

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2459号 2019年06月03日(月曜日)

《 a surprise decision 》

トランプ大統領が先週木曜日に突然発表した6月10日からの対メキシコ5%の懲罰的追加関税(国家緊急経済権限法に依拠 段階的に25%にまで引き上げられる)は、結局実施に移されない可能性がある。むろんむらっけの強い大統領なので、最終的にどうなるかは分からないが、客観情勢を見ると大統領自身が思い直す可能性が高い。来年の大統領選挙にも総合的に見て不利に働く見通しだからだ。その理由は

1. 何よりもマーケットが驚き、大統領や政権にとってネガティブに働いている。具体的には株安だ。対中交渉の行き詰まりが鮮明な中で、ニューヨークを含め世界の株式市場が一段と動揺すれば、「トランプに経済運営を任せて大丈夫か」という空気がアメリカで醸成される。それは来年の大統領選挙を控えた大統領にとっても良くない事態だ
2. アメリカのメディア(CNBCやウォール・ストリート・ジャーナルなど)の報道によると、今回の「対メキシコ追加関税」は、ホワイトハウスのスティーブン・ミラーという補佐官(移民阻止の強硬派)の進言によるもの。大統領は決定の直前に保守派コメンタリーのラジオでの「移民急増はけしからん」旨の発言を聞いて触発されたとされる
3. 重要なのはもしその場にいたら大統領に思いとどまるよう進言したであろうペンス副大統領がカナダ訪問中、クドロー大統領経済諮問委員長が臀部の手術でホワイトハウスを留守にしている間に下された決定だという点
4. 加えてライトハイザー通商代表(貿易タカ派)とムニューシン財務長官(貿易ハト派)が珍しく共に、この「対メキシコ追加完全」に「反対」で一致している模様。ライトハイザー代表は「アメリカがメキシコ、カナダとの間で結んだUSMCA(新NAFTA)」の議会通過が危うくなることを懸念し、ムニューシン財務長官はアメリカ経済への影響(物価や景気悪化など)を懸念
5. 何よりもアメリカの産業界が強く反発し、週明けにもこの件で訴訟を起こすことを検討している団体も出てきていること。対中の関税引き上げの場合とは比べものにならないほど、対メキシコの関税引き上げはアメリカ人の生活に大きな影響がある。トマトなど数多くの生鮮食料品をアメリカはメキシコに依存しているためだし、サブ

ライチェーンも入り組んでいる

6. メキシコの姿勢は今のところ「交渉に応じる」という柔軟なもので、10日の実施期限を前にアメリカとメキシコの間で話し合いが持たれると思われる。ロイターが報じたところによると、メキシコのマルケス経済相は3日にワシントンでロス商務長官と会談する予定という

発表（6月10日に5%、その後段階的に引き上げられ10月1日に25%）通り実施されるにしろ、「メキシコが譲歩、必要な措置を取ったので」という理由で実施に移されないにしろ、トランプ政権の政策決定プロセスに対するアメリカの経済界、世界各国政府の“信頼感”は著しく傷ついたと言える。

ライトハイザー代表は今の民主党支配の下院でいかに USMCA を議会通過させるのかに苦慮している。その最中に事態の展開を難しくさせる措置を大統領が発表した。民主党は今までに増して、新 NAFTA の議会通過に慎重になるだろう。

今回の発表はアメリカのメディアの中でも「a surprise decision」とされ、当然ながら「貿易協定を結んだばかりの国（今回はメキシコ）に対しても、例えば国家安全保障、緊急事態などの理由でどんぶり返しをする危険性がある」ということ。当然ながら世界各国の警戒心を呼ぶ。日本も例外ではない。

《 U.S. industries oppose higher tax 》

覇権争いに入った中国に対して「厳しく当たる」というのは、アメリカにおける国家的コンセンサスの様相だ。しかし対メキシコは違う。3000キロを超える国境線を持つ南の隣国であり、アメリカ人の生活に必要な不可欠な生鮮食料品を含めて、自動車など各種産業製品のやり取りでも、アメリカにとってメキシコは実に重要なサプライチェーンを構成している。アメリカのメキシコからの年間輸入額は18年で3500億ドル弱。現時点での対中関税引き上げの対象2500億ドルをはるかに上回る。

特に事態を懸念しているのは、アメリカでの年間販売台数の17%（2018年）をメキシコで生産しているアメリカの自動車メーカーだ。特にアメリカ各社はメキシコで利益率の高いSUVなどを生産している。その車に今年の秋に25%の関税がかかるとなれば、大きな打撃だ。

それはメキシコを対米販売車の有力な生産・組立基地としている日本のメーカー、その他各国のメーカーにとっても同様だ。カナダ、アメリカ、メキシコにまたがる北米のサプライチェーンそのものが大きく動揺・混乱する。トランプ大統領は、この規模が大きく重要な対メキシコ貿易に唐突に関税引き上げを発表した。普通は考えられない事だ。アメリカの産業界、経済界の主要団体が「反対」の声を上げたのは当然だ。

日本、EUを含めてアメリカと貿易交渉を余儀なくされている世界各国に、今回の件は強い警鐘となる。問題は、今のような事態をアメリカ国民、そしてマーケットがどうとらえるか

だ。その両方から「トランプは信頼するに値しない」という印象を持たれるのは、再選を控えた大統領自身にとっても大きな痛手になる可能性がある。

やっかいなのは、トランプ政権が実際にメキシコに何を期待しているのか明確でない点。アメリカ国境に押し寄せる移民をどの程度に抑えれば良いのか、国内で難民を受け入れるいくつかの収容所を作れば良いのか。メキシコが移民抑制で十分なことをしてこなかったとトランプ大統領は言っているが、では何を以て「十分なことをした」と言えるのか。それが明確でない。おそらくかなり曖昧な基準だろう。それは逆に、結局はメキシコに対して追加関税を課すことを差し控える時にも「曖昧な基準」が使えることを意味する。

トランプ大統領の対メキシコ措置の発動警告により、下がったのは世界の株ばかりではない。ドル・円は先週金曜日の段階で大きくドル安・円高に動いて、月曜日の海外市場では108円台の前半となっている。今朝もそうだ。最近では一番ドル安・円高が進行した状態になっている。このドル・円相場が今度どう動くかは、日銀の政策にも影響を与える。当面は円の高値トライもあるかも知れない。

アメリカの指標10年債の利回りは2.13%の先週の引け。景気後退懸念から、2%を割ってもおかしくない水準まで下げてきている。株も含めて、こうした各種マーケットの反応が今週どのような展開を見せるかで、トランプ大統領の対メキシコ関税がらみの決定も変わってくるだろう。

- - - - -

中国とアメリカとの関係は、完全な膠着状態となっている。中国側に一時見られた感情の高まりは消えて、それは強いアメリカへの対抗・対決意識に昇華しつつある。この週末で一番気になった関連ニュースは魏鳳和国防相の2日の発言。シンガポールで開催中のアジア安全保障会議で演説し、その中で米中貿易摩擦について「対話したいならばドアは開いている。戦いたいなら戦う。準備はできている」と述べたこと。

貿易には関係ない国防相が、中国としてアメリカとの対立の長期化を辞さない考えを示した。「戦いたいなら戦う。準備はできている」というのは物理的な衝突も念頭に置いたかのような発言だ。その証拠に同国防相は「戦争になれば世界にとっても災難だ」と語った。国営企業への支援など共産党一党独裁の根本にまで触ってきたアメリカに対して、「要求は一線を越えている。中国は一定の防衛ライン以上は絶対譲歩しない。譲歩するならアメリカ側だ」と述べたに等しい。

中国商務省も2日、アメリカとの貿易協議に関する新たな報告書「白書」を公表、協議決裂について「アメリカに完全に責任がある」と非難、強硬姿勢を維持した。この白書は米中交渉の頓挫について「アメリカ側の言動が前後で矛盾し、誠意がない」としてアメリカを批判、トランプ政権による対中追加関税について「世界経済の先行きにも暗い影を落とした」と強調した。

また協議の焦点となっている中国の知的財産保護については「著しい成果がある」と述べ、技術移転を強制しているとの米国の批判は「事実に基づかず、全く成立しない」と述

べた。ここでも、「原則に関わる問題では決して譲歩しない」とアメリカに対抗する姿勢を鮮明にしている。アメリカ側も態度柔化の兆しは見えず、米中対立は完全に袋小路に入ったと言える。動き出すとしたら、まずはマーケットの反乱（急落）が切っ掛けか。

《 Merkel vows to carry on 》

欧州ではイギリスは相変わらずだが、ドイツで気になる動きが見られる。ドイツのメルケル政権の先行きが急速に怪しくなってきたからだ。もっとも彼女自身は、「私は SPD の動揺があっても、首相を続ける」と続投の意欲を示している。

メルケル首相のキリスト教民主同盟（CDU・CSU）は国政第 2 党であるドイツ社会民主党（SPD）との連立で政権を維持しているが、この SPD のナーレス党首がこの週末、党首を辞任する考えを示した。独メディアが一斉に報じているもの。SPD は欧州議会選で歴史的な大敗を喫し、ナーレス氏の責任論・辞任論が高まっていた。大連立を維持する立場を保ってきた同氏の辞任はメルケル政権にとって打撃だ。

ナーレス氏は「職務の執行に必要な支持がもはや得られない」との考えを示した。SPD は 5 月 26 日投開票の欧州議会選で過去最低の 15.8% の得票にとどまり、緑の党に抜かれて第 3 党に転落した。彼女の発言はこれを指す。SPD の牙城とされるブレーメン州でも、同日投開票の州議会選で戦後 70 年以上維持してきた第 1 党の座を失った。党内でのナーレス氏への批判が強まっていた。

ナーレス氏はメルケル首相を要する第一党との連立を維持してきたが、「連立故に SPD の存在感は薄れた」との批判が党内にあり、ナーレス氏の辞任がそのまま SPD の連立離脱に繋がる可能性がある。その場合はメルケル首相の現在の政権基盤が瓦解し、新たな連立模索、その先には総選挙も予想される。欧州議会選挙でも鮮明になったのは「緑の党」の伸張だが、先の政権樹立作業では、キリスト教民主同盟と緑の党との連立交渉は決裂している。メルケル首相はずっと欧州政治の要だった。その地位が危ういと言うことは、欧州情勢が一段と流動的になったと言うことだ。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|--|
| 06月03日（月曜日） | 1～3 月期法人企業統計
5 月自動車販売台数
米 5 月 ISM 製造業景況指数
米 4 月建設支出
インドネシア（～7 日）、NZ、タイ市場休場 |
| 06月04日（火曜日） | 5 月マネタリーベース
10 年国債入札
天安門事件から 30 年
豪州準備銀行理事会 |

FRB、金融政策運営の見直しに向け会議開催

(～5日、シカゴ)

トルコ市場休場(～6日)

06月05日(水曜日)

豪1～3月期GDP

米5月ADP雇用統計

米5月ISM非製造業景況指数

ベージュブック

マレーシア市場休場(～6日)

06月06日(木曜日)

インド準備銀行金融政策決定会合

ECB定例理事会(ドラギ総裁会見)

米4月貿易収支

韓国市場休場

06月07日(金曜日)

4月家計調査

4月毎月勤労統計調査

4月景気動向指数

米5月雇用統計

米4月消費者信用残高

ブラジル5月消費者物価

中国、香港、台湾市場休場

今週はアメリカでは3日の5月ISM製造業景況指数を皮切りに重要な経済指標の発表が相次ぐ。4日に4月の製造業受注、5日に5月ADP雇用統計、6日に4月貿易収支、そして7日には5月雇用統計。「R-WORD」が飛び交っているが、どの程度真実味があるものなのか、一つ一つの数字に注目が集まる。

今週はいくつかのポイントがあるが、対メキシコを除けば米中関係の推移。トランプ大統領と中国の習国家主席が6月28、29日の大阪G20サミットで個別に首脳会談を持つのか、その場合にどのような環境整備が行われるのか。やや先の話だが注意したい。一方、アメリカでは、年内利下げ観測が息を吹き返しつつある。米長期金利の低下は2%を割りそうな所まで進んでおり、米3カ月物と米10年債の長短金利が逆転する逆イールドの金利差拡大が鮮明だ。FRBの高官の講演も予定されており、米金融政策の行方にも注意したい。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。一時の暑さもちょっと収まり、過ごしやすい週末でした。遮るものなく輝いていたら強烈だったかも知れない太陽を、雲がうまくやわらげてくれていました。それでも今年の梅雨も夏も、かなり厳しいと覚悟せざるを得ない雰囲気漂う。

そう言えば、今年も既に半分近くが過ぎつつある。「オリンピックまであと一年」の期日

がぐんぐん近づいてくる。東京に決まったときは「随分先の話」と思ったが、今は直ぐ間近です。先日公式サイトのお買い物カートの中を確認した際に、「こんな金額になっていたのか」と改めてビックリ。しかし当たるのか当たらないのか分からないので、今のうちに削ることも出来ない。発表はドキドキですね。いろいろな意味で。

- - - - -

週末は伊豆熱川にいました。あの地方に出掛ける時には箱根の山の方に行くことが多いのですが、今回は海の近くに。熱川は比較的ホテルが有名なので「まだやっているかな」と思ったら、土曜日がイベント最終日で間に合った。東京では椿山荘のホテルが有名ですが、庭なのでちょっとエリアが狭い。熱川のホテルのいる公園は結構広くて歩きがいろいろある。

とっても綺麗で幻想的でした。数多くが飛んでいる場所、そうでもない場所などいろいろありますが、時々ホテルが上空に舞い上がったりすると、雲一つなかった夜空の数多の星と融け合って、それはそれは幽玄でした。どちらも小さく輝く。星は光ったままですが、ホテルは暫く光り続けた後に光を一旦失う。そしてまた光る。もう夜でも寒くないので、浴衣でもゆっくり鑑賞できました。

熱川に泊まったのは久しぶり。伊豆半島の海岸沿いの駅では珍しく、熱川駅は「海拔 39 メートル」という高い場所に位置する。駅は立地としては安全ですが、駅構内さえも上り下りの階段が多い。駅ばかりでなく、街も凄い急勾配に出来ている。駅からホテルに行く道も凄い急坂でした。

泊まったホテルの屋上には露天風呂があって、静かに浸かって海の方を見ると露天の表面が海と繋がり、曇り空だったのでその海があまり明確な境目なしに空と繋がるという素晴らしい景色。夜はホテルと満天の星の競演、そして昼には露天風呂、海面、そして空が繋がる景色。今回の伊豆熱川は良い思い出となりました。

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。》