

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2466号 2019年07月22日(月曜日)

## 《 Pro-constitution reform forces fall short of 2/3 upper house majority 》

日曜日に投票された参議院選挙の結果を見ながら、「最後は単純な数字で示される選挙結果だが、実に微妙で繊細な国民の感情・意思が顕現するものだ」と思いました。選挙結果は、「与党が改選過半数 改憲勢力は3分の2に届かず」(日経サイトから)というもの。野党には様々な攻撃材料があったにもかかわらず、安倍政権の「国政選挙6連勝」を阻めなかった。

「与党が改選過半数」には二つの要因があると思う。「多くの国民が安定を望んだ」ということと「野党は国政の大きな部分を背負わせるには不安があった」ということ。なにせ野党サイドでは「生活第一」「家計第一」という標語だけが踊って、民主党政権の時と同じように経済政策・産業政策がなかった。そこが国民の多くを不安にさせた。立憲民主は「議席倍増」となったが、到達した獲得議席は民進党の議席数を遙かに下回る。全国一人区での野党共闘も不発。今朝の新聞は「議席倍増でも立民には高揚感なし」と伝えているが、当然だろう。野党勢力の国民への魅力のなさが露呈した。

しかし選挙は「改憲勢力は3分の2に届かず」という結果ももたらした。今の国政の担当者(安倍首相)に改憲に必要な3分の2の議席を与えなかった。「政権はそのままで良いが、改憲はダメ」という意思表示だ。世論調査をすると改憲について「必要」と「不必要」が今は拮抗している。「何条をどう変えるのか」の問題はあるが、従来に増して「改憲は必要」という人が増えている。しかし「今はダメ」という今回の国民の意思は、「改憲は必要だが、別に今の政権の下でやる必要はない」という国民の意思表示と受け取れる。

私の周囲にも、そして世論調査でも「必要だが、今の政権下ではやや不安」という人がかなりいる。今回の選挙結果は、「今の与党に政権は与えるが、改憲にゴーサインは出さない」という国民の微妙な選択とも受け取れる。

いずれにせよ、今回の選挙結果でアベノミクスは続き、消費増税はリーマン級の世界経済の動揺がなければ実施され、安倍外交の成果を待つという展開が続くことになった。ほぼ予想された結果で、マーケットを震撼させる選挙結果ではない。執筆時点では株式市場は開いていないが、為替市場を見ても反応は薄い。

- - - - -

韓国の先週の利下げ発表は、日本でも大きく報道された。政策金利の1.75%から1.50%への0.25%引き下げ。隣国であるし、日本との摩擦を抱えた国だから当然だ。しかし先週は

日本では余り報道されなかったが、南アフリカ (6.75→6.5%) とインドネシア (6%→5.75%) も政策金利の引き下げを発表した。3 中央銀行の利下げは、いずれも各国輸出品 (原材料や製品) の価格低下などが低調な国内景気を一段と悪化させる懸念が出てきたため。タイミングの問題はあったが、予想された利下げだった。

そして今週と来週にかけては、ロシアとトルコに利下げの可能性があり、さらに先進国では欧州中銀 (25 日) や FRB の金融緩和措置・利下げも予想される。全ての中銀について言えることは、「世界経済の減速と、それが各国経済に与える打撃」が共通の要因になっていることであり、レベルの問題があるにせよ中銀が利下げを実施できるほどに各国でインフレ率が落ち着いていることがある。

### 《 FOMC will slash its key rate by 0.25% 》

世界各国での利下げ (同予想) が相次ぐ中でも、もっとも注目を集めているのは今月 30 ~31 日の次回 FOMC でのアメリカの選択だ。マーケットの予想は「0.25%の利下げはほぼ確実」というものだ。

先週も書いたが、何よりも重要なのは FRB の議長であるパウエル氏が「利下げは必要」という確信に至っていると思われる点だ。議会証言に次いで同議長は 16 日にパリ (直近の G7 財務相・中銀総裁会議を開催) で講演、

「物価停滞が長引く懸念を強めている」

「貿易情勢と世界景気を巡る不確実性が増している」

と述べ、議長として次の FOMC で利下げに踏み切る考えを改めて示唆した。ただし米景気の先行きは底堅いとも述べており、とりあえず 7 月末に利下げし、その後は継続も約束せず「様子見」のスタンスに入る可能性が高い。恐らく今の議長の気持ちは「とにかく先手を打って 7 月には利下げ」という心模様だろう。

むろん反対意見も出ている。ボストン連銀のローゼングレイン総裁は 19 日の CNB テレビとのインタビューで、直近発表の指標でも示されている米景気の強さを指摘したうえで「多くの行動を取る必要はない」と述べ、早期利下げに否定的な姿勢を示した。同総裁は、貿易摩擦が激化して世界景気の減速が現実になるまで「(利下げを) 待つべきだ」と主張し、予防的な利下げは資産バブルにつながるリスクがあるとの見方も示した。

金融政策の行方をめぐって、FOMC 委員の中でも様々な意見が出ることは珍しくない。今回の場合、「利下げ推進」のパウエル議長と「利下げに慎重」なボストン連銀のローゼングレイン総裁という図式。二人の見解の違いは大きい。

FOMC で投票権を持つ委員の中では、これまでに同総裁とカンザスシティ連銀のジョージ総裁の 2 人が利下げに慎重な発言をしている。FOMC では最後は多数決でその意思を決めるので、問題は「どちらの見方が多数を占めるか」ということになるが、マーケットは

「0.25%の利下げ確実」と見ている。議長の見方が多数を占めるとの読みだ。筆者もその意見に賛成だ。

ローゼングレン総裁はさらに「米景気の拡大基調は続いている」「金融緩和策なしで景気好調が続いている場合は利下げをしたくない」「(世界景気の減速や貿易摩擦は警戒しているが)今のところ米景気への悪影響はみられない」との見方も示しているが、これらの指摘には頷けるものがある。また同総裁は「利下げの副作用」として株価上昇に加えて企業債務の拡大を挙げている。これももったもたない考え方だ。恐らく FOMC は「0.5%の大幅利下げ」を選択しないだろう。

-----

アメリカの利下げは、あるにしても 7 月末。それを待たずに今週も相場を動かしそうな様々な予定がある。23 日にはイギリスの保守党が党首選出を行う。強硬離脱を訴えるボリス・ジョンソン元外相が優勢だと伝えられているが、この週末にはフィリップ・ハモンド財務相が BBC に対して、ジョンソン氏が勝利した場合には、同氏が首相に就く前に自ら辞任する考えを表明した。ジョンソン氏の離脱戦略に全く合意できないためと説明。

次期首相選出に関わる一連の動きとイギリス経済の先行きに不安感が高まれば、既に先週の末に 1 ポンド=134 円 75 銭にまで進んでいるポンド安が、一段と円高の方向に動きかねない。過去 6 ヶ月のポンド・円のチャートを見ても、ポンドは今年の春以来一貫して対円で下落を続けている。一段のポンド安は、利下げ観測がある対ドルでも円高の方向を強める可能性がある。新総裁を迎える ECB の動きも注目だ。こうした海外情勢を勘案すると、ここ当面はドル・円相場が 105 円を目指して動く可能性もあると考えるべきだろう。

-----

今週の主な予定は以下の通り。

- |                   |  |
|-------------------|--|
| 0 7 月 2 2 日 (月曜日) | 6 月コンビニエンスストア売上高<br>上海証券取引所、ハイテク企業向け新市場<br>「科創版」での取引を開始<br>米 6 月シカゴ連銀全米活動指数                |
| 0 7 月 2 3 日 (火曜日) | 6 月全国百貨店売上高<br>40 年国債入札<br>英国、保守党党首選出予定<br>米 5 月 FHFA 住宅価格指数<br>米 6 月中古住宅販売件数<br>米 2 年国債入札 |
| 0 7 月 2 4 日 (水曜日) | 2020 年東京五輪開幕まで 1 年<br>米 6 月新築住宅販売件数<br>米 5 年国債入札   |
| 0 7 月 2 5 日 (木曜日) | 6 月企業向けサービス価格指数  |

2年国債入札  
トルコ中銀金融政策決定会合  
ECB 定例理事会(ドラギ総裁会見)  
独7月 Ifo 景況感指数  
米6月耐久財受注  
米6月製造業受注  
米7年国債入札

07月26日(金曜日) 米4~6月期 GDP

この中では金曜日発表の「米4~6月期 GDP」が重要だ。1~3月期の3.1%からは低下するとの見方が多く、今の段階ではプラス1.8%程度になるとの見立てだ。もっともアメリカの経済統計は予想外の数字が出てくることも多いので、予断は禁物だ。今週はFOMCを控えてFRBの高官たちは講演などを入れないので、一層数字に対する関心が増す。

一時休戦の米中摩擦に関しては、先週も触れたとおり「進展なし」という状況。トランプ大統領は「米中摩擦の解消には時間がかかる」と言い、その一方で「私が決意すれば残る3000億ドル分の中国の輸出にも25%の関税をかけることが出来る」と発言している。客観的に見ても、アメリカのファーウェイに対する懸念は強いので、中国側が求めているような同社を対象とする輸出規制の緩和は無理。アメリカの世論もそれをよしとしない。ということは「休戦状態の継続」が実際の展開だろう。

その他の米経済指標では6月シカゴ連銀全米活動指数、7月リッチモンド連銀製造業指数、6月中古住宅販売件数、6月新築住宅販売件数、7月製造業PMI(購買担当者景気指数)、6月耐久財受注などが注目。

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。相変わらずの雨模様。しかし今週はもしかしたら梅雨明け宣言を期待できる晴れも予想されている。そうなるって欲しい一方で、酷暑は避けたいという心模様も。選択を迫られたら「梅雨明け」かな。

今MLBをちょっと見たら、菊池が先発したマリナーズは大谷のエンジェルスに対して大敗。菊池は5回を投げて失点7。大谷は5打数2安打(二塁打とセンター前)。打率は0.297であまり文句ないが、最近HRが出ない。ちょっと心配です。大相撲千秋楽の鶴竜と白鵬の取り組みは見応えがありました。負けた後に白鵬が鶴竜にちょっと頭を下げたように見えた。「力負けしました...」と言っているようだった。

- - - - -

週末に一つ映画を見ました。「存在のない子供たち」(<http://sonzai-movie.jp>)。土曜日に「何をやっているのかな」と銀座のシネスイッチ前を歩くと、「本日封切」という映画を見付けた。それがこの映画です。何の事前知識もなかったのですが、「面白そうだ」と夜の

回のチケットを昼の間に買って見た。

強烈な映画です。いやそれを通り越している。「悲惨」であり、日本人の私に「世界の多くの子供達を取り巻く実体はこうだ」とジワリ迫ってくる。とつても考えさせられる、そして痛々しい映画です。それだけだと救いようがない。救われるのは、この映画のエンディングです。実に素晴らしいし、希望が残る。

映画の進行の中で決して笑わない主役の子供（12～13歳、素人）に、最後は笑顔を作らせる。「証明書写真だから」と言っ。証明書のない生活をしてきたこの男の子。その子が最後に作る笑顔。それがとつても印象に残るのです。逆にそれまでの悲惨さがすべて投影されるようで。この週末に公開されたばかりの映画なので、詳しくは書きません。

最近見た映画の中で、逆に「エンディングが下手だな」と思ったのは「新聞記者」(<https://shimbunkisha.jp>)。二つの映画のエンディングは、ともに「人の顔」です。しかし私には一方は成功し、一方は失敗に感じられる。「こうも違うものか」と見終わって思っ。た。

「新聞記者」は公開されて暫く時間がたつ。既に様々な評価が出ている。「良い映画」「見応えのある映画」という人もいれば、「デフォルメされている」「タイトルの割に取材不足」など。私の評価は「あまりに直近の事件に紐付けしたことで映画の信憑性が落ちた」というもの。だが私には映画として見た時のエンディングが何よりも気になる。

同じようなエンディングなのに、「新聞記者」のそれは「一体何を言いたかったのか」「この二人は結局どうなるのか」がとんと分からない。「??？」で映画館を出ざるを得ない。私だけかと思ったら、この映画を見た多くの人（この映画のモティベーションを評価する人も）が、私と同じ印象を持っ。ていた。

「存在のない子供たち」のエンディングが持つ力は強く、そして明瞭です。あの笑顔こそ世界の多くの子供達が置かれている状況を変える力になると思っ。た。映画として一見の価値がある。

それでは、皆様に良い一週間を。

《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](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。》