

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2452号 2019年04月08日(月曜日)

《 “They really slowed us down” 》

もしかしたらトランプ米大統領は、我々が想像する以上に焦っているのかも知れない。ほぼ一年半後に迫った 2020 年末の大統領選挙に関して。彼は「再選」をかけていて、それへの意欲は並々ならぬものがある。一期目のこれまでの同大統領の政策のほとんどは、「いかに再選を果たすか」が一番重要な視点であり、そして行動座標になっている。

その分だけ「もし再選が実現したら、(もう次の選挙がない) 二期目のトランプ政権の政策はどう変化するのか」にはとても大きな興味がある。とても面白い視点で、いつかここでも取り上げたい問題だ。しかし今回はその点には触れずに、今の大統領の「焦り」が象徴的に出ているかも知れない「FRB に対する改めての批判」と、それがマーケットに及ぼす影響を考えてみたい。

トランプ大統領の FRB への明確な批判発言が改めてあったのは先週の金曜日だ。メキシコとの国境を視察するためにホワイトハウスを出発する前に記者団に「they really slowed us down」(FRB はアメリカ経済を本当に鈍化させた) と述べて、さらに「個人的には FRB は利下げすべきだと思う」(クドロー氏によれば 0.5%) 「量的緩和にも動くべきだ」との発言も行った。

トランプ大統領はこのところ何回か FRB 批判を展開している。昨年末も株価急落、世界経済の鈍化傾向の中で 2018 年に 4 回利上げした FRB とパウエル議長を「常軌を逸している」と批判したことがある。FRB は今年に入って利上げモードを停止し、かつ FRB 保有資産の圧縮を秋には終える方針を示した。形としてはトランプ大統領の意を汲んだかのような結果になった。

今回の批判は前回の「発言のみ」とは違う。定員 7 名のうち空席だった 2 席について、既に一席については保守系経済評論家のスティーブン・ムーア氏を当てる方針を明らかにしている。今回それに加えて、元ピザチェーン経営者でありトランプ氏を支援する政治資金団体を設立したハーマン・ケイン氏を理事に指名する方針を明らかにした。つまり FRB を外からではなく、内から圧力をかけようということだ。

FRB は議長、副議長を含む理事 7 人に加えてニューヨーク連銀総裁以外は輪番で 5 人が FOMC の委員を務め、通常は 12 人の合議、多数決で政策を決める。今空席の二席にトランプ人事が行われても、FRB の政策が直ちにトランプ流になることはないと思われる。もっとも

新たに指名される二人は昨年利上げと資産縮小を行った FRB に極めて批判的。FRB のトランプ色が強まることは間違いない。

筆者がここで重要だと考えるのは、やや先の話だ。今はあまり議論になっていないが、トランプ大統領が仮に来年の大統領選挙で勝って再選されれば、大統領はパウエル現議長を解任し、より自分に忠実な議長を任命できる。パウエル議長の4年の任期がトランプ大統領の二期目中に切れる為だ。パウエル議長は自ら指名したものの、最近は彼に対するトランプ大統領の批判は強烈だ。

再選後のトランプ大統領の政策の柱は予測し難い。しかし気にくわないと直ぐに部下（むしろFRBの議長は大統領の部下ではないが、指名の権利はある）を代えるのが彼流だ。そして指名した人には忠誠を求める。仮にそうなれば、一気に「トランプ色の米金融政策」という形がアメリカで出来上がる。

その場合にマーケットがどう反応するかは不明だ。たまたま再選がなったら、最近検討したパウエル解任（任期満了を待たずに）を実行に移すかも知れない。その場合のマーケットの反応（混乱を含む）は大きなものになる。

《 next US president: Trump ? 》

トランプ大統領がFRBを改めて批判している理由は、大統領選挙のある来年の景気を良くしたいため、株価の水準を上げておきたいためと思われる。「良い景気・良い株価」は現職大統領には大きなプラス材料だ。現状を見ると、長く続いた拡大期がピークを打った感はあるし、株価もそれを敏感に写している可能性がある。しかし一方でアメリカについては景気の下降が極めて鮮明になったという状況でもない。客観情勢を見るとトランプ大統領の「焦り」はやや度を超しているのではないか、との見方も出来る。

恐らくトランプ大統領としては、景気と株価の上げ基調を来年については確実なものにしたいのだろう。景気の悪いときの現職大統領の再選には黄色信号が灯る。それは過去のアメリカの歴史を見てもそうだ。トランプ大統領にとっての不安要素の一つは、米中の摩擦が簡単には解消しない覇権争いの様相も呈する中で、「結局対中問題は自分の得点にならないのではないか」という見方に立ち至った可能性がある。

アメリカ側がやや妥協する形で、現在の米中貿易摩擦を一応の妥結に導いたとする。株価には良いかも知れないが、アメリカで党派を問わず増えている対中強硬派、中国脅威論者の強い批判を招く可能性がある。「保守派の支持」はトランプ大統領の再選にとって非常に重要だから、本来は対中では安易な妥協は出来ない。しかしある程度妥協しなければ、粘り腰の中国との交渉妥結はなかなか望めない。つまりトランプ大統領にとっても厳しい状況なのだ。

自分の政策成功のウリにしたかった対北朝鮮問題でも、今のところトランプ大統領に得点はないし、閉鎖するとまで脅したメキシコとの国境問題も膠着状態だ。最近大統領が歓喜したムラー特別検察官のロシアとトランプ陣営の共謀に関する報告書に関しても、「バー

法長官が報告書を正確には公表していない」との批判が強まっている。つまり「やはりもう一度経済と株価を良くしないと自分の再選が危うくなる」との危機感がトランプ大統領には芽生えたとも思える。

2020年の米大統領選挙を展望するのはやや時期尚早かも知れない。しかし民主党サイドで15人もの候補者が乱立していて、ある程度本命視されているバイデン元副大統領に関してもセクハラ疑惑が浮かび上がって未だに正式な出馬表明が出来ていない。選挙はあくまで「どちらを選ぶか」という相対論なので、トランプ大統領の政策に呆れる人が多くても、対抗する候補がもっと人々の支持を集められない人だったら、トランプ大統領は再選される可能性が十分ある。2016年の選挙では圧倒的な劣勢予想にもかかわらずトランプ氏は大統領の座を射止めた。彼は予想外に強い。

金融市場としても、「トランプ再選の可能性」は十分に頭に入れなくてはいけない時期に差し掛かっていると思う。その前提に立つと、今回のトランプ大統領のFRBとパウエル議長に対する批判には重要な意味がある。繰り返すが、二期目のトランプ政権でまた新しいFRB議長が生まれる可能性があるからだ。FRBの理事に二人のトランプシンパが入っても、金融市場は当面はあまり変わらないだろう。しかし再来年には人事、政策に大きな変化が生ずる可能性がある。

- - - - -

先週金曜日に発表になった米3月の雇用統計の強さは、大方の市場の予想を上回るものだった。非農業部門の就業者数は19万6000人に達し、失業率は3.8%で横ばい。2万人増と極めて少なかった2月の非農業部門就業者も、増加幅が改訂され3万3000人と1万3000人上方改定された。賃金の伸びも順調。しかし部門別では一番注目される製造業部門の就業者数は6000人の減少となって、それは景気の頭打ち、ないし下降の兆しと受け取る向きもある。

《 Global economy enters 'synchronized slowdown' 》

週末に読んだ記事では「Global economy enters 'synchronized slowdown」というFTのそれが興味深かった。副見出しは「Disappointing indicators show similar picture in US, China and Europe」で、確かに一度は考えてみる価値がある指摘だ。一年ほど前には「世界経済にあまり死角がない」「途上国、先進国を問わずに良い」状況だったが、今は様子が変わったと言うことだ。一つの要因は米中貿易摩擦の激化（双方の関税の引き上げなど）で、それもあっての中国の景気は鈍化した。

しかしアメリカの雇用統計を見てもそれほど米経済の鈍化は見られないし、最近の中国の景気指数の中には「年後半の中国経済のリバウンド」を予測させるものもある。今週も各国から出る景気指標には関心が集まる。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

0 4月08日 (月曜日 4月8日)	2月国際収支 3月消費動向調査 3月景気ウォッチャー調査 地域経済報告(さくらレポート) 米2月製造業受注 タイ市場休場
0 4月09日 (火曜日)	5年国債入札 イスラエル総選挙 米3年国債入札
0 4月10日 (水曜日)	3月国内企業物価指数 2月機械受注 黒田日銀総裁が信託大会であいさつ 総務省、大手携帯事業者に「5G」電波第1弾 を割り当てる方針 エルニーニョ監視速報 ECB 定例理事会(ドラギ総裁会見) 米3月消費者物価指数 3月19、20日開催のFOMC 議事録 米3月財政収支 米10年国債入札 ブラジル3月消費者物価
0 4月11日 (木曜日)	3月マネーストック 3月都心オフィス空室率 中国3月消費者物価 中国3月生産者物価 北朝鮮、最高人民会議第14期第1回会議 インド総選挙(～5月19日) 米3月生産者物価 米30年国債入札 G20 財務相・中央銀行総裁会議 (～12日、ワシントン)
0 4月12日 (金曜日)	オプションSQ 中国3月貿易収支 インド3月消費者物価指数 英議会がEU 離脱案を承認しない場合の離脱 期限

米 3 月輸出入物価

米 4 月ミシガン大学消費者マインド指数

IMF・世界銀行春季会合(～14日、ワシントン)

最近の上海総合指数の上昇は、世界のマーケットの雰囲気をも明るくしている。アメリカ政府高官の口からは米中摩擦に関して楽観して良いのか悲観して良いのか分からない発言が伝わってくるが、マーケットは「合意はある」との見方に傾いているようだ。しかしこの点は、今後の展開次第ということだ。

今週は中国で 10 日に 3 月新規銀行融資、11 日に 3 月消費者物価指数、さらには 12 日に 3 月貿易収支などの統計が出る。前月分の新規融資は市場予想を下回ったが、今回発表分については約 1.2 兆元への拡大が見込まれている。貿易収支の輸出額は前月の大幅減少から、今回はプラスが予想される。日本国内でも中国経済の情勢を占う重要指標の発表が控える。3 月工作機械受注統計など。速報値で国別実績が分からないものの、中国の存在感が大きいだけにトレンドは見る事ができる。

アメリカでは 3 月 19～20 日開催分の FOMC 議事要旨が公表される。利上げ見送りが決められた会合でどのような議論が交わされたのか注目。来週の 15-16 日には日米通商協議が予定されていて、為替条項の扱いへの思惑などがドル・円の上値を抑える可能性もある。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。日本のかなりの部分がそうだったと思うのですが、満開の桜を求めて街を歩く人が多かった。概ね天気も良かったように思う。しかしよく見ると葉桜化が進展している木が多くなったのがこの週末の特徴で、例えば東京ミッドタウン六本木の檜町公園などの桜は実に見事なのですが、一本一本をよく見ると「今週は花びら散る一週間かな」と思わせる状況でした。

もっともこの「散る染井吉野」は、風情があってとっても良い。桜でもいろいろ種類があって、例えば八重桜の散る姿は「ボタボタ」という印象で、あまり美しくない。やはり風に飛ばされる染井吉野の花びらには心引かれるものがある。それぞれの桜の木につきほんの数日味わえるもので、今週そのシーンに出会えればなとも思っています。私が知っている桜並木で「散り際」が綺麗な場所としては青山墓地など。

- - - - -

それにしても私が最近のニュースで切歯扼腕したのは、今週の水曜日に予定（総務省、大手携帯事業者に「5G」電波第 1 弾を割り当て）されている 5G の電波免許に関して。メディアで『5G「世界初」米韓の通信大手が宣言 前倒し合戦』（日経）などと大々的に報道された。中味は『次世代の高速通信規格「5G」に対応した携帯通信向けサービスを巡り、米国と韓国の通信大手がそろって「世界初の商用化」を宣言する異例の事態がおきている』というもの。テレビ、ラジオ、新聞も米韓の競争的な視点で捉えている。

しかし私はこのニュースの本当のポイントとは、「日本の存在感がゼロ」という点だと思う。「一番じゃないきゃ駄目なんですか」という有名な台詞を思い出しますが、「やはり一番手を走っていない」と私は思う。

確かに米韓のサービスはごく一部のサービス開始で、「早い者勝ち」を競っている面が強い。「それに何の意味があるのか」という疑問は当然ある。しかしアメリカと韓国の通信会社が争うだけの技術的、経済的、社会的意味が 5G にはあると思う。そこに日本の存在感がなく、どうしても「後塵を拝している」感があることに筆者は切齒扼腕なのです。

かつて日本は携帯電話やスマホでは世界をリードしていた。日本経済の将来の為にもそのリードは守るべきものだったのに、この分野での日本の存在感は低下の一方だ。先週はソニーがスマホ部門の人員の大幅削減を発表した。日本のスマホは外から見ていると風前の灯火だ。確かに韓国や中国、それにアメリカ製のスマホや関連機器には日本の部品が大量に使われていて、その分野では「日本の存在感は大きい」と言う人もいる。

しかし「Made in Japan」という製品として出て初めて、世界の人々は「日本製品だ」と認識できる。日本中のお店が訪日観光客にアピールする為に軒先に「Made in Japan」を掲示している時に、世界の電子製品の分野で「Made in Japan」がなくなりつつあるのはとっても皮肉だし、残念なことだと思う。

お知らせしたように筆者は先週から「繋がる車」に特化した番組（「ラジオ・コネクテッド〜つながるクルマの近未来」NHK ラジオから毎週 木曜日夜 20:00～20:20 翌金曜日の昼再放送）を開始しましたが、当然ながら繋がる車は通信環境としては 5G が大前提。その重要な通信環境が提供されないのでは話にならない。総務省がなぜもっと素早く 5G の免許を交付しなかったのか分からないが、一消費者として言うならばアメリカや韓国の消費者が味わえる 5G 環境を、日本ではまだ味わえないという現状はとっても残念だ。

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。》