

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2416号 2018年07月17日（火曜日）

## 《 no smell of crisis 》

最近のマーケットの特徴は、「存在してもおかしくないのに少しも“危機の臭い”がしない」ということだろう。世界の株価はニューヨークに引っ張られる形でまずまず堅調だし、金相場や原油相場も高値を追うどころか下落する局面も多い。アメリカのドルは対円を含む各国通貨に対して強い。アメリカの長期債市場では、中国による資金引き上げ懸念や利上げ懸念があってもおかしくないのに、長期債金利（指標10年債の利回り）は一時の3%のレベルを遙かに下回る2.8%台（16日引けは2.857%）で安定推移している。

米中が相互に340億ドル、合計680億ドル相当の相手国輸出商品に最高25%の関税賦課を開始してから1週間余。それまでに織り込んでいたということはあるが、その後のマーケットは「貿易摩擦」とか「貿易戦争」という言葉をすり抜けるような展開だ。その他にも今までの我々の“常識”を疑わせるような「クライシス」と呼んでも良い事態が進行中だ。アメリカのトランプ大統領は戦後ずっと価値観を共有してきた欧州を“敵”と呼ぶに至っている。その中で、ロシアのプーチン大統領と二人だけのトップ会談を二時間も行った。対ロ警戒を解かない欧州をあざ笑うかのように。

米中、米欧の摩擦以外にも世界には「危機の臭い」が各所（中東、南米、アジアなど）であるのに、マーケットにはその臭いがとんとしない。興味深い事態だ。政治や外交の分野ではトランプ大統領率いるアメリカは、ある意味不用意に中国やロシアを同じ土俵に引き揚げているように思う。冷戦終結後のアメリカ極の世界を自ら壊しつつある。中国とは対等に貿易戦争に突入し、そしてクリミア併合以来、欧州の価値観から排除されてきたロシアには自ら接近した。世界政治・外交の世界は、危機という言葉はやや過剰にしても、混迷状態にある。

しかし世界の経済を見ると「アメリカの相対的優位」が鮮明だ。故にドルが強いと判断できる。何よりも世界のどの国よりも、アメリカの経済の形が良い。生産性の伸びと賃金の伸びが低迷している事を除けば、今の同国経済は理想型に近い。雇用が順調に生まれ、製造業はトランプの保護貿易主義の下では少なくとも新たな活力を得られる可能性がある。何よりも世界に誇るハイテク企業を数多く擁する。週明け16日のニューヨークの株式市場では、アマゾンが史上最高値を更新した。アメリカのハイテク企業はこのところ入れ替わりながら「高値更新」を続けている。

貿易摩擦・戦争にしても“危機”に発展しないのは、このアメリカ経済の強さ、それ故の

世界経済の好調があつてこそ。経済の好調がなければ、今の米中摩擦は大きな「状況悪化要因」として機能したはずだ。アメリカ経済と世界経済の拡大基調が、米中、米欧貿易摩擦のショックを相対的に小さなものにしてている。

そもそも米中貿易摩擦がどちらの国に打撃かという、それは明らかに中国だ。だから中国の株式市場はアメリカのそれに比して弱い。なぜなら中国は巨額の対米黒字故に今まで高度成長を達成してきた経緯がある。その輸出が打撃を受ければ成長の原動力を失う。中国の対米輸出品の中には既にアメリカで生産していないものもある。しかし中国以外にも供給国はある。トランプ大統領は「追加で 2000 億ドル分の中国製品への追加関税賦課」の検討を始めたが、中国はそれほどアメリカ製品を輸入していない。対処に困る。中国商務省がアメリカ非難声明を出すぐらいだ。

### 《 up up and up for Trump 》

一方でもう一つの興味深い事態が進行している。それはアメリカにおける「トランプ人気」の静かなる回復だ。韓国の新聞「東亜日報」によると、アメリカでは先週末に最新の支持率調査が発表になり『トランプ氏の「職務遂行支持率」調査の平均値は 44.3%で、2017年1月20日の就任1週間後の平均値と一致する』状態になったという。同紙は『今年の初めまでは「民主党から誰が出てトランプ氏の再選を阻止できる」と言われていたが、流れが変わった。次期大統領選まで1年5ヵ月が残った時点で、ワシントンの政界では「現在のムードならトランプ氏の再選は有力」という評価が多い』と伝える。

トランプ大統領の支持率は、ロシアの米大統領選介入疑惑などで昨年12月の中旬に過去最低の 37.3%まで落ちた。しかしその後は「とにかく選挙時の公約を守る」という姿勢がアメリカ国民の一定層から評価を受けた。その後も米朝首脳会談などがきっかけとなって支持率もアップの状態にある。減税や雇用創出など経済政策、それに対北朝鮮政策の成果（米朝首脳会談）などで人気を回復した。中国に対する知財侵害を理由とした制裁に関しては、アメリカの議会を含めて国内に大きな支持を集めている。

問題はこうした「アメリカ、トランプ優位」の状況、そして「貿易摩擦に対して“耐性”を持ったマーケット」がいつまで続くのかだ。この問題は来週あたりに取り上げたい。

あと一つ「今後」を考える上で私が面白いと思った直近のニュースは北京共同電の「習主席統治に不満噴出か 中国、党内に異変相次ぐ」だ。サンケイ新聞などが掲載していた。記事は「中国共産党内で、権力集中を進める習近平国家主席の統治手法に不満が噴出しているとの見方が出ている。国営メディアが習氏への個人崇拜批判を示唆、習氏の名前を冠した思想教育も突然中止されるなどの異変が相次いでいるためだ。米国の対中攻勢に手を焼く習氏の求心力に陰りが出ている可能性も指摘される」というもの。

共同の記事は『「習近平同志の写真やポスターを全て撤去せよ」。12日、習氏の宣伝用物品を職場などに飾ることを禁じる公安当局の緊急通知の写真が出回った。通知の真偽は不明だが、写真は会員制交流サイト（SNS）などで一気に拡散された』とも伝えている。

むしろ再任がなったばかりの習近平氏に直ぐに危険が迫っているとは思えないが、米中貿易摩擦では出口がないところまで来ているし（両国が高官協議を再開するとの報道もある）、今年の経済成長率見通しも落ちるとの予想もある。中国の方に最初に正念場が訪れているのかも知れない。

-----  
今週の主な予定は、既に過ぎた月曜日分まで含めると以下の通り。

- |             |                                                                                                                             |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 07月16日（月曜日） | 中国4~6月期GDP<br>中国6月鉱工業生産<br>中国6月小売売上高<br>中国6月都市部固定資産投資<br>トランプ米大統領がプーチンロシア大統領と会談<br>米6月小売売上高<br>米7月NY連銀製造業景気指数<br>米5月企業在庫    |
| 07月17日（火曜日） | 6月首都圏新規マンション発売<br>米6月鉱工業生産・設備稼働率<br>米7月NAHB住宅市場指数<br>米5月対米証券投資<br>パウエルFRB議長が米上院で議会証言                                        |
| 07月18日（水曜日） | 6月訪日外客数<br>米6月住宅着工件数                                                                                                        |
| 07月19日（木曜日） | 6月貿易統計<br>カジノを含む統合型リゾート(IR)実施法案<br>が参院で採決の可能性<br>インドネシア中銀政策金利発表<br>米7月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数<br>米6月CB景気先行総合指数<br>米10年インフレ連動国債入札 |
| 07月20日（金曜日） | 6月消費者物価指数<br>5月全産業活動指数                                                                                                      |

今週の一番の注目は17日に行われるパウエルFRB議長の米上院での議会証言でしょう。金融政策の先行きに関してばかりでなく、議長が「貿易紛争・戦争がアメリカ経済に及ぼす影響」に触れれば、マーケットの米中摩擦に対する見方が変わる可能性がある。

《 have a nice week 》

暑い暑い3連休でしたが、皆様はいかがお過ごしでしたか。毎週月曜日にレギュラー番組がある私は「3連休は出かけない」ケースが多いのですが、今回もそうで、主に都内で過ごしました。昼から午後4時過ぎまではなるべく大型商業ビルか家にいる形をとって。それでも大気の熱はいろいろなルートで体に接近してくる。今後一週間くらいは強さが続くようなのでお気を付け下さい。

-----

それにしても、スポーツが楽しい期間でした。ワールドカップとウィンブルドン。しかしそれがこの週末で一気に終わってしまった。なにも一緒に終わることはないのに。予定だったので仕方ないが、ちょっと寂しい。

より重点的に見たのはサッカーでしたが、楽しい期間でした。ワールドカップで最後に点を入れたのがエムバペだったのが象徴的でしたが、新しい力の台頭が目立った。予測されていたが、メッシのワールドカップはなかったし、ロナウドも比較的素早く消えた。私の印象では、「個+組織」かな。個も強いが、しかし組織がしっかりしている国、かつ指導者に経験豊かな人がデンと構えている..... 的なチームが一番強い印象でした。それがフランスだった。

デシャン監督は歴代3人目の「選手でも監督でも」ワールドカップを制した人だそう。カンテを代えたときに見ていたテレビ(NHKだった)の放送席がざわついた(アナウンサーと解説者二人)のがとっても印象として残った。放送席は「今日のカンテは機能していない」と直前に語っていたので、「この交代は当然でしょう」という発言かと思ったら、「代えがたいカンテ.....」的な話を直前までしていた。代わって3人とも呆然。

つまり「見る側を欺くワールドカップ」だった気がする。チームの勝ち残りでも、監督の選手采配でも。だからとっても面白かった。ビデオには批判もあるが、多分審判買収もないだろうし綺麗な印象がして良い。フランスもクロアチアも下馬評はあったが、あまり高くなかった。しかしドイツなど一番手の候補が最初に消えた。そもそもイタリアもオランダも今回のワールドカップには出場していない。

古くさい言葉だと「新旧交代」でしょうが、アイスランドの台頭などその言葉では表しがたい現象でしょう。クロアチアも人口400万余。それが人口6000万近いフランスと決勝戦で戦った。クロアチアは2点をフランスに献上していた。あれがなかったらと私は残念。

最初のヘッドはしょうがない。次のハンドはちょっと不注意だったような気がする。PKを取られるエリアでは、体にピタリと手をつけていた選手が多かった。必ずしもそれが出来るわけではないが、クロアチアを応援していたので残念。今回のワールドカップではビデオで見直しがあるので、PKが多くなる。決勝戦もそうだった。クロアチアが追いついた後だけに、あれが流れを決めた。

歴代ワールドカップに比して、今回はセットプレーでの得点が全得点の中で占める割合が多かったそう。最後の決勝戦がそうだ。しかし見ていて「流れの中での点」の方がやはり美しい。日本の対ベルギーでの2点はそういう意味では特筆に値する。次回はカタール

ですか。そりゃまた大変だ。日本の次の監督はだれだか知りませんが、どんと構えてチーム作りをして欲しい。デシャンは5年もやっているそう。多分日本はベスト8に残れる力を持ちうると思う。

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。》