

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2391号 2018年01月15日（月曜日）

## 《 some suggestive movements in the mart 》

あちこちの市場に動いた印象が残り、VIX 指数もやや上昇。「少し動意が出てきているかな」と思える一週間でした。今週もこの動きが続くかどうか。過去数日を見ると為替はユーロ高、円高そしてドル安に動き、それを誘発したのは日欧での金利を巡る動きやその動向。アメリカでも「今年の利上げは年4回ではないか」との見方も広がって長期金利も2.5%を上回っての展開となったが、それが株価に警戒されることはなく、ニューヨークの株は引き続き強い。先週も史上最高値を更新。

為替が「ユーロ高、円高そしてドル安」に動いたのは、いくつかの材料を反映している。ドル・円の円高（この原稿を書いている時点では111円00銭前後）は、先週9日に日銀が国債購入を小幅ながら減額したことで「金融緩和策の微調整か」との思惑が出たこと。しかしこれには「政策委員会の政策意図を反映したものではなく、金融市場局マターの実務的なものではないか」との見方が強い。しかし日本の長期金利には一時的にも上昇圧力がかかり、それが円高の一つの背景となった。

もう一つは米ブルームバーグが「中国が米国債投資を減らすのでは」と報じたことだ。筆者はこれを読んだ瞬間に「貿易問題で対中姿勢を硬化させているトランプ政権への中国の牽制か」と思ったが、予想通り中国は直後にこの報道を否定した。自分が既に山ほど持っている資産の値下がりから自ら誘導することはない、というのが私の見方だった。しかし同じように大量の米国債を保持している日本の円には、ドル安プレッシャーの中で上昇圧力となった。

もっとも日曜日の日経（「Outlook 円買い 持続性は乏しく」）が指摘している通り、この二つは円高材料としては持続性に疑問符が付く。円金利に持続的な上昇圧力がかかるには時期尚早の印象がするし、中国の米国債投資減額がブラフを超えて実際の行動に進むことはないだろう。

となると一番の鍵はアメリカの金利動向だ。アメリカの長期金利を指標10年債の利回りで見ると、中国の米国債購入額減の報道の際に2.5%の水準を突破して2.6%につっかけて以降も2.5%台を続けている。今までのように直ぐに2.5%を割る水準には落ちてこない。筆者にはこの「その後の動き」の方に興味がある。先週金曜日の指標10年債の利回り水準は引けが2.549%で、一日のレンジは2.543%～2.592%（ウォール・ストリート・ジャーナ

ルによる) となっている。

このレベルは昨年までに比べると一段階ランクアップした印象で、外国為替市場は目新しい日欧の金利の動きに目を奪われているが、米長期債のレベルがここから更に上がってくるようだ、今後はドル高への圧力となりかねない。

ただし現状を全体的に考えると、先週の円高トレンドにはあまり持続性はないと思われる。当面念頭に置いておいた方が良いのは 108 円台までということだろう。このレベルは、市場が円安予想に疲れて円高の限界を過去 2 回ほどトライした時に到達し得た円高レベルだ。「円安期待ポジション」はかなりたまっていると思われるので、その程度の動きはあるかも知れない。それを超えてくればまた話が違ってくる。ユーロ高は、日銀とは比べものにならないほど「出口戦略」にしっかりと顔を向けている ECB の動きを反映したもの。

### 《 rate rise in March ? 》

米金利の先行きを考える上で、この週末には興味深い記事があった。それはフィナンシャル・タイムズのそれ。タイトルは「Strong US inflation signals rate rise in March」となっていて、「3 月」と言えば FRB の HP 的に表現すれば「March20-21\*」を指し、アスタリスク付きなのでパウエル新議長の最初の記者会見付きの FOMC ということになる。

同紙がその根拠としているのは「高い成長と低い失業率が物価を押し上げる」との観測。実際の所、アメリカのインフレ率は徐々に上がっているように見える。労働省が先週金曜日に発表した米 12 月の消費者物価指数は、食料とエネルギーという価格変動の激しい項目を除いてコアの指数で 0.3%の上昇となった。これは昨年 1 月以来の大きな上昇幅だった。また一年前と比べると米消費者物価の上昇率は昨年 12 月が 1.8%となり、これは 11 月の 1.7%を僅かながら上回った。1.8%は FRB の物価上昇目標の 2%に近い。

持続性は疑問だが、失業率の低下の中でアメリカでも人手不足の状況が強まっているとの報道もあり、現状の状況が続けば「3 回を予定しているアメリカの今年の政策金利引き上げは 4 回になるのではないか」との見方もあると FT は伝えている。先週木曜日にニューヨーク連銀のダドリー総裁は、アメリカ経済の“過熱”(“overheating”)の危険性に触れていた。

それとの関連で筆者が興味を持っているのは原油相場の 60 ドル台での高止まりだ。60 ドル台を「高止まり」と表現するのは 100 ドル台を知っているだけに抵抗感がある。しかしあまり遠い過去ではない 30 ドル台に比較すれば高い。60 ドル台を一気に上に大きく抜けないのも今の原油相場の特徴。それは良く言われるように「アメリカのシェール・オイル生産が採算ベースに乗ってくる」という背景があるからだが、だからといって直ぐに落ちないのが今の原油市場の実態だ。日本でも石油関連商品の値上がりが、野菜の値上がりとともにマスコミの話題になり始めている。

-----

世界の原油市場・価格にどの程度影響があるか不明だが、この週末には「ベネズエラ、原

油生産が最低水準に「財政破綻に現実味」という CNN の報道があった。「政情混乱や深刻な経済危機に直面する南米ベネズエラの原油生産量が昨年 12 月、日量 170 万バレルと過去 28 年間で最低水準に陥った」というもの。エネルギー関連分野の情報提供企業「S & P グローバル・プラッツ」が報告しているものだが、ベネズエラ（世界最大の原油埋蔵量を有しているとされる）では、経済危機が表面化し始めた 2014 年に比べ原油生産が 27% 落ち込む水準となっているという。

CNN は「マドゥロ大統領率いる現政権の経済失政などで財政破綻の危機が深まり、デフォルト（債務不履行）は必至との見方が出ている」と報じ、「歯止めが利かない生産量減少は食糧や医薬品不足などに泣く国民の窮状をさらに深刻化させる。同国政府の統計によると、経済危機の進行に伴いマラリア感染や幼児死亡が激増。政府は貴重な石油輸出入を食糧や医薬品確保に充てざるを得ない事態に追い込まれている」との報道なので、日本から見て地球の裏側の経済危機が爆発段階を迎えるのはそうとよくないかもしれない。

-----

同じくマーケットへの影響度は不明だが、先週から今週にかけては頭に入れておいた方が良さそうなニュースが駆け巡った。かねて「精神が不安定」との見方もあったトランプ米大統領に関しては、相変わらずニュースが絶えない。トランプ大統領は 12 日にホワイトハウスで健診を受けたが、担当のロニー・ジャクソン医師は大統領の健康状態に関して「極めて健康」との見方を示した。

しかし精神面の検査が実施されたかどうかは不明な上に、診断結果をどこまで公表するかはトランプ氏自身の判断に任されている。こうした状況の中で、米国、カナダ、ドイツの著名な専門家ら 70 人を超える人たちがこのほど共同でホワイトハウスに書簡を送付した。トランプ大統領は現在 71 才。この年齢層の米国人は定期的に精神面の検査を受けるのが標準になっているらしいが、書簡は「国民は大統領の健康状態を明確に知る必要がある」と強調し、「トランプ氏の精神状態を懸念する声に基づいて認知症の検査を実施するべきだ」と提言した。

筆者はそこまで確認出来ないが、専門家らはトランプ氏について「発言にまとまりがない、呂律が回らない、古くからの友人の顔が分からない、同じ内容の発言を繰り返す、細かい動作をする能力が下がった、読んだり聞いたり理解したりするのが困難、判断力や計画立案、問題解決、衝動抑制の能力が疑わしい、最近目に見えて語彙力が低下した」といった見方を示して、「明らかに認知症の検査が必要」と視聴しているという。「認知症」の英単語はアメリカのメディアでもかなり見掛けるようになっている。

トランプ大統領に関しては、過去におけるポルノ女優との不倫・その隠蔽などをウォール・ストリート・ジャーナルに報道されたり、金正恩との関係の表現で同紙と揉めたり。とにかく忙しい。「s...hole countries」の表現を巡っては世界中から非難を浴びている。

《 North leads South 》

一方お隣の朝鮮半島では北朝鮮の平昌オリンピック参加に関連して、南北間の話し合いが持たれている。韓国の文在寅大統領が「対話重視」の姿勢から日米が疑念を持つ中で前に進めている対北融和政策だが、予想通り核の問題を持ち出せば拒否的態度に遭遇し、逆に米韓合同軍事演習の中止を求められるといった「完全に北ペース」の話し合いになっている。

この週末に北朝鮮は朝鮮中央通信の論評で、韓国の文在寅大統領が10日の記者会見で南北閣僚級会談の実現を「米国が主導する制裁圧力の効果で、トランプ大統領に感謝したい」と語ったことについて、「北南関係改善のための努力に水を差す不純な行為」と非難した。北朝鮮は冬季五輪への参加を表明しているが、「わが代表団を乗せた列車やバスはまだ平壤にあるということを知るべきだ」と警告した。

南北の分断国家は15日に局長級会談を控えているが、「会談をしたい韓国」に対する北朝鮮の攻勢が続くと見られ、「突然の中断、北朝鮮のオリンピック不参加表明」などといった事態になる危険性もある。北も世界各国からの圧力を受けて韓国を抜け道にしたい意向と見られるが、マーケットを見る上でも朝鮮半島の情勢には注意しておきたい。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- |             |  |
|-------------|--|
| 01月15日（月曜日） | 日銀支店長会議<br>12月マネーストック速報<br>1月さくらリポート<br>世界エネルギーサミット<br>休場＝米（米キング牧師の日）  |
| 01月16日（火曜日） | 12月企業物価指数  |
| 01月17日（水曜日） | 11月機械受注<br>17年中古車販売台数<br>石油製品価格調査<br>米地区連銀景況報告ページブック<br>12月の米鉱工業生産<br>12月の米設備稼働率   |
| 01月18日（木曜日） | 12月の中国70都市の新築住宅価格動向<br>2017年10～12月期及び17年通年の<br>中国国内総生産（GDP）<br>12月の中国工業生産高<br>12月の中国小売売上高<br>17年の中国固定資産投資<br>17年の中国不動産開発投資<br>インドネシア中銀が政策金利を発表 |

韓国中銀の金融通貨委員会の結果発表

南ア中銀が政策金利発表

12月の米住宅着工件数

1月の米フィラデルフィア連銀製造業景況指数

01月19日（金曜日）

12月の英小売売上高

1月の米消費者態度指数（速報値、ミシガン大学調べ）

### 《 have a nice week 》

寒い週末でしたが、皆様いかがお過ごしでしたか。北半球の北は大陸を問わずに大きな寒波に見舞われているようで、島国の日本にもその寒波が襲来。特に北日本の方々は大変だったと思います。今週はすこし寒さも緩むようですが、緩んだらまた雪崩などの心配がある。原因は別にして世界の気象は最近数十年の中ではちょっと異常になっていますから、いろいろ異なった対策が必要になる。

ところでこの週末で興味深かった動きは、韓国での『仮想通貨取引禁止特別法』騒動でしょうか。通貨がらみなので取り上げるのですが、実は先週ビットコイン相場が大きく変動した。その震源地の一つは韓国。韓国法務部（省に相当）の朴相基（パク・サンギ）長官が11日午前11時、「仮想通貨取引所の閉鎖も目指す『仮想通貨取引禁止特別法』を準備しているところだ」と明らかにした。

しかしその後大統領府公式ホームページの国民請願掲示板（そんなのがあるのが面白い）に、「仮想通貨規制反対」という数多くの請願が投稿され、同日午後5時20分ごろまでに約6万人に達した。仮想通貨投資家が集団で政府規制に反発したもの。それを見た大統領府が自ら火消しに乗り出した。尹永燦（ユン・ヨンチャン）国民疎通首席秘書官は「仮想通貨の取引所閉鎖に関する朴法務部長官の発言は法務部が準備してきた方策の一つだが、確定した事案ではない。各部処（省庁）の議論と調整過程を経て、最終決定されるだろう」と一転して慎重な姿勢。

ここでも韓国政府の優柔不断というか「決定の、ただちのひっくり返し」の特技が見られたが、市場ではこの政府の態度豹変に関連して、「仮想通貨投資家の60%が文在寅政権の主要支持層である20-30代だったからだ」という声も上がっている。これに関連して韓国の新聞・朝鮮日報の週末の社説『「仮想通貨が最後の希望」という韓国20-30代の叫び』は興味深かった。以下引用します。

20-30代がこぞって反発する裏には、韓国社会では希望が見えないという切迫した現実認識がある。彼らは仮想通貨が「最後の希望」だと言い、「初めて抱いた夢を奪うな」と主張する。「いい職に就ける」という希望、「いい暮らしができる」という夢、「上に行ける」という期待が消えたのだ。このように行き詰まった現実の中で、

異常に高騰している仮想通貨こそ「頼みの綱」だと信じてすがり付いたのだ。

20-30代を取り巻く社会的・経済的な現実はずっと厳しくなっている。青年失業率がアジア通貨危機以降で最悪となり、行き場のない若者たちは公務員試験に押し寄せている。やっとのことで就職できても、私教育費や住宅費が負担で結婚・出産もためられる。いくら給料を貯金しても自宅マンション購入は容易でない。上の階層に行くためにはしごを失うしかない。厳しい現実が数多くの若者たちを仮想通貨でひともうけするという夢に走らせている。

直ぐ隣の国なのに、知らないことが多すぎると思う一方で、来月には冬季オリンピック・パラリンピックを控えた韓国の現状の厳しさをかい間見た思いだ。そのような厳しい環境で観客は来るのか。韓国が今置かれている現状には「自ら招いた」という側面がある。

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](mailto: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。》