

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2458号 2019年05月27日（月曜日）

## 《 a tech cold war 》

一見主戦場と見られる貿易関連では弾を打ち合っただけの様子見の状態であることは先週と同じだ。しかし今後の「米中覇権争い」という観点からはもっと重要なテクノロジーの分野で、中国は新たな攻撃をアメリカ（政府の指示に従う民間企業の対応を含めて）から仕掛けられている。仕掛けられても「(国民に向けて)大丈夫だ」と広報するだけというのが中国の状態。同国はテクノロジーの分野で撃てる弾はまだ少なく、よって言葉による反撃程度にとどめる。しかし一方で国内での「反米」「抗米」の動きを加速させている。反米映画の上映がその一環だ。

マーケットは当然戸惑い、気迷い状態だ。株式相場も落ちては反発するということの繰り返しが、基調が弱いことには変わりはない。例えばアメリカ株はダウで見ると幅は週によって違い小幅な週もあるが、それでもトータルで先週までに5週連続の下げ。これは2011年以来のことだという。S&PとNasdaqは3週連続の下げで2018年以来。一方上海の株式も先週末で5週連続の下げとなった。マーケットに広がっている見方は、「米中摩擦の解消には、今まで想定していた以上に時間がかかる」というもの。

「トランプ流なので一転解決」というシナリオ・観測も残ってはいる。しかし全体としては「時間がかかる」という見方が強くなっている。マーケットはその実情をゆっくりと織り込みにかかっているように見えるが、当然情勢は常に変化しており、織り込み終わっていない。

アメリカのメディアで急速に使われるようになってきている単語は、「a tech cold war」だ。つまり「テクノロジー冷戦」。金曜日のサンケイ新聞は「IT冷戦」という言葉を使っていたが、同じ意味合いだ。「冷戦」という単語が持つ時間的イメージは「長期」だ。ホットな戦いなら直ぐに決着がつくケースもある。個人間の喧嘩でもそうだ。しかし冷戦は長引くのが普通だし、通常はそういう状態を「冷戦」と呼ぶ。

引き続き姿勢の硬化は中国のサイドに見られる。ロイター通信が北京から土曜日に伝えるところによると、中国の国営通信社である新華社はアメリカの要求を「中国の経済的主権に対する“侵略”」だと表現した。アメリカは中国の国営企業の発展を抑制しようとしていると非難。ロイターが使っている単語（新華社報道の英語訳）は「an “invasion” on its economic sovereignty」であって、この表現が中国の姿勢の硬化をよく物語っていると思う。

「As trade talks stalled, both sides have appeared to be digging in」なのはこのニュースの冒頭で取り上げている通りだが、中国は「約束を反故にした」とのアメリカ側の批判を一蹴し、「核心的利益を守るためには、いくつかの原則問題では譲歩はしない」(would not make concessions to “matters of principles” to defend its core interests)と新華社は主張。

新華社はさらに、「At the negotiating table, the U.S. government presented a number of arrogant demands to China, including restricting the development of state-owned enterprises」と述べて、アメリカの姿勢を傲慢だと非難している。こうした姿勢を中国が取っている中では、「早期解決」を期待するのは難しい。当面はお互いが塹壕に入って、相手の出方、マーケットの展開を眺める状態になるだろうと考えるのが自然だ。

### 《 Heavy losses for centrist parties 》

欧州議会選挙の最終的な結果はまだ出ていない。しかしメディアの見方は「Heavy losses expected for centrist parties」(BBC)とか「欧州議会選、二大会派が過半数割れへ EU 懐疑派伸長」(日経電子版)ということで一致している。BBCはより具体的に

1. The centre-right and centre-left parties that dominate European politics are set to lose their combined majority
2. Green parties and some far-right parties have done well

の2点を指摘している。「some far-right parties」よりも「Green」の方が先に記述されているのが今後の欧州政治の複雑化を予感させる。グリーンはドイツのみならずフランスなどの主要国でも勢力を伸ばしたとされる。

日経の記事は「事実上の大連立を組んで議会運営を主導してきた二大会派が過半数を割り込む見通し。過半数を割れば、直接選挙が導入された1979年以来初めて」と書いており、欧州の政治が大きな変節点を迎えたと言える。その中で見えてきたのは、

1. ドイツの大連立が崩れて、メルケル政権が早期退陣する可能性
2. フランスではマクロン大統領率いる政党を抑え極右政党が国内第1党に躍り出る勢いの中で、フランスのマクロン政権の脆弱化が進む可能性

だ。こうした見通しは、出口調査や事前の世論調査をもとにしたもの。日経は「メルケル独首相やトゥスクEU大統領、ユンケル欧州委員長らが所属する議会第1会派の欧州人民党(EPP、中道右派)は得票率23.57%で177議席を獲得しそうだ。現有議席から40減らす」「スペインのサンチェス首相やティメルマンス欧州委員会第1副委員長が属する第2会派の欧州社会・進歩連盟(S&D、中道左派)は19.57%と39減って147議席だ。両派合わせて

も過半数には届かない」と書いている。

さらに日経は、『一方で存在感を増すのが EU 懐疑派だ。国別で見るとフランスではルペン党首率いる極右の「国民連合」がマクロン大統領率いる「共和国前進」を抑え、第 1 党になりそうだ。ドイツでも二大政党が支持を落とすなか、極右「ドイツのための選択肢」(AfD) が伸長する』と予測し、「二大会派は安定勢力を確保するための連立交渉が必要になる。交渉相手は 100 議席を獲得しそうな親 EU の中道リベラル会派が中心になりそうだ」としている。ただし、親 EU といっても掲げる政策には違いがあり一枚岩になれるかは不透明なようだ。

一つの不確定要素は勢力を伸ばした「緑の党」が今後取る姿勢だ。いずれにせよ、ドーバー海峡を渡ったイギリスではメイ首相が「保守党の次の党首が決まり、首相に就任する 6 月 7 日前後を待って両方を辞任する」と正式発表。この結果、イギリスが EU からの「合意なき離脱」の可能性が高まったとも言える。

なぜならメイ首相の後任として立候補している面々は、どちらかと言えば離脱強硬派であって、EU との間で新たな合意を成立できる可能性は低い。有力視されている 4 人の候補とも BBC によれば「Britain must leave the EU on Oct. 31 even if this means a no-deal Brexit.」という考え方。

一人の有力候補であるラブ EU 離脱相は「I will fight for a fairer deal in Brussels... if not I will be clear we will leave on WTO terms in October」と述べている。つまり大陸サイドの勢力変化、そしてイギリスの政権交代など欧州全体を取り巻く環境は大きく変わることになる。

今朝読んだ日経ヴェリタスには、個人投資家の間ではポンド・円の取引がボラの高さ故に、日本ではドル・円に次いで取引額が二番に上昇してきたそう。ユーロ・円は三位に落ちたらしい。個人投資家はボラティリティ歓迎だが、経済運営には大きな障害になりかねない。二つの視点から欧州を見る必要がある。

-----

今週の主な予定は以下の通り。

- |                   |   |
|-------------------|---|
| 0 5 月 2 7 日 (月曜日) | 米メモリアルデー<br>英バンクホリデー  |
| 0 5 月 2 8 日 (火曜日) | 4 月企業向けサービス価格指数<br>40 年国債入札<br>米 3 月 FHFA 住宅価格指数<br>米 3 月 S&P コアロジック CS 住宅価格指数<br>米 5 月 CB 消費者信頼感指数<br>米 2 年国債入札<br>米 5 年国債入札 |
| 0 5 月 2 9 日 (水曜日) | 米 7 年国債入札   |

05月30日（木曜日）	2年国債入札 米1～3月期GDP改定値 米4月中古住宅販売仮契約 ブラジル1～3月期GDP
05月31日（金曜日）	4月失業率・有効求人倍率 4月鉱工業生産 4月商業販売統計 中国5月製造業PMI 韓國中銀政策金利発表 IISSアジア安全保障会議（～6月2日、シンガポール） インド1～3月期GDP トルコ1～3月期GDP

米中の関係が引き続きメインテーマで、アメリカはファーウェイへの米商品輸出禁止措置を一時的に緩和したものの、問題は民間の分野でファーウェイ離れが進み、一部の見方によれば同社の今年の売上高は最高25%ほど減少するとの見方もある。最悪の場合は同社の多くの製品が事実上海外市場では売ることが出来なくなる事態。むしろ中国市場そのものが巨大であり、同社の先行きを懸念はしないというアナリストが多い。しかしファーウェイを巡る問題は、今後もマーケットにとって大きなテーマになりそうだ。

米経済指標では1-3月期GDP改定値、4月個人消費支出などが発表される。既にかかなり下がってきた米金利への影響を注視したい。先週は原油相場なども大きく落ちたし、商品相場全般への目配りも必要だ。中国では5月製造業PMI（購買担当者景気指数）が発表される予定。

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。実に暑い暑い週末でした。「このまま夏になったら、もっと暑くなるかも知れず耐えられないな」と思うような週末でした。両日とも所用あって出掛けたのですが、つい信号待ちでも日陰、歩道を歩くにしても日陰サイドを探すことが必須になってきた。確かに「まだ体が慣れていない」ということもあって、ちょっと直射日光の下で長い時間を過ごすのはきつい。今後はあまり日差しが強かったら、なんとかそれを避ける方法を考えたい。

-----

最近テクノロジーがらみのイベントが多い。金曜日には昼前からデンソーさんの事業方針説明会に駆けつけて、「繋がる車」の関連で最新情報を仕入れた。面白かったな。いろいろ勉強はしているし、実際に乗ってもいるのですが、BtoBの会社がどんな視点を持ってこの問題に取り組んでいるのか、何が主要なテーマになっているのかを知ることが出来て良か

った。説明会終わりには技術担当の役員の方にインタビューもしました。

デンソーさんとしても、「この手の説明会を行うのは初めて」ということで、確かに BtoB の会社だから今までは「必要ない」という判断だったのかもしれませんが、今は繋がる車の先には「繋がる会社」「繋がる社会」があるわけで、今までになかったような広がりがある事業には生まれる。そうした中で証券会社のアナリストやメディアの人間に「ここを目指しています」と説明する必要は高まった、と判断されたのだと思う。

また日曜日には東海大学の高輪校舎で Android 関係の会合で 45 分ほどスピーチしました。私はずっと iOS の利用者ですが、今ファニーウェイで注目される Android の会合はある意味面白かった。

暑い日が続きます。皆様には体調に気を付けてお過ごし下さい。

《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](mailto: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。》