

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2431号 2018年11月05日(月曜日)

《 a Mixed Verdict 》

久しぶりに VIX 指数が 20 を割り、ドル・円が 113 円台に乗って始まる週です。この二つの数字は「リスク回避傾向の退潮」を意味している。マーケットはまだ不安定だが、世界の株式市場はニューヨークを中心に最近の安値からは全体的にかなり戻してきた。その間にも米長期債市場の利回りが指標 10 年債で再び 3.2% の水準に戻ってきたことを、ニューヨークの市場は今回あまり問題視していないようだ。そもそも 3% をちょっと超えたぐらいで「高金利」の発想には無理があったためだろう。

「リスク回避傾向の退潮」がこのまま続くかは不明だ。今週、マーケットが気にするのは何と言っても米中間選挙だろう。情勢は直前になって動いているという見方がある。それは下院での民主党のリードが縮まってきているというもの。つまりトランプが先頭に立って選挙運動を展開している共和党が上下両院を再支配する可能性だ。それは恐らく株式市場的には「当面の強材料」となる。今までの政策の継続を意味するからだ。

しかしアメリカのマスコミの見方は依然として「A Test of Trump: Midterms Could Result in a Mixed Verdict」という予測が多いようだ。つまり上院は共和党が勝つが、下院は「民主党が取るのではないか」というもの。なので「in a Mixed Verdict」という表現になっている。この記事には「“It could happen, could happen,” Mr. Trump said. “We’re doing very well, and we’re doing really well in the Senate. But it could happen. And you know what you do?. Don’t worry about it, I’ll just figure it out.”」という下りがある。

「It」というのは「民主党が下院の多数を共和党から奪還する可能性」だ。「彼自身がその可能性を覚悟している」とウォール・ストリート・ジャーナル。覚悟の程は「Don’t worry about it, I’ll just figure it out」という彼の言葉に感じる事が出来る。しかしあくまで予測だ。アメリカの政治情勢は流動化していて、前回の大統領選挙ではアメリカのマスコミは「ヒラリー・クリントン勝利」の予想で痛手を被っている。今回もそれが繰り返される可能性がある。

中間選挙の結果とマーケットとの関係は「ある程度の予測」しか出来ないし、過ぎればマーケットは短時間で対応するとの見方も出来る。株式市場などマーケットが一番好感しそうなのは、予想外に下院も共和党が勝つケース。トランプ政権の政治が良いかどうかは別にして、それは「政治の継続」を意味する。一番先行きが不透明になるのは上下両院とも民主

党が抑えるケースだ。それによって「トランプ弾劾」の可能性が突如出てくる。既に民主党がトランプを弾劾に導く要因は揃っている。そのプロセスをマーケットは嫌がるだろう。

一番予測が難しいのは、「a split verdict」の場合だ。この場合、「トランプ弾劾」などの可能性は消えるが、善し悪しの問題は別にしてアメリカの政権の政策遂行能力が著しく低下する可能性がある。もっともそれはアメリカ国内の話で、アメリカと通商問題で対峙する日本にとってどのような議会・政治状態が良いのかは別問題だ。このシナリオもなかなか難しい。一つ言えるのは、上下両院を共和党が取ればトランプの政治姿勢は次の大統領選挙に向けて強まる、ということだ。日本にとっては良くないニュースかもしれない。

今回の大統領選挙で鍵を握るのが、前回はヒラリーへの投票を回避しトランプに票を入れたと言われる大都市郊外の女性の票がどちらに流れるか、だ。トランプ大統領は施政2年の間にも女性に関する問題を次々に起こしていて、それが「女性のトランプ離れ」を起こすかどうか。彼に対する男性の「好き・嫌い」のトレンドはかなりハッキリしている。グレーゾーンなのは女性票だと言われる。

《 wage gains pass 3% for first time since recession 》

今の高いレベルからの「下方への展開」が予想されるアメリカ経済だが、引き続き雇用の面では強い状態が続いている。それを証明したのが先週金曜日に発表になった米10月の雇用統計。何せ予想が19万人増だった非農業部門の就業者数が25万人に増えた。アメリカの企業の雇用意欲が非常に高いことは明らかで、それが続いている。失業率は9月と変わらない3.7%。

しかし何よりも注目されるのは、時間当たり労働賃金が10月は5セント増加。対前年同期では83セント、3.1%の上昇になったこと。アメリカの労働賃金が前年同月で3.1%増加するのは2009年以来だ。前月と変わらなかったものの、失業率の3.7%は1969年以来の低さ。つまりアメリカの雇用情勢はちょっと金融当局が不安になるほどに良好だということだ。

今週は11月のFOMCも開かれる。恐らく政策金利の変更はないだろう。しかしこの雇用統計を見てFOMCが声明文にどのような認識を入れるのか。それは12月のFOMCでの利上げの確率に影響してくる。トランプ大統領は株価が落ちているときには盛んにFRBを責めたが、株価が落ち着いてきたらあまりFRBについては言わなくなった。

賃金上昇率のアップを受けて動いたのが債券市場だ。指標10年債で見て利回りは3.2%を上回ってきた。その利回り上昇を見て上に動いたのがドル相場だ。対円では113円台。もっとも3%をやや上回る賃金の伸びは、過去のアメリカの景気拡大期における賃金上昇率に比べればまだ低い。その辺を債券市場がどう判断するのか。筆者は今後もアメリカの長期金利が物価情勢で上げ続けるとは思っていない。もっともマーケットが「財政赤字」に目を向け、それを理由に長期金利をもう一段押し上げてくる可能性はある。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|--|
| 11月05日（月曜日） | 9月18、19日開催の日銀金融政策決定会合議事要旨
インドネシア7～9月期GDP
米10月ISM非製造業景況指数
米3年国債入札 |
| 11月06日（火曜日） | 9月家計調査
10年物価連動国債入札
豪州準備銀行理事会
米中間選挙
米10年国債入札 |
| 11月07日（水曜日） | 9月毎月勤労統計調査
9月景気動向指数
世界インターネット大会開催（～9日、烏鎮）
FOMC（～8日）
米9月消費者信用残高
米30年国債入札
ブラジル10月消費者物価
インド市場休場（～8日） |
| 11月08日（木曜日） | 9月機械受注
10月都心オフィス空室率
10月景気ウォッチャー調査
10月30、31日開催の日銀金融政策決定会合の「主な意見」
中国10月貿易収支
NZ準備銀行金融政策決定会合 |
| 11月09日（金曜日） | 10月マネーストック
オプションSQ
エルニーニョ監視速報
中国10月消費者物価
中国10月生産者物価
米10月生産者物価
米11月ミシガン大学消費者マインド指数 |

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。先々週末に富士山麓で見た紅葉がそろそろ里に下りてくる時期で、東京では例えば青山の絵画館前などが綺麗な季節になるのではないかと思います。週末

は東京を離れて二日ほど台湾にいましたので、都内で何が起こっていたかはネット情報くらいしかない。

台湾は久しぶりで非常に面白かった。というのも、今回は初めて南に足を伸ばしたりした。なので、故宮関連とか小籠包、温泉以外の台湾が経験できた。台湾も南北に長い。台北と台南・高雄では全く気温が違った。南は感覚から言うと熱帯で、日中の温度は 30 度を記録していた。

台湾の街に関して私が持った一番大きな印象は、「思っていた以上に途上国の色彩を濃く残している」というもの。最近映画などで見た台湾は、「かなり人間模様が日本に近づいた」というものだった。しかし今回、実際にこの目で道路、橋、駅舎などインフラなどを見て、善し悪しの問題は別にして「(非常に街が綺麗な日本とは) ちょっと距離があるな」と思った。あくまで私の印象ですが。

二つある。第一に街を走っている車種を見ると、日本というよりベトナムに近い。それは端的に言うとバイクが多いということ。そのバイクがちょっとでも隙間があると歩道でも歩行者と歩行者の間に突っ込んでくる。それは車もですが、とにかく日本の感覚では街は危なくて歩けない。バイク、車が危ない。信号が緑でも。「歩行者が注意しなければいけない」という東南アジア的、中国的な道路事情になっている。

二つ目は歩道。とにかく酷い。商店ごとに「マイショップ仕様の歩道の高さ」となっている。なんでああいうことになっているのか知りませんが、お隣同士の商店の歩道部分が酷いときには 20 センチも段差がある。それは時にそのまま階段だったり、時には傾斜になっていて、歩いていて危ないことこの上ない。バリアフリーもなにもあったもんじゃない。台北の街中の大きな通りの歩道はそうでもないが、特に台南なんて「歩道を歩くことが冒険」のようなものです。

その歩道もずっと歩道ならまだ良い。突然「店の一部」になったりしている。権利関係がどうなっているのか知りませんが、「あり得ない」と思って歩いていました。世界各国でもあんな個性的な歩道は見たことがない。「これを直すのは相当時間とお金がかかる」と考えたし、「当面台湾がオリンピックを開催することはない」とも思いました。中国が邪魔するでしょうし。

しかし思ったのは今回初めて台湾新幹線に乗って、「島の機能の一番重要箇所は西にある。これは台湾にとっての脆弱性かもしれない」と思いました。沖縄もそうですが、台風の影響があるので、島の東側は大きな施設を作らないというか作れない。抑制気味です。いかに日本が例外的な存在かというのが分かる。日本では島の東側に最初の新幹線が出来たが、台湾の新幹線は島の西側を貫通している。ということは、中国からの攻撃に晒されやすいということなのです。

今も国家予算のかなりの部分を占める防衛費、そして通貨安がもたらすガソリン代などの燃料費の高さ。中国から嫌がらせを受け続ける台湾は、なかなか政府運営が難しいのだ

ろうと思いました。その意味では、日本は台湾の人達を支援し続ける必要があると思いました。日本と同じように民主主義と自由のエリア。アジアでは貴重です。

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。》