

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2453号 2019年04月15日（月曜日）

《 “U.S. economy’ s expansion could go on for years” 》

相変わらず頭の柔軟さが試される市場だ。FRB や IMF が「経済は鈍化している」との見方に立つ中でも日米で株価は好調。特にアメリカでは昨年秋の史上最高値に近いところまで代表的指数は上がってきた。「景気鈍化」にしても、語られる割には世界景気が底割れする気配は全くなく、最近では途上国、先進国ともに「(年の後半には) また再びゆっくり持ち上がる」との見方もある。

先週のアメリカの株式市場では、ダウや NASDAQ よりも広範な市場動向を映し出す S&P500 が引値で 2907. 14 となった。昨年秋に付けた引値での最高値 2930、ザラ場での高値 2940 に限りなく接近した。ダウ平均の週末引値もボーイングが 737MAX の問題で足を引っ張っている割には強く 26412. 30。これも昨年秋に付けた史上最高値に striking distance まで来ている。両指数よりも一時大きく落ち込んだ Nasdaq 指数も、週末引値は 7984. 16。史上最高値がある 8000 台のローに接近した。

背景の一つは、「(アメリカは) 再び Goldilocks 経済に」という見方だ。一時 FRB が懸念したような熱を帯びる状態でもなく、また直近の FRB や IMF が懸念しているような「減速」でもない適温経済の状態。まずまずの成長と雇用を維持しながら、インフレ率は低いという環境。確かに株式市場にとっては「利上げなし」は理想的で、それをマーケットは先取りしている可能性がある。台頭しつつある見方は、去年の秋から今年初めにかけての経済指標の落ち込みは「リセッションに繋がることのない soft patch」に過ぎなかったのでは、というものだ。

今週日米で活発化する企業の業績発表は、数字と共に企業各社首脳の現場感覚あふれる「見通し」が注目を浴びる可能性が高い。米中貿易摩擦が始まった当初は、世界の企業トップの発言は警戒感溢れるもので、企業はアラート状態だった。では今はどうか。先陣を切って先週金曜日に四半期決算を発表した JP モルガン・チェースのジェームズ・ダイモン最高経営責任者は今後のアメリカ経済について

「U.S. economy’ s expansion could go on for years. If you look at the American economy, the consumer is in good shape, balance sheets are in good shape, people are going back to the workforce, companies have plenty of capital. 」

と述べた。これ以上の強気はないとも言える発言だ。異議を唱えたくなるのは「balance sheets are in good shape」の部分で、アメリカの家計は依然として日本の家計に比べれば借金の割合が大きい。自動車ローンなど。しかし現場感覚としては「balance sheets are in good shape」なんだろうし、重要な事は大手銀行のトップからこうした楽観的な発言が出るという事実だ。日本のトップバンカーからは聞けないような台詞だ。

もっともアメリカの株式市場を過去3年とかのチャートで見ると、Nasdaqは別にしてダウとS&Pは二度の挫折を味わっている。共にその後はやや深い谷だ。今回高値を抜けて更に上を目指せるかは今週から始まる企業業績の行方と、米中貿易摩擦の今後の展開にかかっているように思う。

《 “getting close to the final round of concluding issues.” 》

その米中貿易摩擦に関して、この週末に筆者が目にしたのはムニューシン財務長官の発言だ。その発言を伝えているのはウォール・ストリート・ジャーナルで、その冒頭の文章は「Treasury Secretary Steven Mnuchin said Saturday the U.S. and China are continuing to make progress on trade talks and “getting close to the final round of concluding issues.”」となっている。

「(交渉は)引き続き前進し、交渉を締めるいくつかの問題に関して最終ラウンドに近づいている」と訳せる。「交渉を締めるいくつかの問題」とは何か。その先の文章を読むと、それは「enforcement」のようだ。つまり合意事項のその後の履行と、それを監視するシステム。今回興味深かったのはムニューシン財務長官が「China and the U.S. had agreed their deal will have “real enforcement on both sides, including a detailed enforcement office on both sides with significant resources.”」と述べている点。

これまでの議論は、「合意しても中国が約束を守るかどうか分からない。だから合意後もアメリカは中国が約束を履行するかどうかを見守る意味で、アメリカは引き上げた対中関税を維持する」という話だった。当然中国は反発、最大の争点だった。

しかしこの「real enforcement on both sides」という表現は、アメリカの中国に対する一方的な不信感を引っ込めて、双務的に特定の機関（人材を含めてリソース豊かな）を作ろうとしているように見える。その後に「including a detailed enforcement office on both sides with significant resources.」という表現があるからだ。「a detailed enforcement office」とは何か？ それは今の段階では分からないし、ムニューシン財務長官も何も語っていない。

もっとも米中摩擦での合意に関しては、情報は「on and off」の繰り返しだ。習近平、トランプ両氏のトップ会談設定の報道は、4月の中旬になってもない。いよいよ大阪での6月28、29日のG20まで待つことになる可能性が高まったと言える。今週については、米中の交渉担当閣僚は「電話での詰め作業」を行い、再び「顔を付き合わせての交渉」が必要かどうかを検討するという。どちらかの閣僚が相手国に行くとなったら、「いよいよ最終段階」と言

0 4月17日（水曜日）	米4月NAHB住宅市場指数 3月貿易統計 インドネシア大統領選挙 中国3月都市部固定資産投資 中国3月鉱工業生産 中国3月小売売上高 中国1～3月期GDP 米2月貿易収支 ベージュブック NY国際自動車ショー（～28日） インド市場休場
0 4月18日（木曜日）	韓国中銀政策金利発表 米3月小売売上高 米4月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数 米3月CB景気先行総合指数 米2月企業在庫 米5年インフレ連動国債入札
0 4月19日（金曜日）	3月消費者物価指数 米3月住宅着工件数 米3月建設許可件数 聖金曜日により米国（為替は通常取引）、 欧州、アジアの主要市場が休場

日米貿易交渉に関しては、為替市場関係者の最大の関心は「為替条項」だろう。その内容がどのようなものになるのか。「円安誘導はダメ」が協定の骨格であることは分かるとして、「では円安とは」という定義付けが問題だ。その辺のディテールを待ちたい。

米経済指標は項目通りで4月NY連銀製造業景気指数、3月鉱工業生産、2月貿易収支、3月小売売上高、4月フィラデルフィア連銀製造業景気指数などが注目。それらがアメリカ経済の「再度のGoldilocks」を指し示す物になるのだろうか。

17日にはFOMCに投票権を持つメンバーの講演が予定されている他、次回FOMCの検討資料となるベージュブックが公表される。19年内の利上げは見送られるとの見方が市場コンセンサス。ベージュブックが案外と強く出たりすると、マーケットの見方はまた揺れることになる。

中国では1～3月期GDP（国内総生産）、3月鉱工業生産、3月小売売上高など重要度の高い指標が相次ぐ。米中貿易問題の影響が新たな形で出れば、場合によってはドル・円には円高圧力が生ずる可能性がある。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。この二日間に東京では染井吉野の花びらがほぼ完全に散ってしまいました。残念。いつも青山霊園のあの真っ直ぐな道（青山から西麻布方面に抜ける）で、風に花びらが大量に舞う中で散歩しようと思うのですが、なかなかタイミングが合わない。車にドライブレコーダーを付けたのも、一つの理由は「(青山霊園など) 染井吉野が並ぶ通りでその散り際の景色を映像として残したいと思ったからですが、まだ実現していない。

今朝の最大のニュースは、やはりタイガー・ウッズ (43) のマスターズ大復活優勝でしょう。多くのメディアが「11年ぶり」と伝えている。TBSは「14年ぶり」と。この違いは2016年と17年の腰痛による彼の不出場などをどう数えるかの違い。いずれにしても、タイガーのマスターズ優勝はとって久しぶり。

毎年マスターズのエンディングは日本の朝にかかるのですが、今年は荒天予想で早い時間に4日目の競技が始まったそうで、日本時間の午前3時半ごろにはタイガーの優勝が決まった。夜中にBBCのサイトを見て「おかしい時間だ…」と思ったのですが。それはさておき見事な復活優勝でした。TBSがdelayedで録画中継していたので、エンディングを見ることができた。感動的でした。子供達が見守る中での優勝。

タイガーに対して二打差でリードして4日目をスタートしたモリナリは12番のパー3や15番パー5でのダブルボギーで脱落。その後はタイガーの栄光に向かっての一人旅だったように思う。誰もが知っている様々な問題を乗り越えてのマスターズ5度目の勝利。彼を上回るのはジャック・ニクラウスの6回だけ。メジャーの優勝回数も15とニクラウス(18回)にあと三つと迫った。素晴らしい。大きなルール改正後の初のマスターズ。見ていて面白くもあった。

- - - - -

この週末は晴海から屋形船に乗って遅めの花見(の予定だった)。しかしもう桜が散ったので何を楽しんだかと言うと、天麩羅ではなくもんじゃ焼き。屋形船の上でもんじゃを食べるのは初めて。しかもプランは食べ放題。かなり頂きました。かつて同じテレビ番組をやった仲間達との毎年恒例の宴会です。MLBで活躍し、今はNHKなどで解説をやっている岡島選手も参加。一緒にMCをやった栗原さんが彼の奥さんである関係で。

興味深かったのは、屋形船のもんじゃプランに外国人(スイス人だった)のカップルが乗り合わせていたこと。私を含めて番組関係者は英語がある程度操れる人が多かったのですが、なにやかやと輪に巻き込んで会話したのですが、「大丈夫かな」と思ったらもんじゃを美味しく食べていた。いやがりもせず。欧州以外は初、日本にも初めてだそうです。「日本人のサイドで心配する必要などないな」と思いました。

それとの関連で言うと、これも週末に溜池山王のラーメン屋に入ったら外国人が8割。たまたまかも知れないが全部欧米系だった。近くにインターコンチがあるとは言え「ここはどこ」と思いました。次は「くさや」などと思いましたが、あれは日本人でも食べられない人が

いる。

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。》