

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2409号 2018年05月28日（月曜日）

《 flip-flops 》

日を追うごとにラインが「右下向き」のチャートを作ることが多かった過去一週間でした。米ドルやユーロ、それにオーストラリア・ドルなどの諸外国通貨の対円相場は、チャートは右下に傾き（円高方向に推移）、週末のドル・円は 109 円台の後半、ユーロ・円は 127 円台となった。その前の 111 円台、130 円台から見ると相当な円高だ。

「右下向き」という点で言うとアメリカの長期金利もそうで、週末の指標 10 年債の利回りは 2.928%。「大きく低下した」と言っても過言でない水準だ。さらに言うと、原油相場は「右下」というよりは、「真下にドスン」といった風情で落ちている。過去一週間は朝鮮半島情勢がそうであったように、マーケットも「どんでん返しの週」だったと言える。それまで高かったものが落ちた。今週のマーケット的焦点は先週の原油安、円高、米長期金利低下などの新たなトレンドが続くのか、止まるか、それとも再びの転回となるのかだろう。

地政学的な「(情勢の) どんでん返し」の動きには後で触れるとして、この一週間の「マーケット的どんでん返し」の背景となった要因を挙げておくと、まずは原油相場の急落だろう。もっとも大きな要因となったのは、ロシアのノバク石油相の「我々とサウジアラビアは、ベネズエラでの生産減少、アメリカによる新たな対イラン制裁実施（石油輸出減の見通し）の事態に鑑み、他の多くの産油国とともにマーケットの需給バランスを取り戻すために生産制限を間もなく緩和する」との発言。

ロシアを含む世界の主な産油国は 2017 年 1 月以来、日量にして 180 万バレルほどの生産抑制を行っていた。当時の供給過剰を緩和するためだったが、最近になって世界の原油相場は上昇基調に。WTI がバレル 73 ドル近くまで上昇した。その中で主要産油国は

1. 原油相場の上げ足は速すぎるし、中国やインドなど台頭しつつある需要国経済への悪影響が懸念される
2. このまま上げるとアメリカでのシェール・オイル生産が急増する可能性があり、その場合には供給過剰のマーケットが出現する。そうなるのを避ける必要がある

などと考えたのだろう。CNBC などが伝えるところによると、ロシア、サウジなどの産油国は日量 100 万バレルほどの生産増加を念頭に置いているという。両国は「アメリカでのシェ

ール・オイルの生産急増を招かない程度の安定的で、比較的高い水準での石油相場」を目指していると思われる。言ってみれば「高値安定」が良いと。最近の原油相場は「上げ過ぎ」と見たのだろう。ロシアのノバク石油相とサウジのハリド石油相はサンクトペテルブルグで会談したようだ。

この発言が石油市場に与えた影響は甚大だった。先週の WTI 期近の高値は 72.83 ドルだったが、そこから一気に下げて 67.88 ドルになった。最近では例を見ない大きな低下だ。ブレントなどの他の油種も大きく下げており、今週のマーケットのポイントはこの石油価格の動向だ。当然ながらこの原油安はアメリカの金利にも大きなファクターとなる。原油安は日本の貿易黒字増加要因となって円高を促しやすい。

《 Conte gives up bid for government 》

もっとも米金利の低下はこの原油相場の急落以前から始まっていた。利回りが上昇したために資金が長期債市場に入り始めていたということもあるし、もう一つには FOMC の議事録 (5 月初めの FOMC 分) が 23 日に公表され、この中で「2%のインフレ目標」について、「多少上回っても許容しよう」との意見が出ていたこと。ということは 6 月の FOMC では利上げを予定するとして、その後の利上げペースが遅くなる、むしろ時に様子見になる可能性があることを意味する。

恐らく FRB の中では、「今のアメリカの経済情勢、物価・雇用情勢の中で、現在の利上げモードをどこで到着点とすべきか」の議論が始まっていると思う。その議論の中で物価が 2%を上回っても「ある程度は流す」というスタンスが定まれば、それはアメリカの短期金利の上限が低下することを意味する。今の長短イールドギャップが小さい中では、「長期金利はあまり上がらない」との見方も出来る。筆者は以前から主張しているように、「アメリカの長期金利はあまり上がらない」との意見だが、それは置くとして今週の米長期金利の動きは注目だ。

ユーロが安い。主要国の一つであるイタリアの政局が落ち着かないことが大きな理由だ。今朝入ってきたニュースには「コンテ氏、組閣を断念 イタリア次期首相候補」がある。もともとイタリアでは「同盟」「五つ星」という反 EU を掲げる 2 政党が連立を組む方向で、それが既にユーロ安を惹起していた。

今朝入ってきたニュースは、イタリアの政局が収束しないことを示している。日経は「イタリアの次期首相候補に指名されていた法学者のジュセッペ・コンテ氏は 27 日夜 (日本時間 28 日未明) マッタレラ大統領と会談し、組閣をあきらめることを伝えた。経済相候補としていた欧州連合 (EU) 懐疑派のサボナ元産業相の入閣に対し、大統領が反対した。」と報じた。

同紙は更に、『コンテ氏は組閣の任務を大統領に返上した。会談後、大統領は記者団に「経済相以外の閣僚は OK だった。経済相のポストはすぐに信用や警告のメッセージとなって市場に影響を与える」と話した。今後については「どうするかを迅速に決断する」とした。

一方、コンテ氏は「私を首相に推薦した 2 つの政治勢力と全面的に協力し、組閣のために精いっぱい努力した」と述べた。』と伝えた。

サボナ氏は EU と共通通貨「ユーロ」に反対してきたエコノミスト。親 EU 路線を重要視する大統領は同氏のこれまでの主張から、最後まで同氏の起用に反対した。このニュースは当然欧州市場が閉まっている中で流れており、欧州市場がどう反応するか注目だ。

朝鮮半島情勢はここまで「どんでん返し」の連続だ。「6月12日にシンガポールで米朝首脳会談」が既定路線だったが、中国の後ろ盾を受けた北朝鮮の金正恩委員長は「早期完全非核化」の姿勢を崩さないアメリカの政府高官への非難を、部下を使って強めていた。いつものジャブで、自分が前面に立たずに外務次官や外相を使つての「朝鮮半島的な悪罵」を繰り返した。その中ではペンス副大統領を「政治的愚鈍」とまで言った。

こうした北朝鮮の挑発的言葉に慣れている韓国は「またやっている」と思っていただろうが、一応セレブの生まれのトランプ大統領は「北朝鮮が各レベルで打ち出すジャブ」を「信頼できない」「会議をやる気がない」と受け止めた。北朝鮮はローカル国家的に注意深くやったつもりだろうが、それは国際的には、そしてこの気分変化の激しい大統領には通じなかった。本当は「金正恩と会談したい」と思っていたトランプ大統領も、「ではやめ」と決断。

驚いたのは北朝鮮だ。「そんな筈では」と手下を黙らせると同時に、金正恩自ら韓国の文在寅大統領に電話して、「間をもってくれないか。再会談しよう」と持ちかけた。その会談で「完全非核化に北朝鮮もコミット」との姿勢を打ち出し、それを受けて「中間選挙でのウリ」が欲しいトランプ大統領も「是非やりたい」「もしかして6月12日かも」と言っている。

しかし依然として「完全非核化」と言葉は同じでも、時期や方法を巡って米朝間の隔たりは大きいし、「体制保証」を巡っても数多くの問題がある。前者についてアメリカは「早期完全非核化」という立場だ。対して北朝鮮は貧しい経済の中で心血注いだ核を簡単には手放せない。やはり「確かな見返り」が欲しい。その見返りの一つは「体制保証」。しかしこれは何回も指摘している通り、少なくとも民主主義の国であるアメリカが今の人権も何も無い金体制に「体制の保証」を与えること自体が良いのか悪いのか、という問題がある。それは日本にとっても同じだ。北朝鮮はアメリカに北朝鮮国内の人権問題には口出しして欲しくない。

中国の人権についても国務省の報告書で警告を出しているアメリカが、「(北朝鮮の)体制保証」を簡単に出せるのか？ 極めて疑問だし、今後尾を引きそうな問題だ。当事者の二人は「手柄」を挙げたくてやりたがっているが、実際にはそれほど簡単ではないだろう。実現しても「中味のない合意」や「簡単な声明」で終わる可能性が高い。ということは、「会談が行われようが行われまいが、依然として「北東アジア情勢は不安定」ということになる。つまり円高要因は残るということだ。

《 only real opposition left 》

今週は筆者にとってはトルコの情勢も興味の対象だな。週末のFTには笑える文章があった。「Economists in Turkey like to joke that **the lira is the only real opposition left. It is certainly a formidable adversary.** On Wednesday, after weeks of resisting action to arrest the sliding currency, President Recep Tayyip Erdogan was forced to submit to the power of the markets and allow the central bank to lift interest rates. The lira had lost 20 per cent of its value against the dollar since the start of the year.」

この文章でも「トルコ・リラが年初来で対米ドルで20%下げている」とある。エルドアン大統領の独裁の色彩が強まるトルコ。しかしリラだけは彼の言うことを聞いていない。「リラは唯一残った反対政党」とFTがエコノミストの冗談を紹介。選挙を控えて、予想されたような高い支持率を大統領は得られてないようだ。

トルコ中央銀行は先週、臨時の金融政策決定会合を開いて複数ある政策金利のうち事実上の上限金利とする「後期流動性貸出金利」を3%引き上げ年16.5%とした。大統領の反対を押し切る形。中銀は声明で「物価安定のため、強力な金融引き締めを決めた」と説明した。アルゼンチンやトルコなど、途上国でのマーケットの混乱は注目に値する。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|---|
| 05月28日（月曜日） | 4月企業向けサービス価格指数 米国、ギリシャ市場休場 |
| 05月29日（火曜日） | 4月労働力調査・有効求人倍率 40年国債入札 米3月S&PコアロジックCS住宅価格指数 米5月CB消費者信頼感指数 |
| 05月30日（水曜日） | 4月商業動態統計 5月消費動向調査 米5月ADP雇用統計 米1~3月期GDP改定値 ベージュブック |
| 05月31日（木曜日） | 4月鉱工業生産 2年国債入札 中国5月製造業PMI インド1~3月期GDP G7財務相・開発相・中銀総裁会合「成長への投資」 米4月個人所得・個人支出 米5月シカゴ購買部協会景気指数 |

06月01日（金曜日）

米4月中古住宅販売仮契約
1～3月期法人企業統計
5月新車販売台数
アジア安全保障会議、シンガポール)
米5月雇用統計
米4月建設支出
米5月ISM製造業景況指数

《 have a nice week 》

大分暑い日が続くようになりましたが、皆様は週末をいかがお過ごしでしたか。日中は暑くても、まだ朝晩は涼しいことが多い。それが救いですが、これから梅雨に入ると湿度が高くなり、温度も「一日を通して高い」状態になる。体調にはお気を付け下さい。

今朝はヤンキース対エンジェルスの一戦があって、それにはやはり目が行きました。日本時間の午前6時前に試合は終了。試合はヤンキースの3対1での勝ち。勝ち投手は田中。この3連戦はヤンキースの2勝、エンジェルスの1勝。

大谷君とマー君の対戦。楽しみが二倍ですが、どちらかが活躍すれば、どちらかがへこむという展開になる。なかなか私も含めて日本のファンにとっては微妙な試合でした。大谷君はプーホールズやアップトンがお休みだったこともあって4番を打ったが、やはりちょっと打撃がおかしくなっていると感じました。今回のニューヨーク遠征では、大谷はヤンキーススタジアムでの3戦でヒットを一本も打てなかった。マー君が良かったこともある。

しかし全体に打つときのバランスが崩れていて、特に高めは伸び上がって打っている印象がした。以前からそうではあるが、今はちょっと重症かなとも思える。もっとも、本人は「ちゃんとバットに当たっているの」とあまり気にしていないし、チャップマンから最後の打席で選んだ四球も「球は見えている」という印象。あまり心配はないかも知れない。

相手チームの「大谷対策」もかなり進んできている。シフトはセカンドベースの右後方にショートを置いて、これがズバリ当たっている。多分通常に比べて、この守備シフトで大谷からここ数試合で少なくとも3本のヒットを奪っている。ピッチャーの攻め方も外角低めと高めに速球、時に内角低めに切れ込む変化球という組み合わせが多くなって、大谷の三振が増えている。気になる。打率もディープに0.300を割った。

もっとも下降気味だが、打率は依然としてチームの中では高い方で、トラウトに続くくらい。酷いのはキンズラーやカルフーンです。本人達もがいているのですが、1割台では戦力になりきれない。大谷は今「一つの壁」に直面していますが、これを乗り越えてくれるものと期待しましょう。

ちょっと心配なのは、今日の先発リチャーズを見ていて思ったのですが（風の影響もあって大荒れだった）、大谷の加入によってエンジェルスの選手にはいろいろ負荷がかかっている

る。例えば今日はもともと大谷の先発予定だったが、体調・調整を理由にしながら、多分「打者大谷を対ヤンキース3連戦全部でDHとして使う」という意図があって、先発を入れ替えた。入れ替えられたのがリチャーズ。

しかしそれは投手陣にとっては負担でしょう。貯金を作れるピッチャーが今のエンジェルスには大谷を含めて数少ない。「両方で成績を出している」うちは良いが、今後大谷が不調になる中で、チームの中で微妙な空気が生まれかねないかが心配です。大谷の加入でチームが活性化して、エンジェルスはまだ貯金がある状態。しかしこれがなくなった時、そしてさらにマイナスになった時が心配です。そのためにはブルペンの充実が必要に思える。とにかく弱い。大谷の勝ち星はもう二つ多くてもおかしくない。つまり6勝1敗。

多分それらの問題はソーシア監督も考えているのでしょう。このチームが今後どう動くのか。大谷選手の成績はむろん気になりますが、その点も見ていきたい。

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。》