

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2432号 2018年11月12日（月曜日）

《 somewhat stabilized 》

株価などから見ると依然として「やや不安定」と思える過去一週間の市場でしたが、全体的な荒れ模様は大分収まってきた印象がする。その結果 VIX 指数は週末の段階で 17.36 と一応の目安である 20 から離れて、過去数週間からすればかなり落ち着いてきた。

米中間選挙などマーケットが懸念していたいくつかのイベントが終わり、それらがマーケットの想定外な形では終わらなかったことが一つ。それに多くの関係者が指摘していた「ある程度の調整（の必要性）」が、株価急落の過程で成就できたことが大きい。ニューヨーク・ダウなどの動きを少し長めのチャートで見ると、今の株価水準は直近の高値だったころとそれほど離れているわけではない。この 2 週間ほどのマーケットが波乱含みながら「大きな戻しトレンド」にあったことの証左だ。

米中間選挙の結果は、アメリカという国が経済的（格差拡大）ばかりでなく政治的立場でも分断を深めていることを端的に表した。中間選挙後のトランプ大統領の「大勝利宣言」はとてもその通りには受け取れないが、まだ決まっていないフロリダ州（再集計となった）などを含めても上院は共和党の勝利、対して下院は民主党の勝利となった。トランプに対する好きと嫌いがそれぞれの院の議席数にそのまま投影されたような印象さえ受ける。

この中間選挙を受けたマーケットのイニシャル・リアクションは「想定内→安心」というもので、その前に大きな調整局面を経験していただけにマーケットは戻し局面となった。むしろ、それほど確信を持って「今後のアメリカの政治は大丈夫」と思える事態ではない。中間選挙の直後にトランプ大統領はセッションズ司法長官をクビ（ロシア疑惑の捜査管轄権をローゼンスタイン副長官に委譲したことで）にし、今後もロス商務長官を代える意向のようだ。後者は下院を握った民主党が同長官のスキャンダルを取り上げる見込みの為と言われる。

しかしトランプ大統領下でのアメリカでは、「閣僚クラスの大物高官の頻繁な入れ替わり」は常態化しているので、特にそれをもってマーケットが懸念材料とするわけではない。アメリカの政治の分断は、社会の分断（経済的にも、思潮的にも）そのものの反映であって、重要なのはそれがマーケットに対して持つ意味だ。今のところ分断はあるがアメリカ経済は全体的に見ても非常に強い。失業率は低く、経済活動は活発で、企業業績も全体的に高い水準を維持している。米中貿易摩擦も、中国には明らかに大きな痛手になっているものの、アメリカ経済には打撃になっていないように見える。

それを端的に表したのが先週の FOMC の声明だ。第一パラの景況判断部分から、「アメリカ経済は今は好調だ」と金融当局が判断しているのが分かる。strong など強い単語が続く。そして「今後も時間を置きながらの徐々に、複数回の利上げをするのが順当」と書いてある。これはトランプ大統領の不満表明（FRB の利上げ路線に対する）にもかかわらず、FOMC が 12 月の会合（18～19 日）で予期せぬ出来事がない限り利上げをするを示唆している。

トランプ大統領の FRB 批判も、株価が戻ってきたら沙汰済みとなった。もともとその程度の不満であり、FRB はそんなことはあまり気にしないだろう。問題なのは今のゆっくりした利上げモードをいつ「いったん打ち止め」にするかだ。来年とか再来年とかの意見があるが、それはアメリカ経済の推移次第だろう。

《 Trump ceiling ? 》

筆者が先週一週間で静かに見守っていたのは、指標 10 年債で見るアメリカの長期金利の動きだ。「アメリカの金利高」と盛んに言われる。確かに賃金の上昇にも加速の気配が見られるアメリカ経済全体の動きからすれば、その予想は当然。しかし「本当に“高金利”という単語に相応しい上昇があるのだろうか」と筆者は思っている。

むしろ“高金利”という単語でどの程度の水準を予想するかにもよるが、例えば指標 10 年債の利回りの推移を過去一週間で見るとむしろ下向きだ。先週末の引けは 3.184%。一時騒がれた 3.2% の水準をむしろ下回っている。

ドル・円は 114 円台に一時乗ったが、先週について言うとそれを維持することはなかった。筆者は日米貿易摩擦の再燃が懸念される今の状況で、ドル・円だけが希薄な米金利高予想だけで 115 円、120 円と上を目指すとは考えていない。見えない「トランプの天井」が突然被さってくる可能性もあると思っている。今週はその意味で「他通貨に対しては結構進んでいるドル高が、円でどの程度？ 限界は？」という関心も持てる。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|---|
| 11月12日(月曜日) | 10月国内企業物価指数=8時50分
インド10月消費者物価指数 |
| 11月13日(火曜日) | 30年国債入札
独11月ZEW景況感指数
米10月財政収支 |
| 11月14日(水曜日) | 7~9月期GDP
9月第3次産業活動指数
中国10月鉱工業生産
中国10月小売売上高
中国10月都市部固定資産投資 |

	タイ中銀金融政策決定会合
	独 7~9 月期 GDP
	米 10 月消費者物価
1 1 月 1 5 日 (木曜日)	10 月首都圏新規マンション発売
	5 年国債入札
	インドネシア中銀政策金利発表
	米 11 月 NY 連銀製造業景気指数
	米 10 月小売売上高
	米 11 月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数
	米 10 月輸出入物価
	米 9 月企業在庫
	メキシコ中銀金融政策決定会合
	ブラジル市場休場
1 1 月 1 6 日 (金曜日)	米 10 月鉱工業生産・設備稼働率
	米 9 月対米証券投資

週明けの米経済指標は、10 月 CPI (消費者物価指数)、10 月小売売上高、米 11 月 NY 連銀製造業景気指数、10 月鉱工業生産などが注目だ。あと株式市場的に言えば、ホーム・デポ (HD) など小売大手の決算がピークを迎える。あと少し先の動きとしては、月末にはパウエル FRB 議長が 19 年以降の経済見通しについて見解を示すとされる NY 経済クラブでの講演がある。しかし何と云っても注目は、20 カ国・地域 (G20) 首脳会議の場で米中首脳会談が開催されるか、されたら貿易摩擦 (戦争) は一旦停戦に向かうのかなどが注目だ。

米中両政府は先週の 9 日、1 年 5 カ月ぶりに延期となっていた閣僚級的外交・安保対話を開いた。中国側からは楊潔篪政治局員と魏鳳和国務委員兼国防相が、アメリカ側からはポンペオ国務長官とマティス国防長官が出席した。筆者が一番注目したのは、「トランプ大統領と習近平主席のブエノスアイレスでのトップ会談で、摩擦軽減、さらには解消に向けての地ならしが出来るのか」だったが、ベースで覇権がらみの争いがある両国が完全に以前の関係になるのはどだい無理。なので、「どの程度の対立で関係を安定させることが出来るのか」だった。

これに関する日経の見出しは「米中、首脳会談へ難路 安保対話 南シナ海・台湾で対立」となっていて、この記事見出しで使われている単語「難路」を使うなら筆者は米中首脳会談そのものも、そこでの合意もなかなかの難路だと思う。今から半月の間に当局者がどの程度歩み寄れるのか。それが注目だ。いまや二大国の間には、「ぬぐいきれない溝」がある。

あと過去一週間の新聞記事では、10 日土曜日の日経国際 9 面の「韓国経済政策 迷走一段と」が面白かった。日米欧など先進国が一応の経済の好循環を味わっている中で、韓国経済

の苦境が深まっている。隣国の事なので注意を払っておく必要がある。「分配重視」の政策はやはり無理があると思う。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京は土日両日とも良い天気。11月とは思えない暖かい週末でした。しかし今週からは少し寒くなるようで、服装なども要警戒モードにした方が良さそうです。今度の冬が暖冬になるのか、それとも寒くなるのか。どうやら前者の確率が高いようですが、そうは言っても冬。服装などに気を付けて乗り切りたいものです。

スポーツでいろいろニュースがあった週末。紀平選手のグランプリ優勝は彼女の明るい顔と同じくらい明るくビックリするニュースでした。ナイス。錦織もフェデラーに快勝。池江選手の泳ぎも素晴らしかった。リオの金メダリストに勝った。しかし大相撲では稀勢の里の先行きが心配ですね。稀勢の里は最後まで貴景勝を捕らえられずに、最後には土俵に這わされた。この取り組みを見て一番喜んだのは貴乃花でしょう。いい弟子を育てたのに残念。

先週金曜日でしたが、一つパーティーがありました。定期的に私の番組（ラジオ日経 Roundup World Now）に出演して頂いている柯隆さんの授賞式。彼が頂いた賞は樫山純三賞で、アジアに関して過去一年間に書かれた優れた学術書と一般書の2冊に贈られる。柯隆さんの本のタイトルは『中国「強国復権」の条件』。一般書での受賞。オンワードですから、賞品は受賞者に贈られる「立派なスーツ」。生地から選べるような。

彼の母国中国に対する愛情溢れる、しかししっかりした批評眼に裏付けられた歴史的視点を持つ名著です。手に取るとずしりと重い。それもそのはず、「(文化大革命の期間に育ったので) 歴史教育を一度も受けていない」と語る柯隆さんが、自分が納得出来る形で中国の歴史を振り返りながら、しかしそこから今の中国、これからの中国を透徹した眼で見定めようとした本だ。

今月末にあるかもしれない米中首脳会談を考える上でも、「今の習近平率いる中国は何を目指し、何をしようとしているのか」は我々にとって大きな関心事だ。この本が直ちに回答を用意しているということはないが、大きなうねりの中でゆっくりと動いている中国を知ること、ある程度の予測が出来るような気がする。

彼も書籍で述べているが、両極論に振れる傾向のある日本の中国論。しかし考えてみればあれだけ大きな国、そして長い歴史を持つ国。複雑なのは当然で、彼はそれを丁寧に歴史も踏まえながら解説し、読者に分からせようとしている。大部です。388ページもあり、手に持つとずしりと重い。最近これだけしっかりした本を読んでいなかったが故に、私は読み終えて達成感さえ感じました。皆様にも一読をお勧めします。

《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。》