

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2451号 2019年04月01日（月曜日）

《 S&P 500's best quarter since September 2009 》

日本での新元号発表で始まる今週は、マーケット的にも興味深い一週間になりそうです。元号発表（菅官房長官が昼の記者会見で）の前には3月の日銀短観が発表になり、日本の大企業の業況判断の大幅悪化が話題になる筈だ。その後の日本での話題は、しばらくは新元号一色でしょう。しかし日本経済のみならず、世界経済も実体はともかく印象的には大きく減速していて、各国の金融当局は「次の政策」への模索に入っている。しかし世界の株式市場を見るとアメリカを中心に底堅い。

ウォール・ストリート・ジャーナルによれば、先週金曜日で終わった今年第1・四半期のS&P500指数の3ヶ月間の上げ幅は、「世界経済の減速懸念やブレグジット懸念などなどにも関わらず2009年9月期以来の大きさ」だったようで、同紙はその理由として「'Fear of Missing Out' Pushes Investors Toward Stocks」（乗り遅れ懸念が投資家を株価に向かわせている）を挙げている。

メディアが伝えることのかなりの部分（米中摩擦、イギリスの混乱などなど）は、マーケットにとっては「懸念材料」と思慮されるものが多いのに、何故株式市場は上げ歩調なのか。ウォール・ストリート・ジャーナルはその理由として米中貿易摩擦は結局のところ軟着陸で終わるだろうという予想がマーケットにあること、それにFRBが金融政策を「年内は利上げなし」の方向に舵取りをし、マーケットの中には利下げ観測も強まる中で「アメリカ経済は今後もしっかり推移する」との楽観論が強いことを指摘している。

マネーがそれ自身として「動く論理」を持っている事は確かだ。どこかに行ってゲイン（gain）する必要がある。投資家の資金を預かっている人々は、どこかにゲインを求めなければならぬ。多少の懸念材料が有るからと言って資金を動かさないことは普通許されない。「リスク回避で資金が長期債市場に戻っている」という記事をよく見るが、しかし利回りの低下は債券を保有する理由を間違いなく弱くする。日本やドイツのように長期債利回りがマイナスになればなおさらだ。日独の長期債の利回りのマイナス幅は0.1%に接近している。

今の世界経済（日本を含めて）を「低体温経済」（成長率もインフレ率も賃金上昇率も低いという意味で）と理解するにしても、その中でも「熱」を持った企業は存在する。売り上げを伸ばし、大きく成長する企業はあるし、時には「セクター」全体が熱い。そうした企業分野にマーケットの目が行くのは当然で、その企業の価値を表象する株価はそれに敏感に

反映する。それは今後も続くだろう。つまり熱を持った熱い企業の株価は上がり、その株価の上げが影響する株価指数も上がるという構図だ。

だから経済が芳しくないのに「なぜ株価が上がるのか」と問うのはあまり賢明ではない。全体が低体温経済でも、いつでも「熱い企業」は出てくるし、それは高齢化が進んで街が全体的に静かになっても昼夜に人が長蛇の列を作るお店（レストランや衣料品店など）が存在するのと同じだ。

《 Trump threatens to close border with Mexico 》

問題は、そうした「熱を持つ企業」をも冷やす急激な世の中の動きがあるのかどうかだ。潜在的なリスクは数多く存在する。「メキシコとの国境閉鎖」警告に関しては、ホワイトハウスは副報道官まで出してきた、「トランプ大統領の警告には真摯に耳を傾けるべきだ」とテレビで述べていて、一ヶ月に実に多数の逮捕者が出る国境は閉鎖しか維持の方法がないと語った。

実際に国境閉鎖となれば、日々国境をまたいで経済活動を行っている人々ばかりでなく、企業にも大きな影響が出る。「間もなくトランプ大統領は決断するだろう」という観測もある中で、今週はこの問題にも注目したい。「まさか」がしばしば起きるトランプ政権なので、実際にその可能性を頭に入れておいた方がよい。

グアテマラ、ホンジュラスそれにエルサルバドルの中米三か国への援助停止をホワイトハウスが指示した、と米 ABC テレビが報じている。まだ確認はされていない。この三か国への援助停止は去年の秋からトランプ大統領がツイッターなどで繰り返し警告していた。これら三か国が「意図的に移民をメキシコ経由でアメリカに送り込んでいる」というのがその理由。「メキシコもそれを阻止していない」と。その証拠は開示されていない。マーケットは米墨国境閉鎖の可能性を織り込んでいない。メキシコで生産して製品をアメリカに持ってきている企業には、大きな打撃になる可能性が大だ。

- - - - -

イギリスはメイ首相の EU からの離脱案を先週また否決した。これで三度目。日本の新聞には『「合意なし」か「長期延期」かに選択肢は狭まる』との見方が出ているが、まだまだその他の選択肢はあるようで、どうやらメイ首相は今週火曜日にも「四度目の票決」を狙っているようだ。下院議長がそれを許すかが一つのポイントだが、「票決する度に票差が縮まっている」ことは確かで、万が一に四度目の正直で案が承認されれば、イギリスは 5 月 22 日に EU 離脱となる。むろん成算は小さい。

結果的に「長期延期」に繋がる可能性があるが、「メイ首相が総選挙に打って出る」との見方もある。その場合は時間がかかるので、5 月 23 日からの欧州議会選挙にはイギリスも参加せざるを得ない。結果的にイギリスの EU からの離脱は「長期延期」となるが、しびれを切らした EU サイドが「ノー」と言えば、「合意なき離脱」となる。EU サイドでは急速に「合意なき離脱」の可能性が高まったとの見方が多い。

リスク要因が多いだけに、株式市場があまり材料視しなくても、為替市場には円高リスクとして残る可能性がある。アメリカの長期金利が大きく下がった現状や、日米貿易交渉を控えている現状では、円安に大きく振れる要因は見当たらない。

閣僚級の米中通商協議については、4月3日からこれまでの中国から米国に場所を移して継続協議される。こちらはかなりの長期戦になる可能性があると見られている。一時見込まれた4月中の決着は先送りになる気配が濃厚で、ホワイトハウス筋も「(中国との交渉は)急がない」と述べている。結局のところ、習近平氏とトランプ氏が次に顔を合わせる6月末の大阪でのG20 (<https://g20.org/jp/>) 頃になりそう。決着があるとしたらその直前くらいか。

今週の主な予定は以下の通り。

04月01日 (月曜日)	3月調査日銀短観 3月自動車販売台数 政府が新元号公表 新日鉄住金は社名を「日本製鉄」に変更 出光興産と昭和シェル石油が経営統合 外国人労働者受け入れ拡大を目指す改正出入国 管理法が施行 ユーロ圏2月失業率 米2月小売売上高 米3月ISM製造業景況指数 米2月建設支出 米1月企業在庫
4月02日 (火曜日)	3月マネタリーベース 10年国債入札 豪州準備銀行理事会 米2月耐久財受注
04月03日 (水曜日)	米3月ADP雇用統計 米3月ISM非製造業景況指数 インドネシア市場休場
04月04日 (木曜日)	30年国債入札 インド準備銀行金融政策決定会合 台湾市場休場(~5日)
04月05日 (金曜日)	2月家計調査 2月毎月勤労統計調査 2月景気動向指数

日銀「生活意識に関するアンケート調査」の結果
米3月雇用統計
米2月消費者信用残高
中国、香港市場休場

週明けの米経済指標は、2月小売売上高、3月ISM（供給管理協会）製造業景況指数、3月ADP（オートマチック・データ・プロセッシング）雇用統計、3月ISM非製造業景況指数、3月雇用統計などと数多い。いずれも重要指標で、「世界の中ではまだしっかりしている」という米経済の姿に注目が集まる。

トルコやアルゼンチンなど新興国で信用不安が高まっている。トルコは外貨準備高が急減。世界経済は相変わらず怪しい。こうした中で、米経済指標はこれまで以上にマーケットの景況感に大きく影響を与える可能性がある。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京ははっきりしない天気が続きましたし、日曜日の午後までお日様が顔を出不さない状況が続いて肌寒かった。しかしとにかくどこに行っても桜が綺麗で、人出も多かったように思います。

特に皇居乾通りの通り抜きの初日だった土曜日は、皇居周辺の人出が半端なかった。要所には警察官が動員され整理をしていたのですが、例えば大手町から皇居のお堀端に進み、そして虎ノ門に向かう大手門のT字路交差点などは、皇居東御苑から退出して東京駅に向かう方が歩行者として数多く、左折車が信号青でもほとんど数台しか通れない状況。非常に混雑していた。

乾通りの通り抜けは何回か行ったことがあるのですが、今年は咲き具合から言ってほぼどんぴしゃ。人出が多いのは頷ける。それとは別に私は友人が設定した文京区のさくら祭りが行われた小石川の播磨坂で土曜日に花見に参加したのですが、これも凄い人出。曇り空にもかかわらず、桜は非常に綺麗でした。あと数日は楽しめる。乾通りの通り抜けには火曜日頃に行ってみようかなと思っています。九段下と東京駅を結ぶ千代田区の「桜バス」も走っていました。

- - - - -

今朝は主に私が担当する新番組のお知らせです。4月から「ラジオ・コネクテッド〜つながるクルマの近未来」という番組を始めます。週一回、約一年間の予定です。ラジオ日経さんとの企画で、最近NHKラジオも加わったラジオアプリ・ラジコでも聞けます。20分番組で4月の最初の週から毎週。木曜日夜20:00~20:20。翌金曜日の昼の再放送もあります。

「つながるクルマの近未来」というタイトルの通り、急速に市販車にも普及しつつある「connected cars」に特化した番組です。それを50回。相当深掘りが出来るイメージで、メーカーさんは当然ながら車載器メーカー、通信業者さんに取材を重ね、「connected cars」

の全貌を明らかにする中で「クルマの近未来」、そしてその社会的インパクトを見つめたいと思います。

既に今の4Gに比べて100倍の通信速度を持つ5Gの世界はすぐそこに接近していますが、いわゆる「繋がるクルマ」の世界も大きく広がり、そしてクルマに新たな魅力と安全性をもたらそうとしています。我々現代人の「移動」に関わる重大な状況変化が駆動体系の変化、情報環境の変化の中で起きようとしています。それがどうなるかを見ていきたいと思っています。

既にトヨタさんの各部門の責任者へのインタビューを積み重ねており、今後も様々な分野の方への取材・インタビュー、それに私たちの考察を含めて番組を面白いものにしようと思っています。大きく変わろうとしているクルマの社会、そして人間の「移動」。新たな視点で新しい時代を見つめ、そして予言したいと思っています。

それでは皆さんには良い一週間を。

《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。》