

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2415号 2018年07月09日（月曜日）

《 job report save the mart 》

開始のゴングが鳴った米中貿易戦争への恐怖からマーケットを救ったのは、アメリカ経済、さらには世界経済・貿易の健全さでした。既に同戦争への恐怖を十二分に織り込んだマーケットは、開始のゴングを冷静に聞いたし、「これはまだスカーミッシュ」「この程度なら」と読んでいることは明らかで、また鳴ったゴングに双方の観客が特に興奮している様子は見えない。米中のトップとも相手に対する露骨なブーイングや非難の言葉を発しておらず、「静かに決意を込めた」摩擦・戦争の開始となった。

先週も書いたが、「貿易戦争」という言葉自体がマーケットに与える影響はそれほど長続きしない。マーケットの織り込み具合、世界貿易全体に占める摩擦対象商品の割合、継続時間への読み、そして双方の指導者の興奮度（沈着度）と今後の展望などなどがマーケットの本当の行方を左右する。それにその時の双方の国の経済状態や政治状況が絡んでくる。

「米中のトップとも相手に対する露骨なブーイングや非難の言葉を発していない」（7月9日早朝の執筆時）というのは重要なファクターだ。恐らく双方の指導者とも、「マーケットを刺激したくない」という気持ちがあるのだろう。声高に双方を非難し、不用意に「拡大」を示唆したら、マーケットの反応は読めない。マーケットがマイナスに大きく反応すれば、その政策・措置が失策であることが明確になり、また「世界の指導者としての不適格性」が露わになりかねない。暫くは「相手の出方を見ながら」の静かな対応になると思われる。もっともトランプ大統領については予測が不可能だ。

ゴング当日の世界のマーケットを見ると、欧州や日本の市場関係者は不安を持って見つめただろう。例えば当事国である中国。かなり不安定な動きで、一時は1.5%を越えて下げる場面（発動時間）もあったが、その後反発して最終的には上海総合指数、深圳総合指数とも前日比0.5%程度の上昇で終わった。日欧の株式市場は、まずは中国株が安定したことに安堵した。

もう一方の当事国であるニューヨークの株は、一番小幅な上げだった指数がダウ工業株30週平均で0.41%、100ドル弱の上げ。その他指数はもっと大幅に上げており、SP500が0.85%、Nasdaqに至っては1.34%も上がった。Nasdaq指数の母数はダウ（先週末の引けは24456.48）の三分の一以下（同7688.39）だが、上げ幅が101.96ポイントと、ダウの99.74ポイント（ドル）を上回った。Nasdaqについてはフェイスブックの史上最高値更新などが

原動力になった。

米雇用統計に関しては週末挟みで繰り返しになるので多くを書かないが、非農業部門の就業者数は 21.3 万人と予想（19 万強）を大きく上回り、アメリカ経済の雇用活動が活発なことが明らかになった。失業率は 4%に上昇したものの、それは「職を探す人が増えた」という健全な理由だと考えられる。景気の改善を受けて女性の求職活動の活発化が報告されており、20 歳以上について言うと女性の労働参加率は 58.6%と前の月から 0.5%も上昇した。母数に対する伸び率は大きい。

FRB はアメリカの失業率の推移に関して「(将来的には) 3%台の半ばに低下」というのをメインシナリオにしており、米 6 月の失業率上昇は「一時的現象」との見方だ。相変わらず時給の伸びは低い。6 月は 26.98 ドルと前月比 2.7%の伸びと、アメリカの過去の景気回復期の 3~4%を下回り続けている。ポルトガルのシントラで主要中央銀行のトップ達が「何故」を話し合っている間も、アメリカの賃金の伸びは低かったことになる。

《 more impact on economy 》

もっとも米中貿易戦争は既にかかなり広範な企業活動に大きな影響を与えている。プラスもあればマイナスの方もあるが、筆者が今朝注目したニュースは「テスラ、中国国内で最安の EV 200 万円値上げ」（読売新聞）だろうか。中味は

『米電気自動車（EV）大手テスラは 6 日、中国国内で値上げに踏み切った。71 万元（約 1200 万円）だった最も安い車種は、約 2 割高い 84 万元（約 1400 万円）に跳ね上がった。中国の報復措置で、15%だった米国からの輸入車の関税が 40%に上昇したからだ。

テスラは米カリフォルニア州の工場で生産した車両を中国に輸出している。北京市内の販売店の従業員は「値上げを見越した駆け込み客が 6 月下旬から増え、売り切れる車種も出た。今後の売り上げは、どうなるか分からない」と話した。』

というもの。この文章の前には「6 日に制裁・報復の関税措置を発動した米国と中国による貿易摩擦の激化で、値上げなど企業活動に影響が出始めた。部品などのサプライチェーン（供給網）を通じ、米中企業と結びつく日本企業にも余波が及びかねない」という毎度の前置きがあるが、実際のところ時間の経過とともに影響は各地経済活動の細部にまで入り込んでくると思われる。自動車各社の間でも、テスラのように対中輸出車種の大幅な値上げを発表するメーカーもあれば、フォードのように「当面は値上げせず」という会社もある。

これは各国の経済政策にも影響を与えかねない。例えば国を挙げて「車の電気自動車化」を進めている中国。この週末にいつも通り燃料補給で芝公園の IWATANI 水素ステーションに“給水”に行き、そこの係の方と話をした。そしたら、最近もっとも数多く同ステーション

ョン（MIRAI のショールームを兼ねている）を訪れる外国人は中国人で、「皆さん、燃料電池車にも興味があるようです」とのことだった。

電気自動車の代表格であるテスラが一台当たり 200 万も値上げするようなら「電気自動車全般の値上がり」という事態が中国で生じかねない。これは普及には足枷です。ということはガソリン車の魅力が増すということだが、無論トランプ関税はガソリン車にもかかる。双方にとって「輸入車全般の値上がり」という事態も考えられ、それは「公共交通機関の充実」という方向に事態を動かす可能性もある。

筆者はアメリカと中国が折り返しで実施した合計 680 億ドルの対象商品全部をチェックしたわけではない。しかし恐らく実に多様な品目が対象になっているはずで、複雑系が当たり前の経済活動においては「時間の経過」のなかでその影響は広がりを見せるものと思われる。

今後の注目は摩擦・貿易戦争の「時間」のファクター、つまり「いつまで続くのか」だろう。影響は時間の経過とともに広がる。そして回復にかかる時間も長くなる。あとは「言葉の応酬」が起きるかどうか。この応酬はマーケットにとっては懸念材料で、今のところは貿易摩擦・戦争に関して各国は「音なしの構え」だ。中国では株は安値から反発したが、人民元は相変わらず弱い。日曜日の日経には北京の投資ファンド運営者の話として「金融危機がいつ起きてもおかしくない」との発言が引用されている。

中国から「危機」の話が聞こえ、アメリカからは聞こえないというこの状況は、米中が今回の摩擦・戦争で置かれた立場をよく表している。中国はもっぱら貿易の黒字（主に対米での）でこれまで経済を牽引してきた。340 億ドル相当の中国製品に対するアメリカの最高 25%の関税アップで、中国の黒字がどの程度減少するのかはまだ不明だ。しかし中国の方が今回の摩擦を懸念していると思われる。トランプ大統領は「中国が報復するなら、全中国製品に対して」とか「新たに 2000 億ドル相当の中国製品に対して」新たな関税をかけるといった話をしている。これは中国にとってはさすがに痛い。

よって今後注目すべきは「中国のマーケットの反応」だろう。ニューヨーク市場の動向以上に注目だ。先週末 6 日は発動と同時に中国株は反発したが、その前は急落していて、6 日はほぼ終日上げて推移したニューヨーク株とは不安の程度が違う。当事国双方のマーケットの反応に気を使う一週間となりそうだ。

車についてトランプ大統領は、日本車や欧州車の輸入関税引き上げも示唆している。このうち欧州車に関しては「双方で関税をゼロにしよう」という二正面（対中、対 EU）対立回避とも思われる動きもある。しかしこれは EU 内部の意思統一が必要で、いつになるかは不明。いずれにせよ対中戦略の成果で対日、対 EU の姿勢も変わってくると思われる。EU や日本の車に関する調査も進行中で、それにかかる期間などを考えると 7 月 6 日に続く「世界貿易の分岐点」は今月末頃に来そうだ。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

07月09日（月曜日）	5月国際収支 6月景気ウォッチャー調査 黒田日銀総裁が日銀支店長会議であいさつ さくらレポート(地域経済報告) 米5月消費者信用残高 ブラジル市場休場
07月10日（火曜日）	6月マネーストック 5年国債入札 エルニーニョ監視速報 中国6月生産者物価 中国6月消費者物価 独7月ZEW景況感指数 米3年国債入札
07月11日（水曜日）	6月国内企業物価指数 5月機械受注 5月第3次産業活動指数 北大西洋条約機構(NATO)首脳会議、トランプ米大統領も出席(～12日、ブリュッセル) 米6月生産者物価 米10年国債入札
07月12日（木曜日）	6月都心オフィス空室率 20年国債入札 インド6月消費者物価指数 米6月消費者物価 米6月財政収支 米30年国債入札
07月13日（金曜日）	オプションSQ 中国6月貿易収支 米6月輸出入物価 米7月ミシガン大学消費者マインド指数

米中首脳が摩擦・貿易に関する発言を控える中で、「またか」と思わせたのが北朝鮮のアメリカに対する「gangster-like behavior」という非難。これは訪朝したポンペオ国務長官が行った完全非核化とそれが終わるまでの北朝鮮支援拒否を指していると思われるが、この北朝鮮外務省声明自体がトランプ大統領への信頼には触れるなど一味違う。こうした「指導者達の軽口自粛」は、実際にはそれだけ世界が緊張している証拠かもしれない。

《 have a nice week 》

週末の話題は、なんと言っても西日本の広い地域を襲った豪雨でした。この文章を書いている時点の NHK の地上波テレビ画面は「88 人死亡 58 人安否不明」となっていて、この二つの数字だけでも被害の大きさが分かる。被害に遭われた方、今も避難を続けておられる方になるべく早く支援の手が届くようお祈りします。

ロシアでのワールドカップは、日本戦もそうでしたが面白い試合が多い。ドイツ、ブラジル、アルゼンチンなどが次々に消えていて、「入れ替わり？」という印象が強くなる。チームもそうだし、このゲームを彩る選手達も。フランスのエムバペのスピードには驚愕する。メッシの瞬間的なスピードも凄いが、彼のように体も大きくて高速戦車のような選手を見るのは楽しい。

別の楽しみもある。日曜日の朝は「もしかしたら.....」とちょっとワクワクし、そしてちょっと心配になりました。準々決勝最後の試合。延長も終わりに接近した段階でロシアがクロアチアに迫いつき PK 戦になることが決まった段階です。その前のマッチでイングランドがスウェーデンに勝っていた。ということはその PK 戦次第でロシアがもし勝てば、「イングランド対ロシア」という、考えようによっては恐ろしい対戦が実現しかねなかった。

イギリスに亡命していたロシアの元スパイの父娘がロシア製造の神経剤“ノビチョフ”によって襲撃された事件は、英露関係を著しく緊張させた。その状態はまだ続いている。その中でイングランド対ロシアのマッチがロシアで行われたら..... と考えたのです。PK 戦の結果は、ロシアのヘディングを決めたその選手が、まさかの PK 失敗(枠を左に外した)でクロアチアの勝ち。見ていて「人生では平然と皮肉なことが起きる」と思いましたが、その結果ロシアは準々で姿を消すことに。

しかし下馬評の低さに比しての今回のロシアチームの頑張りには特筆に値すると思えました。ホームの観客に押されたこともあったが、ロシアは本当に頑張った。日本も日韓ワールドカップで 16 強に残りましたが、確か仙台でトルコに負けた。あの球場は、仙台の都心から遠く離れたとんでもない田舎の畑の真ん中であつた。あれでは日本チームの意気も上がらなかつたのは当然で、あんなところにスタジアムを作つた方が悪いと思う。

ロシアはランキングも一番低いのに本当によく頑張って、8 強まで残つた。制裁などを受けて経済が低迷している国民には「我々もできる」というイメージを持った人も多かつたのではないか。それにしてもワールドカップはドラマを生む。残つたのはフランス、ベルギー、イングランド、クロアチア。それぞれ注目されたチームではあつたが、この 4 チームの顔ぶれはやや意外でしょうか。

「準決のフランス対ベルギー」は事実上の決勝戦のイメージもするが、どうでしょうか。なかなか予想通りにはいかないのが今回のワールドカップ。クロアチアなどが優勝するのが一番意外で面白いかも知れない。それにしても、フランス対ベルギーは見物だ。ビデオが

導入されて、「審判の恣意」によるジャッジが少なくなった。それは良いことだと思う。少々試合が間延びしても。以前の「審判買収疑惑」が出ないだけで前進です。

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。》