

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2447号 2019年03月04日(月曜日)

《 Trump-Kim nuclear talks in Hanoi break down 》

北朝鮮の非核化を巡る米朝首脳会談の失敗、現職の大統領を「人種差別主義者、ペテン師、詐欺師」と言って憚らなかった元側近のトランプ大統領批判、アメリカの対中関税追加賦課の当面見送り……など過去一週間には様々な動きがあったものの、相場には直ちに大きな影響はなかった。個別に見ると別に目新しいものでもないか事前にある程度予想されたもので、お金の流れに直ちに影響するものではなかったからだろう。しかし一つ一つの今後の展開には注意しておく必要があるようだ。

米朝トップ会談の実質的な決裂は、事務方の杜撰な詰めとドナルド・トランプ、金正恩という二人の未熟な政治家の過信が相まって生じたと考えられる。米大統領サイドは「話し合いは継続中」と言っているが、次回会合のメドも立っておらず、暫くは情勢が大きく動くことはないだろう。一方で直ぐに北朝鮮がミサイルや核の実験を再開する兆しは見えない。トランプ大統領が国民向け手柄を焦って性急な合意に走らなかった、という予想外の成果もあった。

米朝トップ双方とも読みを外したのだが、「会談失敗」に対する慌てぶりは北朝鮮の方が大きかった。金正恩が北朝鮮を出るときから北朝鮮メディアの報道は大々的で、国民に成果を予測させるに十分だった。会談直前の金正恩の機嫌は上々で、外国人記者の問いかけに自ら「成果を予想しなければここに来なかった」と述べた。心の中で「会談の成果」を先取りしていた。

多分北朝鮮は寧辺核施設の閉鎖程度でアメリカが「制裁の一部解除」に舵を切り、トランプ大統領が「米朝会談で成果があった」と国民向けに言えることで満足するだろうと安易に予測したのだと思う。そう金正恩に思い込ませた人物が今後粛正される可能性もある。日朝の首脳会談でもそうだが、北朝鮮は肝心な時に相手方の置かれた状況をミスジャッジする。

「北朝鮮は外交上手」とよく言われるが、改めて「本当だろうか」というのが筆者の偽らざる印象だ。トップが何でも決められる独裁国家・北朝鮮に対して、日本を含め西側諸国には様々な考え方や世論があって、首相や大統領もそれを無視することは出来ない。恐らく独裁国家の指導者は、「相手方のトップも、この程度は決断出来るだろう」と考える。

トランプは国民にアピールできる手柄が欲しかっただろうが、アメリカの保守派は簡単

にそれを許すほど軟弱ではない。既にアメリカでは、CIA などを中心に寧辺核施設は北朝鮮の核関連施設の一部を構成するに過ぎず、隠れた核・核ミサイル施設があることを把握・公表している。これらの施設の一括廃棄まで進まなければ、「とても北朝鮮とは交渉できない」というスタンスを交渉団は固めていたのだと思う。

日経新聞が「ビッグディール」と報じているのは「北朝鮮の核施設を一括廃棄すれば、アメリカは制裁の完全解除を行う」という内容。しかし自ら「宝剣」とまで呼ぶ核戦力を完全廃棄できる決断は金正恩には出来なかった。今の北朝鮮の体制を宝剣ぬきでは維持できない、と彼は考えたのだろう。核廃棄には軍部から不満も聞こえていた。トランプ大統領も最後は「北のトータルな非核化が前提」という保守派の方針を採用せざるを得なかった。対北朝鮮強硬派のボルトン（安全保障問題担当の大統領補佐官）の存在が今回は大きかったと思う。彼は日曜日のテレビ番組で、「トランプ大統領がああ段階で交渉をまとめなかったのは、アメリカの国益を守ったという意味では“成功”」と述べている。

結果、金正恩はトランプに席を立たれ、期待させておいた北朝鮮国民に何のお土産も持ち帰ることが出来なかった。相変わらず北朝鮮には厳しい制裁が課されたままになる。国連もその方針を明らかにしている。「制裁は効いていない」という説もあるが、それは違うだろう。公に外貨を稼げるのと、稼げてもこそこそ稼いでいるのでは、全くその額が異なってくる。今でも北朝鮮の外貨不足は誰の目にも明らかであり、それ故に直ぐに今の金体制が直ぐに壊れることはないが、金政権は「次の一手」も見つけられない状態になった。

問題は相変わらずの窮鼠状態の北朝鮮が、韓国にすり寄るのか、はてまた中国、ロシアにすり寄ることになるのか。北東アジア情勢全体にとって北朝鮮がどのようなファクターになるかは、今後も問題だ。あからさまに核やミサイルを振りかざす国ではなくなるかも知れないが、それでも不安定要因には違いない。今後アメリカの「北朝鮮包囲」がどのように進むのかも、マーケット参加者として見ておく必要がある。

《 a gentleman that loves quantitative tightening in the Fed 》

元側近（弁護士）コーエン氏の議会証言は 7 時間にもおよぶ長丁場のもので、そこで飛び出した数々の単語には驚かざるを得なかった。アメリカ一般国民のトランプ大統領への心証は相当悪くなったと考えるのが自然だ。一方の民主党の候補者には突出して国民的人気のある人がいないので、「もうトランプ大統領の再選はなくなった」とまでは全く言えない。あくまで選挙は相対的人気度の問題だ。

しかし「トランプ政治」が大きな痛手を被ったことは確かで、今後のトランプ施策は一段と進まなくなる可能性がある。そして恐らく今週にはまたまたトランプ大統領には打撃となる数字が発表になるだろう。それは去年のアメリカの貿易赤字が史上最高を記録した、というものだ。これだけアメリカが諸外国と対外赤字を削減する努力をし、その過程では対中国でそうであるように脅しをかけているのに、アメリカの赤字は減らない。

今週読んだ興味深い記事は「Why Trump's Effort to Narrow the Trade Gap Has Flopped

So Far」(ウォール・ストリート・ジャーナル)で、結局この記事は「トランプ大統領の税制改正によってアメリカ国内で景気が良くなっているのだから、関税を少々引き上げただけではアメリカの需要は衰えない。そこに輸入品が入り込んでいる」というもの。その通りだろう。そしてその一方で、アメリカの財政赤字は徐々に政権内部の人間も懸念を抱くほどに拡大している。

しかしトランプ大統領は意気軒昂だ。ベトナムから具体的成果なしで帰国し、そして元側近には数々の暴露をされたにもかかわらず、ちっともめげていない。この土曜日には共和党系の団体の会合(the Conservative Political Action Conference)で2時間近くも演説し、その中で「今になってまだ言うのか」という印象を持つ金融政策批判を展開した。ターゲットになったのはパウエルFRB議長だ。

「We have a gentleman that loves quantitative tightening in the Fed. We have a gentleman that likes a very strong dollar in the Fed. So with all of those things — we want a strong dollar but let's be reasonable — with all of that we're doing great. Can you imagine if we left interest rates where they were? If we didn't do quantitative tightening? I want a dollar that's great for our country but not a dollar that's prohibitive for us to be doing business with other countries.」

皮肉たっぷりの言葉が並ぶ。文中何度も出てくる「a gentleman」がFRBのパウエル議長を指すことは明らか。「大統領は事実を誤認していないだろうか」と思わざるを得ない言葉が並ぶ。FRBの政策は、別に議長一人が決めているわけでもなく合議制です。前回のFOMCも金利据え置きで「全会一致」だった。状況次第だが、年内はFRBによる利上げなしともみられる。そして議会証言で同議長は「年内に資産縮小も打ち止めにする」との方針も打ち出している。つまりアメリカの金融政策は既にトランプ大統領が欲する方向に向かっている。

にも関わらず、再び思い出したようなパウエル議長批判。既に終わろうとしている金利引き上げを改めて非難し、年内に終わろうとしているFRB資産縮小を改めて攻撃した。そして「アメリカはドル高に苦しんでいる」と労働者のサイドに立つ姿勢を鮮明にした。「批判は繰り返しに過ぎない」という判断を立てば、あまりマーケットに影響はしないだろう。ただし先週若干の米長期金利上昇の中で進んだドル高(対円でも)は、今後進行を妨げられる可能性がある。

《 Trump next target is JAPAN 》

今後マーケットとして注目したいのは、アメリカの対日姿勢だ。北朝鮮とは当面動けない。対中国も一息ついた。対してTPP11の発効により、今後アメリカの対日輸出は不利にならざるを得ない。ライトハイザー米通商代表が議会で「対日交渉を急ぐ。3月中の訪日を希望」と

述べたのは、アメリカ側に「これ以上対日交渉を引き延ばさない」との見方が強いからだろう。

トランプ政権側は、円安誘導を禁じる「為替条項」にも強いこだわりを持っている。日米交渉が企画された段階で、ドル・円への下押し要因になりかねない。これは要注意だ。

今週の主な予定は以下の通り。

03月04日（月曜日）	2月マネタリーベース 米12月建設支出
03月05日（火曜日）	10年国債入札 中国全国人民代表大会（全人代）開幕 豪州準備銀行理事会 米2月ISM非製造業景況指数 米12月新築住宅販売件数 米1月財政収支
03月06日（水曜日）	豪10～12月期GDP トルコ中銀金融政策決定会合 米2月ADP雇用統計 米12月貿易収支 ベージュブック
03月07日（木曜日）	2月都心オフィス空室率 1月景気動向指数 30年国債入札 ECB定例理事会（ドラギ総裁会見） 米1月消費者信用残高 インドネシア市場休場
03月08日（金曜日）	1月家計調査 10～12月期GDP改定値 2月景気ウォッチャー調査 メジャーSQ算出日 中国2月貿易収支 米2月雇用統計

中国では5日から全国人民代表大会（全人代）が開幕する。米国との貿易協議が大詰めを迎え、楽観論も台頭する中で上海総合指数は急速に戻りを試している。しかし中国経済の成長率見通しは引き下げられる観測が強く、全人代で有効な景気刺激策が打ち出せるか注目される。このところ日本ではあまり動向が伝えられない李克強首相が方針を明らかにす

る。

今週に見込まれる要人発言では、週末にパウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が講演するのに加えて、今年FOMCで投票権を有するローゼングレン・ボストン連銀総裁、ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁も発言する予定。多分彼等はトランプ発言には触れないと思うが、今後のFRBの方針がこれらの発言を通じて明らかになる可能性がある。指標では米雇用統計などが注目。政府閉鎖の影響は薄まってくるので、アメリカ経済のカレントな実力が見られる。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。全国的だと思うのですが、まるで梅雨時のような雨で「東京マラソンなのにかわいそう」と思いました。一度だけですがその走る時間の長さ（私は実に6時間かかりました）を知った身としては、「今日出場する人は大変だ」と思いました。そう思っていたら、大迫などトップ選手も低体温症になってレースから離脱した。この雨、今日も続きそうと言うことで、体調には気を付けましょう。

- - - - -

「マラソン」で思い出したのですが、オリンピックで使われる新国立競技場は最上部までほぼ出来上がっていて、その全体像は見られるようになっていきます。昨日千駄ヶ谷駅の近くを通過して確認した。以前の国立競技場より高く大きいし、デザインも斬新な印象がする。まだ工事のおおいに囲われている部分も多いのですが、既にオリンピック本番まで500日を切ったと言われていきますから、そろそろ仕上がってもおかしくない時期です。

オリンピックがらみだけではなく、「変わり続ける東京」に住む人間は日々感じる事が出来る。先週通りかかって「この形になるのか」とビックリしたのは、渋谷の線路と明治通りに挟まれてずっと工事をしてきた駐車場。どうやら3階建てになるような構造を見せ始めた。単純計算して今までの3倍の車が駐車できるようになる。取り壊された駐車場の上にあった公園はどうなるのか。

東京はまだまだ上に伸びている。虎ノ門ヒルズの隣の新ビルも、かなり偉容を見せてきた。渋谷は駅全体が上に向けて伸びている。改築中のオクラ本館は完成に近い。むろん地震は心配なのですが、今の建設技術は地震を前提に「上へ上へ」が可能と考えているのでしよう。それにしても渋谷の工事は長く続いていて、「いつ終わるんだろう」という印象。歩ける場所がいつも変わって困惑する。

それにしても、どのビルも建設が始まるとあっという間に上に伸びる。建設技術の進歩は目覚ましいと思う。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。》