

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2400号 2018年03月19日（月曜日）

## 《 many factors to watch this week 》

数々のショックを「比較的良くこなしている」「耐えている」との印象があるマーケットだが、今週はそれらの「ショック項目」がそれぞれに歩を進める可能性がある。それらにマーケットがどう反応するのか。それが一番の注目だ。今週注目を浴びると思われるショック項目を挙げると

1. 「退陣」の文字が週末の新聞に出始めた安倍政権。今後を占う上で一つのターニングポイントになると思われる国会の公文書書き換えを巡る集中審議（佐川宣寿前国税庁長官の国会喚問に向けた環境整備の一つ）が19日に開かれる
2. 23日に迫ったトランプ大統領の鉄鋼・アルミに対する輸入関税賦課の細則発表。日本や欧州が含まれるのか、どの国や地域に課されるのか。世界が貿易戦争かそれに近い貿易規制の応酬の時期に入るのかどうか
3. パウエル新議長が初めて司るFOMCが20~21日に開催。「イエレン路線の踏襲」を掲げているので大きな波乱はないように見えるが、仮にこれまでの「年3回」路線をタカ派寄りに修正して「年4回」にすることを示唆したら、アメリカの債券利回りが再び上昇し、債券相場に加えて為替・株が大きく動く可能性がある
4. 構図として見えてきた「新冷戦構造」の今後。ロシアのプーチン大統領が「強いロシア再興」を願うが故に西側（米英仏など）に対して行った数々の工作。それが西側とロシアとの対立構造を深めている。中国が冷戦時代にあったような中央集権・非民主的政権への傾斜を一段と深めていること

その他にもいろいろある。例えば高官の離職（解任を含めて）が止まらないトランプ米政権が、今のスカスカの状態（例えばホワイトハウスや国務省）からどう回復するのか、それとも今の不安定な政策運営を続けるのかも大きなポイントだ。世界的に各国経済は強く企業の業績も良いために、こうしたマイナスの可能性を持つ材料はあまり注目されないが、マーケットに参加している人間としては注意を払っておきたい。

-----

順番に取り上げよう。「安倍政権の退陣」に関しては今まで主張（野党の）としてあったが、この週末には一般紙の見出しや記事の中に登場を始めた。そのリスクが広く認知される

事態になっていることを示す。例えばこの週末の「日経ヴェリタス」の「日米政治リスク、株価に影」という記事の副見出しは『森友・保護主義...「安倍退陣」なら1万8000円も』とある。無論仮定の話だが、マーケットが意識せざるを得ない状況にまで安倍政権を取り巻く政治情勢が緊迫していることを示す。

何よりも注目されるのは、この週末に出た各社の世論調査結果だ。安倍政権にとって散々な結果になっている。支持率は軒並み急落して30%台になっていて、私が見た中で一番低かったのは朝日新聞の「内閣支持率31%、第2次政権以降で最低」というもの。「支持率が3割を割ったらその政権は危ない」と言われる日本で、安倍政権がぎりぎりの所にまで追い込まれていることを示している。

各社が出している「安倍内閣の支持率」の数字はそれぞれだ。時事通信 39%、共同通信 38.7%、読売と日経 38%、毎日 33%、そして朝日の31%となっている。ともに共通なのは「不支持率のアップ」が著しいこと。「あのまずい対応の連続なら、支持率が落ちるのは当然」と思えるが、「不支持5カ月ぶり逆転—森友文書改ざんが打撃」（時事通信）という指摘になっている。

各社の数字が違うのは世論調査の期間や対象者、その母数が違うことによる。森友問題に関わる財務省や内閣の対応の不手際が連日報じられるなかで、時間の経過は安倍政権に不利に働いている。19日に予定されている集中審議、それを受けて実現すると思われる佐川前国税庁長官（事件の対応に当たった際には理財局長だった）の国会喚問での証言次第では、危機ラインの30%を大きく割り込む可能性もある。

その場合には安倍自民党総裁の三選は無論のこと、「次の総理大臣選び」が自民党の中で始まる可能性がある。その場合には「次は麻生さん」ということにはならないので、日本の政治、経済政策が大きく変わる可能性がある。

### 《 Abe in a crisis 》

各社の世論調査で安倍政権に対する支持と不支持が一気に逆転したのは、学校法人「森友学園」への国有地売却に関する財務省の決裁文書改ざん問題が主因だ。野党に政権担当能力がないので安倍政権を見限れないという人は多いだろうが、この間の不手際は「目に余る」と思っている人は多いと思われる。

問題が深刻なのは、安倍首相が「知った」と国会で発言した11日より5日も早く6日には、「財務省による文書書き換え」の事実を国土交通省の指摘で官邸も、そして安倍首相も把握していたこと。官邸自身が認めており、19日の集中審議でもその間の事情を責められる可能性が高い。「まだ確認出来ていなかったのが.....」という菅官房長官の説明だが、そこに国民が見るのは「問題を積極的に解決に導こうとする意思の欠如」だ。

あの時点で（国交省からの連絡で）異なる文書存在の可能性が出てきたので財務省に調べさせる」と言っていたら、展開は大きく違った可能性が高い。つまり後手後手で問題が深刻化している。

例えば時事通信の世論調査の中味を見ると、安倍政権を支持しない理由は「首相を信頼できない」が8.8ポイントも増えて25.2%となった。次に「期待が持てない」17.3%、「政策が駄目」14.1%などが続いた。各社の調査でも「信頼できない」が急増している。一方で内閣を支持する理由（複数回答）は多い順に「他に適当な人がいない」19.4%で、要するに消極的支持。対して「首相を信頼する」は8.8%、「リーダーシップがある」は8.3%にとどまっている。

興味深いのは、それでも政党支持率にはあまり大きな変化はない。時事通信の調査ではこれだけの信頼低下があっても「自民党が3.3ポイント減の25.2%、立憲民主党は1.1ポイント増の5.3%。公明党2.9%、共産党2.6%、民進党1.2%、希望の党0.5%」だという。つまり野党の支持率はほとんど上がっていない。国民は「野党は与党の弱点を突いているだけ」「政権担当能力はない」と見ているということだろう。支持政党なしが実に58.3%。あるのは政治不信とも受け取れる。

むしろ安倍政権が本当に退陣に追い込まれるのかどうかは分からない。麻生財務大臣の辞任程度で収まる可能性もあるし、そこまでも発展しない可能性もある。今後の事実の出方次第だ。しかし麻生財務大臣が辞任しただけでも、安倍政権が進めてきたアベノミクスは変容を迫られる。安倍首相そのものが辞めるとなれば、特に外国人投資家の日本を見る目は大きく変わる。日本の相場が大きく動く可能性がある。

-----

23日に迫っていると言われる鉄鋼・アルミに対するアメリカ政府の関税賦課に関する最終決定に関しては、今の時点で「日本や欧州が課税の対象なのか、対象から外れるのか」に関する確たる情報はない。除外されたのはNAFTAの再交渉中のカナダ、メキシコ。それにアメリカが貿易黒字を出している数少ない国であるオーストラリアだけ。その他の国はペンディングの状態だ。

重要なのはEUや中国が既に、「関税賦課なら対抗措置」を公言していることだ。マーケットが心配するのは「貿易戦争」（どう定義するかは難しい問題だが）で、先週のアメリカのマーケットも週間で下げたのはこの「貿易戦争に発展の危険性」があったからだ。ホワイトハウスや国務省などを中心とする人の入れ替わりを見ると「保守強硬派」が勢力を伸ばしているように見える。それは対ロ路線、対中国の路線が硬化することを意味しているが、「伝統的友好国にはどう出るのか」は変数のままだ。

サンダース米大統領報道官は16日、輸入制限の除外を巡りトランプ氏が多くの国と交渉中だと明らかにした。週明けには麻生財務大臣が欠席するG20がある。そこでの議論も踏まえ、23日の関税発動までにアメリカと日本や欧州連合（EU）などの同盟国との交渉がどうなるかは全く見えない状況だ。

結構ポイントを握っているのはゲイリー・コーン氏に代わって国家経済会議の委員長になるラリー・クドロー氏の意向かも知れない。彼はテレビの評論家をしていた時期までは「鉄鋼・アルミへの関税引き上げに反対」を唱えていた。新任だからどの程度トランプ氏

に意見を言えるのかという見方も出来るが、ある意味名前の売れた人で、「思い切った事を言うだろう」と見れば、自分が反対していた新関税に関して、その適用範囲の縮小に動く可能性もある。

いずれにせよ中国（除外になることはないと思われる）は反発するだろうし、EUも課税となれば既に発表している対抗措置を繰り出すと見られる。日本政府ははなから「除外される」と思っているのか、対抗の「た」の字も発していない。しかし実際に課税となればそれを歓迎することは無論出来ないし、EUと歩調を合わせる可能性もある。中国の対応は副主席に選出されて対米関係をまかされた王岐山の初仕事になると思われる。

### 《 FOMC and New Cold War 》

三番目の FOMC は「あまり大きな方向転換はない」という結果に落ち着く可能性が高い。先週も取り上げたが、FRB の内部には依然として「早急に利上げするのは危険」との見方は残っているし、パウエル新議長もそれほど「自分の色」を出すことに性急にはならないだろう。ただし FOMC のサイドが慎重な言い回りをしても、それを受け取るマーケットの方が「声明をどう読むか」に関しては分からない。その辺に注意が必要だ。

-----

週末に行われたロシアの大統領選挙。開票が進んでいる状況だが、票が半分開いた今朝の段階でウラジミール・プーチン氏が 75% の得票率で「次の 6 年」を確実にしている。前回の得票率が 64% だったから、それよりは支持率を高めた。一番票を取った対立候補の得票率は 13% で、予想された通り全く勝負になっていない。注目された投票率は 63.7% で前回を下回った模様。いずれの数字も暫定だが、確実なのは「西側諸国と様々な軋轢を生んでいるプーチン大統領が、今後 6 年間もロシアの政治・外交を担う」ということだ。

中国とロシアで強まる「一人支配の構図」は、経年的には硬化・激化する可能性が強い。人間は年を取ると態度が強圧的になるケースがしばしばだ。その結果、世界は「新たな冷戦構造」を形成する危険性がある。

むろんかつての「冷戦」ではなく、統治スタイルや人権意識が全く違う陣営の対立という構図だ。中国もロシアも歴史的に見て「被害者意識」の強い国で、その両国で権威的な統治スタイル、独裁的な統治スタイルが強まることは、世界がもしかしたら「危うい構造」に進む危険性もある。この問題に関してはまた取り上げたい。

-----

対する西側陣営では、トランプ政権の迷走が止まらない。コーン、ティラーソンなど枢要な政権要人が交代したのに続いて、ハーバート・マクマスター（安全保障担当の大統領補佐官）については「辞任確定」とワシントン・ポストが報じている。ホワイトハウスは否定しているが、「大統領との軋轢」は既に指摘されおり、「時間の問題」との見方もある。

ホワイトハウスを取り仕切るジョン・ケリー首席補佐官についても様々な報道が飛び交う。CNBC が「今日にも辞任」と報道すれば、ウォール・ストリート・ジャーナルは「トラン

プ氏とケリー氏は一時的な関係改善 (a temporary "truce") で合意」と伝えた。要するに混乱状態ということで、「ぐちゃぐちゃなトランプ政権」の状態は暫く続きそうだ。

-----

今週の主な予定は以下の通り。

- |              |   |
|--------------|---|
| 03月19日 (月曜日) | 2月貿易統計<br>3月8・9日開催の日銀金融政策決定会合の主な意見<br>G20 財務省・中銀総裁会議 (~20)<br>休場=メキシコ   |
| 03月20日 (火曜日) | 2月コンビニエンスストア売上高<br>2月訪日外国人客数<br>独3月 ZEW 景況感指数<br>FOMC (~21)   |
| 03月21日 (水曜日) | 米10~12月経常収支<br>米2月中古住宅販売件数<br>パウエル FRB 議長会見 (景気見通し改定)<br>ブラジル中銀政策金利発表<br>休場=日本  |
| 03月22日 (木曜日) | 1月全産業活動指数<br>独3月 Ifo 景況感指数<br>米1月 FHFA 住宅価格指数<br>米2月 CB 景気先行総合指数<br>米州開発銀行 (IDB) 年次総会<br>NZ 準備銀行金融政策決定会合<br>英国金融政策発表<br>インドネシア中銀政策金利発表<br>EU 首脳会議 (~23) |
| 03月23日 (金曜日) | 2月消費者物価指数<br>米2月耐久財受注<br>米2月新築住宅販売<br>米連邦政府つなぎ予算期限  |

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。一転して寒い二日間でしたが、東京でも開花宣言があった桜と寒さはセット。「花冷え」の季節でもあって、それは本当に暖かい日が続くまでの通過儀礼のようなものでしょう。花粉の季節も杉はピークを過ぎつつある。多くの人にとってのいやな季節ももうすぐ終わる。

それにしても今朝のネットは華々しかった。東京新聞。一番上の二つのニュースが

「W杯、渡部暁斗が個人総合初優勝 スキー複合、日本勢2人目」

「高木美帆V、総合優勝決定 W杯、佐藤綾乃はマスタートV」

となっている。それに加えて「平昌パラ、村岡が全5種目表彰台 日本勢はメダル数2桁に」というニュースも。平昌オリンピックでの日本勢の活躍は記憶に新しいが、パラリンピックでも凄まじい活躍。冬のスポーツは競技人口もそれほど多くない筈ですが、きちんと結果が出るのが凄いと思う。

もっとも今後に対する懸念もあるようで、『「世界の構図変わっていた」日本の誤算 平昌パラ閉幕へ』という朝日の記事には『金銀銅3個ずつ計9個のメダルを17日までに積み上げた日本選手団。「パラアスリートのゴールはメダルを取るだけではない」が持論の大日方（おびなた）邦子団長だが、表情はどこかさえなかった。「世界との差を痛感した。この先の4年は非常に厳しい戦いになる』』という文章がある。

私はあまり気がつかなかったが、その記事には『アルペンスキー出身の団長には誤算があった。女子座位でメダル四つを1人で獲得した21歳の村岡桃佳（早大）、新競技のスノーボードでメダル二つの成田緑夢（ぐりむ、近畿医療専門学校）らの台頭の一方で、実績があるアルペンスキー男子座位が不振を極めたからだ』とのこと。まあでも課題があった方が次の北京ではオリンピックもパラリンピックも成績が伸びるような気がする。関係者が慢心していないのが良い。

-----

心配なのは、大リーグに行った大谷選手と日本ハムの清宮選手の動向。大谷は投打ともに結果が出ない。直近でも「2回投げて7失点」とかの報道がある。打率も1割を割っている。「マイナーから出直すべき」との厳しい意見も米スポーツメディアから投げつけられている。先日NHKがMLBの番組で「アメリカにも二刀流でのメジャーでの活躍を目指している若者がいる。その名前はブレンダン・マッケイ」と報道していた。その彼は「今はマイナーで二刀流をテスト中」という。テレビに出てきた彼は「(両方やることで)休みなし。本当に大変」とちょっと弱音とも受け取れる発言をしていた。

その番組には実際にメジャーで短期間二刀流をやった選手も出てきて、「体の疲労は半端ない」と自分の経験を語っていた。彼はなんと30代になってからメジャーに定着したいが為に二刀流をやり、短期間成功。しかしその後突然球を投げてベースまで届かなくなった.....といった話をしていた。そりゃ大変でしょう。あのMLBで二刀流を長く続けるのは。マッケイも「今年はメジャーで出来る」という感触ではなかった。

だから大谷が余計に心配になる。打率は1割以下で、投げてはすべるボールになかなかストライクも取れない状態。死球も頻繁に出していた。テレビに出ていた小宮山さんは「大丈夫」と言っていたが、なんか見ていると心配だ。せっきくの才能が事故などで使えなくなら

ないように思う。

今のままだとソーシア監督も「開幕はどうか...」と考える可能性がある。既に3月も半ばで開幕が近づいている。ちょっと心配。体調を崩している清宮も心配だ。いずれにせよ、冬のオリンピックも記憶になって、サッカーと野球の季節になる。

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。》