まったビットコインの先物取引。今週は CME でも始まる。一週間前のビットコイン相場に関して大まかなその時点のレートを紹介したが、今週この文章を書いている時点では顧客サイドから見て「購入価格 (BTC/JPY) 2,285,871」、「売却価格 (BTC/JPY) 2,117,594」とかなり上がった状況になっている。つまりビットコイン高・円安。これは対ドルでも同じ傾向だ。

シカゴで先物取引が始まって「さて、どうなるか」と思っていたビットコインだが、全体的にはそれまでの激しい動きとは違って「高値安定」となったあと、週末になってやや相場レベルを切り上げたという展開。もっとも筆者も逐一ビットコインの対円相場をチェックしているわけではなく、見逃している段階で大きな相場変動があったかもしれない。世界で数多く報じられているのは「ビットコイン/ドル」の相場であって、そこにさらにドル・円の為替相場が絡んでくるからややこしい。

実は一言で「仮想通貨」(Cryptocurrency) と言っても山のように種類がある。サイトを調べるとそれぞれの仮想通貨に対して相場が立っているが、シカゴの二つの先物市場が上場まで進んだのはキャピタライゼーションで一番のビットコインのみ。それぞれの仮想通貨には個性と得意な機能があり、そのいくつかは筆者も知っているが、全部はとても調べきれない。これらも徐々に整理されていく気もするが、逆にこれらの仮想通貨はコンピューターの処理能力(ビットコインの分裂はそれが一因)と密接に関連しているので、「逆に今後増えるのでは」という気もする。

先週からビットコインの先物を上場させたのは Cboe Global Markets で、今週からはこれに CME Group Inc が加わる。来年は Nasdaq も上場の予定。先物上場手前で大荒れして上場したらやや落ち着いたというのは、ある意味当然。そこが大きな出会いの場となってまともな two-way market が出来た..... と考える事も出来る。

今週のビットコインの動きに関しては、全体的には「利食って売りたい人よりも、まだ持っている事自体が希少なので、小さな買いがたまって相場が上がった」との解説が主なような気がする。最近の日経新聞の記事によれば、世界の中でも日本はビットコイン取引で 4 割近いシェアを持つそうだ。検証は出来ないが、先に中国がビットコイン関連の取引を禁止したから、今は日本人が主役と言うことかも知れない。

ただしビットコイン情報に関しては「どのページを見れば明確か」に関しては、筆者もまだ「これ」というページを見付けられていない。iPhone には「株価」という便利なアプリがあるが、そこに掲載されているかと考えて「bitcoin」と入れてみたが、「GBTC OTC markets」「Bitcoin investment trust」と出てきているだけで、なかなかチャートも描けない状況だ。

今週の主な予定は以下の通り。

12月18日（月曜日）	11月貿易統計 ビットコイン先物 CME 上場 米12月 NAHB 住宅市場指数
12月19日（火曜日）	米7～9月期経常収支 米11月住宅着工件数 米11月建設許可件数 独12月 ifo 景況感指数
12月20日（水曜日）	10月全産業活動指数 11月コンビニエンスストア売上高 米11月中古住宅販売件数 日銀政策決定会合（～21）
12月21日（木曜日）	NZ7～9月期 GDP 黒田日銀総裁会見 米7～9月期 GDP 確定値 米12月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数 米11月シカゴ連銀全米活動指数 米10月 FHFA 住宅価格指数 米11月 CB 景気先行総合指数
12月22日（金曜日）	米11月個人所得・個人支出 米11月耐久財受注 米11月新築住宅販売件数

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。寒いが日中はお日様が出て暖かい日（土曜日）もあれば、風が強くてとてもではないが外では手がかじかむという日（日曜日）も。日本は東西・南北に長い。東京は土日両日とも晴れでしたが、荒れた天気の間もあったようで、それらの地域では雪も降って大変だったと思います。夏が暑くならなかったと思ったら、今度の冬は寒い。地球を覆う気流の変化一つで大きく変わる各地、各国の天候。アメリカのカリフォルニア州の山火事などが気になるのですが、今後とも世界的な「季節外れ」が続きそうです。

日曜日にはちょっと銀座に車で行ったのですが、ホコ天をやっている関係で道路の動きが鈍い。車を駐車場に入れて歩いたら、あの寒い中を実に大勢の人が歩いていました。特に多かったのは中国人観光客かな。今朝のNHKニュースによれば、中国大都市の20代～40代の人に聞いた調査では、「次に行きたい国」として昨年までのアメリカを抜いて日本が調査始まって以来のトップになったそう。

日本に行って何をしたいかでは「遊園地などで遊ぶ」「食事」「買い物」と並んだそうだ。最近では日中両国で相手国に対する印象が良くなっているとの調査も出ていて、多分中国当局はあまり日本に行く観光客の数を増やしたくないのかもしれませんが、中国国民には「日本好き」が増えているようです。もっともこのブームも「政治情勢次第」ですが、この季節は日本人も「買い物や食事」で街に大量に出かける。大きな人出が予想され、特に土日はその覚悟が必要に思います。デパートの中も凄かった。

- - - - -

今朝方のニュースとしては、ロシアのプーチン大統領がトランプ大統領に感謝の電話を入れたとか、トランプ大統領が中国を「経済的侵略国」と定義する... などの興味深い話がいくつか入ってきている。

最初のプーチン大統領の感謝電話は、サンクトペテルブルクの教会（Kazan という名称らしい）を舞台に起きようとしていたテロ事件を、CIA からの情報が切っ掛けとなって事前に防げた事に対するものだという。各国の情報機関が情報のやり取りをしていることはよく知られているが、今回のように一国のトップが別の国のトップ、特に米ロの間で「感謝の言葉のやり取り」が報じられるのは珍しい。

プーチン大統領はトランプ大統領に対して「If Russian special services obtain any information on terrorist threats against the United States and its citizens, they will definitely and immediately pass it to American counterparts through partner channels.」と述べたという。つまりロシアもアメリカに情報を提供すると。

トランプ大統領が中国を「経済的侵略国」と定義する... との報道は英フィナンシャル・タイムズによるもの。記事の見出しは「Trump to accuse China of 'economic aggression'」となっているが、要するに同大統領が月曜日に公表する安全保障政策の中で中国を「economic aggression を展開している国」として名指しするとの報道。しかしこれに関してホワイトハウス筋は「FT の報道は間違っている」と述べていて、月曜日に実際にどんな演説をトランプ大統領がするかを見ないと分からない状況。

我々が寝ている間にも、いろいろなニュースが出ている。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。》