

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2405号 2018年04月23日 (月曜日)

## 《 2018 inter-Korean summit 》

今週も様々な、多くの予定がある。どのくらい相場材料になるかは別にして 27 日に開かれる朝鮮半島での南北首脳会談はマーケットとしても注目だし、指標 10 年債で再び 3% の水準に接近するまでに上昇してきた米長期金利の今後も気になる。ドル・円相場に材料になるばかりでなく、このまま上がればマーケット全体の構図を変えるからだ。株価は 1 月につけた高値からは反落して、その後は 24000 ドル台 (ダウで見て) を中心に推移しているが、一時はニューヨークの株式市場を牽引してきたハイテク株には様々な「壁」が見えてきた。

27 日の文在寅・韓国大統領と北朝鮮の最高指導者である金正恩氏との南北首脳会談は、北朝鮮が「(今月 21 日から) 核実験と ICBM=大陸間弾道ミサイルの発射実験を中止する。北部・豊溪里 (プンゲリ) の核実験場を廃棄する」と発表した中で行われる。文在寅大統領とアメリカのトランプ大統領は「前進」と前向きに評価するが、これは「少なく譲歩し、多くを得る」というかねてからの北朝鮮の交渉戦術の一環との見方も根強い。

北朝鮮は 20 日の朝鮮労働党中央委員会で「核開発と経済建設の並進路線」を転換し、「経済重視・国民生活の向上」を目指すとした。流れとしては「非核化への前進」「和平推進」の姿勢を世界にアピールしている。

しかし一連の提案は「核兵器保有国としての国際的認知」を求めているのではないかと、  
「アメリカのトランプ大統領に対する罍ではないか」との見方もあって、その本気度は測りかねないところがある。同大統領は北朝鮮の一連の発表を評価し、「会談が楽しみだ」といったツイートを繰り返しているが、この週末のワシントン・ポストには「White House privately skeptical of North Korea's plans to freeze nuclear testing」という記事が掲載されていた。ホワイトハウスも一枚岩ではない。

こうした中で、米朝首脳会談のいわば前座となる南北首脳会談で「北朝鮮の意図」がどの程度明確になるかが焦点だ。一言で「非核化」と言っても色々な中味と手順がある。ミサイル発射中止についても言える。既に持っている核弾頭、核爆弾全てを申告し、それを比較的短時間に廃棄するのか。日米はそれを望む。

そうではなく、実は実験は中止するし新たな施設も作らないが、「既に持っている核の全部、または一部は残す」となれば、それは論外だ。今までの主張から見ればアメリカが交渉そのものに入れたいことを意味する。ミサイルについても「ICBM の実験中止」と言ってい

るが、日本を射程に収める短・中距離ミサイルの扱いはどうなるのか。米朝会談が不調に終われば、北東アジア情勢は一気に緊迫化する。

心配なのは、文在寅とトランプの両氏が「手柄ほしさ」に北朝鮮の意図をしっかりと読まずに話し合い進めること。結果的に北朝鮮に有利な形になる危険性がある。これは後々の北東アジア情勢に大きな禍根を残す。その意味でワシントン・ポストが先に紹介した記事の冒頭で、「The Trump White House is reacting skeptically in private to North Korea's announcement of plans to freeze nuclear weapons testing, warning that dictator Kim Jong Un could be setting a trap and promising not to back off a hard-line stance ahead of a potential leaders' summit.」と述べ、当初からの対北朝鮮ハードライン姿勢をアメリカは崩さないと言っているのは日本にとっても朗報だろう。問題は最初から親北的な姿勢が目立つ文在寅大統領だ。

### 《 rates are going up in US 》

先週のマーケットの動きで筆者が一番気になったのは、アメリカの長期債利回りの上昇だ。背景は好調なアメリカ経済とトランプ貿易政策による鉄鋼などの素材価格の上昇、それに中東不安定化を睨んだ石油価格の上昇など。アメリカの景気の良さが改めて認識されたのは、直近の失業手当申請件数の減少傾向など。過去 4 週間のうち 3 週間で減少している。今でも完全雇用に近い状況なのに、さらに失業率が低下する事態になれば労働賃金に跳ね返ってくるとの見方がある。

日本などの対米鉄鋼・アルミ輸出に新たな関税を賦課したトランプ大統領の貿易政策は、既にアメリカで鉄鋼製品などを値上がりさせているようだ。今後対中制裁などで新たな関税が課されれば国内取引価格が上昇して、それがインフレ率に跳ね返ってくる可能性もある。加えて先のシリア(反体制派勢力地区に化学兵器を使用した疑いがある)への攻撃と今後の中東情勢の不安定化予想から、原油価格も上昇している。WTI の価格はバレル 70 ドルに接近する動きだし、ドバイ原油は 74 ドル前後となっている。

世界の原油相場には「オイルシェールの天井」があると言われていたが、WTI がバレル 70 ドルを超えるような事態になれば、「天井の存在」にも一定の疑念が付く。今のところ先の米英仏の対シリア攻撃によって中東全体が不安定化する兆しはないが、イランなどはアメリカの核合意からの離脱には強い警告を発している。マーケットは中東情勢全体を心配している。

本当にアメリカでインフレ懸念が強まり、指標 10 年債の利回りが 3%に達し、その後も上がるのか。筆者は懐疑的だが、今週のマーケットの焦点である事に違いはない。

- - - - -

アメリカのハイテク株の先行きにも関心を払っておきたい。特に去年がそうだったが、ハイテク株は全体としてこれまでのアメリカの株高の原動力だった。しかし各社には今様々な問題が生じ、各社の株価にも下げ局面が増えた。Nasdaq は一時よりは弱い。それにより

アメリカ株全体の上げ勢いも弱まっている。

先週後半にはアップル株が大きく下げて、同社株の週末引値は昨年末を 2% 下回るところにまで落ちた。それ以前はアマゾン株が大きく下げたりした。こうした動きを見ても、筆者は米ハイテク株の先行きに黄信号が灯ったとは思わないが、業界全体としていくつかの「壁」にぶち当たっていると思う。

「壁」の第一は政治だ。その典型はアマゾン。トランプ大統領は最近盛んに「アマゾン叩き」をする。彼のアマゾンに対する敵意は候補者時代からだ。「税を払わない」「配達を担当する郵政公社を経営危機に追いやっている」「多くの小売業者を廃業に追いやり、雇用を奪っている」などなど。盛んにツイートする。これには政治的意味合いが大きい。アマゾンを叩くのは選挙戦術として優れている。アマゾンの脅威にさらされている業界、企業、団体は多い。「アマゾンさえなければ」と思っている人はアメリカでも多い筈だ。

「壁」の二番目は製品の成熟化だ。その代表格はアップルだと言える。PC の Mac にしろスマホの iPhone にしろ、同社は常に我々を驚かし続けてきた。故に世界最大の時価総額を持つ会社になった。しかし最近になって同社の製品から徐々に「驚き」が消えてきている。「8」と「X」の間には、それほど技術的な飛躍があるわけではない。予想の範囲で驚きはない。故に顔認証がウリの X だったが、当初需要一巡の後には「是非 X が欲しい」というニーズは減っている。同社が出している PC、スマホは「かなりの成熟商品」になってしまったと言える。筆者自身も、アップル社の新しい PC、新しいスマホへの購買意欲が落ちている。多くの消費者がそうだろう。

「壁」の三番目はコンピューター・セキュリティ対策の難しさだ。直近はフェイスブックが矢面に立ったが、サイバー空間で機能する全ての会社にはこの問題は付きまとう。今まで順調に伸びてきてフェイスブックの利用者は世界で 20 億人に達している。今回フェイスブックから結果的に流出した個人情報 は 8700 万人分に上るとされる。数字を聞いただけでも驚く。

アメリカでは「#deleteFB」のハッシュタグまで出来て、フェイスブックをコンピューター、スマホ上から削除しようという動きにまで発展した。今回はフェイスブックのコンピューターがセキュリティを破られたわけではなく、信用して外部に出したユーザーデータが約束違反という形で外部に流出した。つまりこの手の会社は「取引先」の守秘義務遵守、セキュリティ体制にも万全の注意を払わなくてはならないということだ。

「壁」の第四は、実は彼等が到達したスケールそのものだ。アマゾンにしろ、グーグルにしろ、そしてフェイスブックもネットフリックスも、今や当該分野においてはあまりにも目立つ存在で、規模も半端なく大きい。そのスケールだけでも世間の目は厳しくなる。今までのように「アメリカの未来を支える成長産業に拍手喝采」という雰囲気ではなくなりつつある。時には国や国民にとって「脅威」であり、「その強さ故に監視の対象」になった。

しかしだからといって、これら会社の株価が今後頭打ちから下落に向かうのかと言えば、そうではない。トランプのアマゾン叩き故に暫く低迷していたアマゾンの株価は、同社のプ

タイム会員の数が増えたと伝わった瞬間に先週は力強く上げた。アメリカでは米国を代表するハイテク株集団を「FAANG」と呼ぶ。Facebook、Apple、Amazon、NETFLIXそして Google の頭文字を取ったもの。

各社をつぶさに見ると、上に記したような様々な「壁」に直面している。フェイスブック創業者のザッカーバーグ氏が、個人データの流出問題で議会に二日間も呼ばれて議員からの質問攻めになった。アップルの iPhoneX の売れ行き不振観測は、台湾のアップル製品部品を作っている企業の業績下方修正で明らかになった。それ故の先週後半の株価急落だ。世界の情報を独占しているかのように言われるグーグルに対しても根強い批判がある。

破竹の勢いで成長する動画配信最大手のネットフリックスには映画界が反発。最近の日経の記事によれば、著名映画監督のステイブン・スピルバーグ氏は同社の作品を「アカデミー賞に適さない」とコメント。また仏カンヌ国際映画祭がネットフリックス作品の締め出しを決めた。コンテンツを強みとする同社にとり映画界は作品の大事な供給元なのだが、その関係が危うくなっている。

総じて言えることは「壁」の 4 番目に取り上げた“スケール”を一気呵成に拡大したことが、各所で摩擦を生んでいる。FAANG 各社の業容急拡大の影には、その急拡大に打撃を受ける業界が存在する。ネットフリックスには映画界が、アマゾンにはアメリカ中の小売業が。芽の出し始めは「歓迎」だった世論も、その力の強さ故に「警戒」の目を向け始めた。もっともこれはあらゆる新産業の登場には付きまとう問題だ。

それを乗り越えるには、各社が顧客に真剣に向き合えるか、その支持を得られるかどうかだろう。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- |                   |  |
|-------------------|--|
| 0 4 月 2 3 日 (月曜日) | 3 月米シカゴ連銀全米活動指数<br>3 月米中古住宅販売件数<br>マクロン仏大統領訪米 (~25 ワシントン)<br>榊原経団連会長会見   |
| 0 4 月 2 4 日 (火曜日) | 3 月の企業向けサービス価格指数<br>4 月独 Ifo 景況感指数<br>2 月米 FHFA 住宅価格指数<br>2 月米 S&P コアロジック CS 住宅価格指数<br>3 月米新築住宅販売件数<br>4 月米 CB 消費者信頼感指数<br>経済財政諮問会議<br>米仏首脳会談(ワシントン) |
| 0 4 月 2 5 日 (水曜日) | 2 月全産業活動指数<br>トルコ中銀金融政策決定会合  |

北京モーターショー  
 朝鮮人民軍創建記念日 86 周年  
 ASEAN 首脳会議(～28、シンガポール)  
 休場= オーストラリア (アンザック・デー)  
           ニュージーランド (アンザック・デー)  
           ベトナム (フン王の命日)

0 4 月 2 6 日 (木曜日)           金融政策決定会合(～27、日銀)  
                                   欧州中央銀行(ECB)理事会 (ドイツ・フランクフルト)  
                                   アジア欧州会議(ASEM)財務相会合 (ソフィア)

0 4 月 2 7 日 (金曜日)           3 月労働力調査  
                                   3 月有効求人倍率  
                                   3 月鉱工業生産・出荷・在庫指数速報  
                                   3 月商業動態統計  
                                   3 月住宅着工統計  
                                   1～3 月英 GDP  
                                   1～3 月米 GDP 速報値  
                                   黒田日銀総裁会見  
                                   経済・物価情勢の展望 (展望レポート)  
                                   経済同友会通常総会  
                                   小林経済同友会代表幹事会見  
                                   南北首脳会談(板門店)  
                                   米独首脳会談

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。冬がやっと終わったと思ったら直ぐにゴールデンウィーク直前になってしまった印象。おまけにこの週末の日本は各地で暑かった。本気で日陰が恋しい感じでした。街を歩く時も、「道のどちらのサイドに日陰が多いか」を自然に考えてコース取りする始末。それだけ暑かったと言うことでしょう。しかし今週はまたまた季節並みの温度に戻るとか。なにか忙しい。

もっとも土曜日は富士山麓にいましたので、快適でした。というか朝晩は寒かった。土曜日の朝の温度は6度。ちょっと羽織らないと外には出られなかった。日中も暑くなるかと思っただけで富士山の反対側から風が来て、山梨県なのでこれは北風。なので、一日を通してそれほど暑くはなかった。その分だけ日曜日の東京の暑さはこたえました。

-----

毎回思うのですが、富士山麓には楽しいことが一杯ある。いつものごとくちょっと早起きして散歩したのです。宿泊地の近くを。道を歩いていたら、反対側から富士山を背に人間に

しては小さい、でこぼこの集団が接近してくる。直ぐに「鹿か？」と思いました。

「よし、もうちょっと接近したらカメラで.....」と思ったら、その狙いを彼等が察知したのか、方向を変えて去ってしまった。おいしいことをした。5頭はいました。多分親子。地元の人嫌がるのですが、私はいつも「鹿に会いたい」と思って富士山麓に行く。それにしても土曜日の富士山は綺麗でした。綺麗な空気の中、一日中凜として立っていた。雲一つなく。白い、大きめの帽子を深めにかぶって。

しかも富士山桜は、「染井吉野」に加えて「富士桜」というちょっと小ぶりの花を持つ桜が今満開。あちこちにあった。それでも今週が見納めでしょう。連休中に桜を見ようと思ったら東北から北海道に行く必要がある。今朝は4番DHで大谷選手が出ていました。この文章を書いている時点では3打数の1安打。それまで2回三振に打ち取られていた低めの球を、ほとんど片手ですくい上げてライトに持っていった。ナイス。「いろいろ経験させたい」という監督の配慮は、「ちょっと早すぎ...?...しかし素晴らしい」と想いました。

それでは皆様には良い一週間をお過ごし下さい。

《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。》