

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2470号 2019年08月19日 (月曜日)

《 Powell will deliver opening remarks on Thursday. 》

米中交渉が停滞して大きな進展も見込めない中で、今週の最大の焦点はカンザスシティ連銀主催の恒例年次経済シンポジウム（米ワイオミング州ジャクソンホール）でのパウエルFRB議長の発言となるだろう。同議長の講演は23日の予定。

マーケットでは既に「9月のFOMCで0.5%の利下げも」という声が強まっている。アメリカ経済のバロメーターであるニューヨークの株価がダウ、S&P、Nasdaqの3有力指数で3週連続の下落となり、先週末の各指数の引値は高値から5%程度の下げとなっている。債券市場の利回りも指標10年債で見て1.56%と2%を大きく下回っている。一部では逆イールドが発生。米長期債利回りの2%割れは2007年以来だ。

マーケットの一部では、トランプ大統領がスマホ、衣類、おもちゃなど300品目余の中国製製品に対する関税賦課に関して、実施日を9月から例外的に12月に引き延ばしたのは、FRBの大幅利下げを引き出したためだのではないかと、この見方がある。先にアメリカが発表した3000億ドル相当分の関税引き上げ（10%）対象品目に関しては、消費者関連のものが多く、「実施されれば米物価押し上げ圧力になる」との見方もあった。そうなればFRBは景気先行き不安と、一方での物価上昇圧力の板挟みになる可能性もある。

そうした中でのおもちゃ、スマホ、衣類など生活密着300余品目の除外。その間に米中交渉がなんらかの合意に達すれば、結局それらの商品には新たな関税が課されない状況が生まれる。そう予想すればFOMCは安心して利下げ出来る環境に置かれる、というわけだ。

7月末のFOMCの利下げの際に、パウエル議長はそれを「mid-cycle adjustment」（利上げサイクル内の利下げ）と呼んだが、これはマーケットの予想と異なっていて株価急落の原因となった。それを含めてパウエル議長がジャクソンホールで今後の金融政策運営にどのような見方を示すかが大きな焦点だ。

トランプ大統領は最近の株価の下げに関して自分が直接携わっている米中摩擦が原因ではなく、アメリカの金利をあまりにも速い速度で、あまりにも高い水準に引き上げた金融当局の責任とFRBとパウエル議長を激しく非難しており、それとの絡みもあってパウエル議長の発言は注目される。同大統領が株価の下げを重く見ているのは、彼が三大銀行のトップに電話を掛けたことでも示されている。

議長にとっての問題の一つは、「FOMC内部を固められるのか」だと思う。前回7月末のFOMCでも、「Voting against the action were Esther L. George and Eric S. Rosengren, who

preferred at this meeting to maintain the target range for the federal funds rate at 2-1/4 to 2-1/2 percent.」と2人の委員が利下げに反対し、「政策金利の据え置き」を主張していた。この2人を含めた「利下げ消極派」対策故にパウエル議長は「mid-cycle adjustment」という単語を使った可能性がある。

それでも2人は反対票を投じ、「据え置き」を表明した。もしかしたら他の委員の中にも「利下げに消極的なメンバー」がいて、その人たちの賛同を得るためにこの言葉を使ったのではないか。「いずれ戻す」という意味で。FOMC内の意見を「大幅な0.5%での9月利下げ」でまとめるのはなかなか難しいのかも知れない。close callになる可能性がある。

### 《 Dollar Towers Above Rivals 》

仮に今後アメリカが「サイクルとして利下げ」の道を選択した時に、ドル相場に何が起きるのが問題だ。この週末に読んだウォール・ストリート・ジャーナルには「Dollar Towers Above Rivals, Posing Fresh Threats to Financial Markets」という記事がMarketsのコーナーに載っていた。ドル・円が比較的円高に推移している我々日本人が気づかないけれども、ドルがその他各国通貨に対して総じて強くなっている現象が取り上げられている。最初の文章は「A prolonged dollar rally is pressuring U.S. corporate earnings, hitting commodity prices and threatening to deepen a selloff in emerging markets.」というものだ。

これに関連して先日の日経新聞には、ドル・人民元が「需給にまかせれば1ドル=10元を突破も」という記事があった。日本や欧州など他の先進国に比べてアメリカの金利が資本移動的に魅力かどうかという観点からすると、相対的に魅力的水準にあることは確かだ。

メジャーな国で最近利下げしたのはオーストラリアとニュージーランド、韓国、インドなどだが、「今年に入って利下げした国」は途上国を含めると29カ国近くに及ぶとの記事もあった。これは昨年までと全く異なる様相で、アメリカの利下げはその面では「後発組」と言える。世界的にインフレ率は再び下がってきている。

先に紹介したウォール・ストリート・ジャーナルの記事には、1ドル札からニュッと両サイドに恐らく男性の筋肉隆々の腕が二本出ている絵が挿入されている。その後のドル指数のチャートを見ると2018年の安いところから今のドルは指数として約11%も上がっている。先週のドル・円は105円割れ寸前まで行きながらその後はドルが戻す展開だった。アメリカの長期金利が2%を下回る水準ながらやや反発したという要因以外に、「ドルの全般高」も影響していたのかも知れない。

ドル高はアメリカに輸出をしている外国企業にとっては自国通貨での売り上げ増に繋がるから有利だが、ウォール・ストリート・ジャーナルの最初の記事にも書かれているように「アメリカの輸出企業に打撃となり、商品価格を押し下げ、途上国経済への打撃」という副作用をもたらす。来年大統領選挙を控えてトランプ大統領にとってもドル高は目の上のたんこぶだ。

となれば、アメリカの今後見込まれる持続的利下げのプロセスの中で、ドル相場の方向転換が予想される。既に何回も書いてきたので今回は書かないが、今までは基本的には「超緩和姿勢の維持」で通してきた日銀がいよいよ大きく動かざるを得ない事態も予想される。ドル・円が 100 円を割るような事態ではその可能性は高まる。

-----  
今週の主な予定は以下の通り。

08月19日（月曜日）	7月貿易統計 7月首都圏新規マンション発売 タイ 4~6 月期 GDP
08月20日（火曜日）	20年国債入札
08月21日（水曜日）	7月訪日外客数 日中韓外相会談開催予定（北京） 米7月中古住宅販売件数 フィリピン市場休場
08月22日（木曜日）	6月全産業活動指数 インドネシア中銀政策金利発表 米7月CB景気先行総合指数 米30年インフレ連動国債入札 米経済シンポジウム開催、テーマは「金融政策 における課題」（~24日、ワイオミング州ジ ャクソンホール）
08月23日（金曜日）	7月消費者物価 米7月新築住宅販売件数

### 《 have a nice week 》

お盆が絡む長い夏休みも昨日まで、という人が多いのではないのでしょうか。筆者は今週からお休みを頂きますが、今後もとてつもなく暑い季節が続く。以前はお盆というと「暑さも一段落」という時期もあったが、最近はそれにはほど遠い。この週末の土日などほぼ日本全体が半端ない暑さでした。

今年は暑さを凌ぐグッズをいろいろ買いました。一番使っているのはクールタオルかな。水に濡らして軽くしぼり、ちょっと降った後に首に巻くと首周りが冷えるというタイプ。私は「MUGENCOOL」という商品と、もう一つ「Bianchi」という銘柄を各2買い求めて、「どちらが良いか」を検証。ともに銀座1丁目近辺のロフトなどで入手。

「Bianchi」の方がちょっとスタイリッシュかな。今はこの商品を首に巻いているケースが多い。乾いてくるとまた水を含ませて軽く振る。また冷える。他の方々にどう見えているかは知りませんが、このクールタオルは既にかかなりの女性が首に巻いていることもあって、

あまり違和感はないように見える。私は銀座でも平気でそれを巻いて歩いていました。

首周りが涼しい、首周りにひんやりするものがあるというのは大きな安心感です。汗が抑えられるし、T シャツでも襟があるシャツと同じ状況になって首を守れる。日本の昔の兵隊さんや今の幼稚園児は帽子の後ろを伸ばして首に直射日光が当たらないようにしていますが、あれを街歩きに装着する勇気はない。クールタオルの方がいいと思う。

あとは汗をかいた体から熱を奪う T シャツかな。私が買ったのは「氷撃- 汗と風で脅威の冷感が持続」と製品に大きな活字が踊っている。ちょっとタイトなシャツなので、その上に半袖の襟付きシャツを着たりしてちょっとおしゃれに。本当に今年の夏はいろいろ試してみました。手持ち扇風機は買わなかったな。しかし来年のオリンピックを考えると、屋根のない会場が多い。ラッキーにチケットが当たった人は、「会場内の暑さ対策」が必要な気がします。

来週は私が夏休みでこのニュースもお休みします。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](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。》