

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2417号 2018年07月23日 (月曜日)

《 Trade war risks becoming a dangerous currency war 》

トランプ大統領が選挙戦を戦っているときから、「ドルが高くなったら彼はツイートでそれを攻撃するだろう」とは予測出来ました。繰り返しその種の発言をしていたので。しかしドル・円が113円に乗るか乗らないかの段階ではないと思っていた。115とか120とか。しかし彼は先週末に、もっぱら貿易戦争状態の中国と欧州を念頭に「彼等は自国通貨を操作 (manipulate) している」と非難した。ツイートでは名指しされたのはこの二つの国 (EUは国の集合体だが) だった。

しかしトランプ大統領はテレビとのインタビューで同じ内容を繰り返しながら、「中国、欧州、その他の国は.....」と対米黒字国である日本を念頭に置いているかのような発言もしている。つまり従来通り彼は大統領になっても「強いドル」が嫌いだし、それを公言して憚らないということだ。問題は、公約がらみの特定問題にはかなり執拗に取り組む性格のトランプ大統領が、実際に何をするのか、アメリカの政権内部でその意見が共有されているのか、それにどうマーケットが反応するのか、だろう。

この文章を書いている時点ではドル・円は111円台の半ば、対ユーロでは1.173ドルとともにドルが弱い。マーケットはトランプ発言を最近にない「ドル押し下げ要因」と受け取ったからだ。トランプ大統領の発言は時系列的に見ると、アメリカとの貿易摩擦を見ながら中国の人民元が対ドルで安値を更新している最中に行われた。先週も書いたが、米中貿易摩擦は規模が拡大し、その期間が長くなればなるほど中国に不利だ。その認識があるから先週トランプ大統領は、「中国の年間5000億ドルにも達する対米輸出商品全部への関税賦課」を提唱した。それを受けての人民元安だった。

実際に、アメリカが中国製品に対する関税を10%上げても、人民元が10%切り下がれば、中国はアメリカへの輸出では負荷を相殺できる。中国がアメリカに持っている資産 (米国内債や不動産) の人民元価値は下がるが、「ストックの価値はいつか戻る」と割り切れれば、フローとしての通貨の下落は「自国にとって有利」と判断している可能性がある。そこをトランプ大統領が突いた..... と考える事が可能だ。

ということは今週の最大の通貨市場の関心は、

1. 中国が人民元をどう動かすのか
2. トランプ大統領がドル高批判を繰り返す中で、政権全体はどう動くのか

3. 既に始まっている「貿易戦争」が、次の段階としての「通貨戦争」に転化するのか

などだろう。「2」に関してはムニューシン財務長官が「強いドルはアメリカにとっての利益」という従来の立場を想起させるような事を先週末に言っていた。ウォール街出身の彼には、それが必要と分かっている筈で、それはトランプ大統領にはない見方だ。しかし無論のこと大統領は財務長官の発言をひっくり返す力がある。

《 less synchronized among major economies 》

貿易でもムニューシンは緩衝材だ。トランプ大統領が中国への全面貿易戦争に言及する中で、日本や欧州には「free-trade deal」を持ちかけている。それは対欧州でトランプ大統領が「20%の関税」に触れる一方で、「関税なき貿易」をムニューシンが提唱した姿と似ている。北朝鮮問題がそうであるように、直ぐに側近にいらだち（進展の遅れへの）を表明するトランプ大統領だから、「次の日は何を言うか不明」だが、マーケットの人間としては全体に目配りする必要があるだろう。

「全体への目配り」という点で言うと、G20の声明が「global economic growth was robust and unemployment was at a decade low」と改めて述べていることは想起しておきたい。日本でもアメリカでも「空前の人手不足」という記事が、「貿易戦争」の単語が入る新聞見出しの隣に見える。

そのアンバランスがいつまで続くのか、解消されるのかがより大きな視点としては重要だ。G20声明も世界経済の好調に触れた後に、「growth was becoming less synchronized among major economies and downside risks over the short- and medium-term had increased」と警鐘を鳴らし、さらに These include rising financial vulnerabilities, heightened trade and geopolitical tensions, global imbalances, inequality and structurally weak growth, particularly in some advanced economies」と具体的に触れている。

これらはとてつもなく大きな問題だが、とりあえずは

1. 貿易に関わる問題では緊張感があるが、経済そのものは順調（ばらつきはあるが）な先進国ではなく、世界では資本流出に悩む国が増えていること
2. それはアメリカでの金利引き上げの影響がある中で、トランプ大統領が利上げを続けるFRBを批判し始めており、それが今後の米金融政策にどの程度影響するのか

などがポイントになると思う。

今週の主な予定は以下の通り。

07月23日（月曜日）

2020年東京五輪に向け政府主導の

「テレワーク・デイズ」実施（～27日）

	米 6 月シカゴ連銀全米活動指数
	米 6 月中古住宅販売件数
0 7 月 2 4 日 (火曜日)	40 年国債入札
	トルコ中銀金融政策決定会合
	米 5 月 FHFA 住宅価格指数
0 7 月 2 5 日 (水曜日)	独 7 月 Ifo 景況感指数
	BRICS 首脳会議(～27 日、南ア)
	米 6 月新築住宅販売件数
0 7 月 2 6 日 (木曜日)	6 月企業向けサービス価格指数
	韓国 4～6 月期 GDP
	ECB 定例理事会(ドラギ総裁会見)
	米 6 月耐久財受注
	米 7 年国債入札
0 7 月 2 7 日 (金曜日)	朝鮮戦争の休戦協定締結 65 周年
	米 4～6 月期 GDP

この週末に読んだ一番面白い記事は、日経ヴェリタスの 59 面「異見達見」の「トランプ流、冷笑すべきでない」だ。加藤創太氏（国際大学教授・東京財団政策研究所研究主幹）が書いた文章で、「主流経済学の立場からは、トランプ大統領の保護主義は非難の対象である。しかし、トランプ氏の主張と各国の通称交渉官の立場に大差はない」という実践的な見地から冷静に「トランプの立場」を分析している。

文章として興味深いのは、「私は、トランプ大統領の一連のスタンスは、国家を企業に見立てる（一部の）ビジネススクール的な見方に通じていると考える」と「選挙で選ばれたリーダーに対する識者の侮蔑や冷笑は、反エリートのポピュリズムの格好の餌食になる」の二つだ。ここは非常に重要なポイントで、ある意味「政治と経済の接点をどう考えるか」という問題に通じる。どう見ても不可分で、トランプという人はその体現者だ。

経済学の主流の考え方からは冷笑されているが、アメリカでの世論調査をするとトランプ氏の支持率は上がっており、「現状では民主党の誰が出ても次の大統領選挙でトランプに勝てないのではないか」との見方も台頭しつつあるらしい。海外の一部の新聞が報じていた。

多分マーケットに関わる我々は、安易に主流経済学の立場に立つべきではないと思う。なぜなら、マーケットは当然ながら「政治の流れ」の方にも大きな関心を払わざるを得ず、今まさにマーケットを動かしているのは「政治と経済の混然一体物」としてのトランプ大統領そのものだからだ。

《 have a nice week 》

暑い暑い週末でした。土曜日は時間限定で外に出ましたが、日曜日は原稿を書く必要もあって、基本は外には出ず。大型商業施設に買い物には行きましたが、皆さん狙っている場所がその辺だったのか、車が入りきれないほどの混み合いだった。涼しい家から直ぐに車に乗り、そして冷房の効いた大型商業施設に…… というコース。「考える事は同じ」と、ちょっと笑えました。

この週末には嬉しいことが。御嶽海の優勝です。千秋楽の豊山との一番では「今場所を通じての最高の大相撲」のあとで、最後は僅かに負けてしまった。しかしもの凄い相撲で、館内は沸きに沸いた。負けても素晴らしい取り組みで、御嶽海には惜しめない拍手が会場から。

NHK が、優勝が決まった後で彼の全 15 日の取り組みを放送していた。改めて見ましたが、全部ガチンコの素晴らしい 15 日間だったと思う。負けた相撲、つまり豊山と高安との取り組みは、最後の最後まで勝負が分からないような力相撲。14 日目の「豪栄道の嫌がらせ (?) 的なまった」にも動揺せず優勝に邁進。15 日間よく頑張ったと思う。

私は出身が長野県の諏訪で、彼は木曾。同県であってもこの二つは相当遠い。しかし応援する気持ちは強い。地図を見ると分かるが、木曾は名古屋に近い。なので彼のもとには凄い応援団が毎日行っていた。あれは力になったと思う。

子供の頃から自分の出身県出身者で優勝した力士はいなかった。それもあって彼を熱烈応援していた。高安と御嶽海が取り組んだ時には、両方とも好きな力士。なので困ったが、心の中では御嶽海を応援していた。この高安との取り組みは、確かに写真を見ると高安の親指が残っていた。しかし趨勢的には御嶽海。取り直しでも良かったような。

なんだかんだあったが、御嶽海は自力で優勝を決めた。当日のインタビューでの涙と、結構長く話せない時間があったことが印象的だった。故郷にも、もう長い間有力力士を出せなかった出羽の海部屋にとってもナイスな力士になった。「御嶽」(御嶽山から)「海(出羽の海部屋)」の両方をハッピーにした。

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。》