

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2476号 2019年10月07日（月曜日）

《 positive surprises could come out of..... 》

今週の最大の焦点は、トランプ政権の国家経済会議委員長を務めているラリー・クドロー氏が先週金曜日に「“positive surprises” could come out of this week’s negotiations」（今週の交渉でポジティブ・サプライズがあるかもしれない）と思わせぶりに語った米中貿易協議だ。いま世界で起きている「アメリカや中国の経済の軋み」のほとんどは、この両国が貿易を巡って激しい対立を展開し、お互いの輸出のかなりの部分、または全部に高い関税を掛け合っていて、それが長引いていることに起因しているからだ。

アメリカで明らかになってきたのは「経済の鈍化」だ。先週、米供給管理協会（ISM）が発表した9月の製造業総合景況指数は、市場が予想した以上に経済活動の一段縮小を示し、前回のリセッション（景気後退）終了以降で最低の水準となった。その原因として同協会がレポートの中で指摘したのが「貿易環境の悪化」だった。見通しが立たないのだから、企業は設備投資など経済活動を様子見にする。当たり前だ。

また米9月の雇用統計は非農業部門の就業者数の増加幅が13万6000人と、全体でも9月（16万8000人増）から減少し、さらに重要なのはトランプ政権も重視する製造業の雇用も減少に転じた。平均時給の伸びも2.9%と、約一年ぶりに3%を下回った。また直近3ヶ月の米雇用の伸びの平均は15万7000人とどまり、昨年一年間平均の22万3000人から大きくペースダウン。時期尚早とはいえ聞こえてくるのは「R-word」（リセッションを指す）だ。

クドロー委員長の発言根拠は不明だ。しかし米中貿易交渉の難航を背景にアメリカ経済鈍化の兆しが高まり、アメリカの株式市場は3週間連続の下げとなっている。そのことからトランプ政権として「何らかの米中合意を示す」必要性が高まっているのは事実だ。

このまま米中が貿易で何の妥協も出来ずに株価が下げ続けることは、トランプ大統領の再選シナリオに大きく響く。このニュースでは従来からその視点を提供してきたが、中国も10月01日の建国70周年の大イベントが終わり、双方が妥協に興味を示す、妥協し易い時期には来ている。しかし双方のまだ堅い立場を考えると、直ぐに大きな進展とはいかないだろう。

シナリオとして出てきているのは部分合意、暫定合意などの方策だ。そもそも世界の覇権争いを展開し始めた米中に「全面合意」などあり得ないと考えられ、その意味では「一定の妥協」が落とし処だろう。その中でも「とりあえずマーケットをなだめる妥協」にとどまるのか、それとも「前進と言える妥協」になるかが一つのポイント。

むろんその前に「決裂」という可能性もある。米中のワシントンでの協議は、木曜日と金

曜日に予定されている。その前の両国高官の発言にはマーケットは注意を払うだろう。株価が米中両国で下げ足を速めれば、それはそれで米中が歩み寄らざるを得ない環境は整うと言える。

その前にマーケットが注目するのはパウエル FRB 議長の発言だ。火曜日と水曜日に同議長のスピーチが予定されていて、そこでの発言内容は「今次 3 回目の利下げがあるかどうか」の大きな手がかりになる可能性がある。恐らく議長は「適切に行動する」的な発言にとどめるだろう。既に FOMC の中では金融政策の方向性を巡って意見対立が鮮明になっている。委員の中で様々な意見が出るのは自然だが、問題は政策を決定する機関としての「ある程度の意思の統一」が示せるかどうか。それがなければ、政策の効果も減殺される。その意味では議長の発言内容と同時に木曜日に公表される「9 月 17、18 日開催の FOMC 議事録」の中味も注目されるだろう。どのような議論が展開されたのか。

《 5 big risks 》

週末に筆者が「興味深い」と読んだ記事は、CNBC の「5 big risks that the world's fragile economy doesn't need right now」（脆弱な世界経済が今必要としない 5 大リスク）。「<https://www.cnbc.com/2019/10/04/5-big-risks-that-the-worlds-fragile-economy-doesnt-need-right-now.html>」が URL なのでそれを読んで頂ければ良いのだが、筆者があまり関心を払っていなかったリスクもあって興味深かった。

1. A slowdown in the US economy
2. China's debt pile blows up
3. Hong Kong protests
4. Contagion from Argentina
5. The fall of Trump's 'favorite dictator'

というのが「5 大リスク」だが「3」に香港の抗議活動が入った。実際に香港の状況は悪化の一途を辿っている。キャリー・ラム長官率いる香港政府は緊急事態条項を発動して覆面禁止法を成立させた。緊急事態法は、政府が立法会を回避して直接法律を成立させることができる仕組み。覆面禁止法施行によって、香港市民の政府に対する怒りは増幅していて、禁止法が発動された 5 日には数万の市民が覆面をして街でデモを展開、警官隊と激しく衝突する場面もあった。

実際に行った筆者も、香港の問題は何回も大きく取り上げてきた。2047 年問題（一国二制度の終了予定年）もあって、そもそも問題は複雑だ。しかしまずい政府の対応が問題を深刻化させてもいる。運動の先頭に立つ周庭（Agnes Chow Ting）氏は、ツイッターに「緊急法を利用し、覆面禁止法を成立させたことは、香港の終わりの始まりだと思います。香港政

府は今日マスクを禁止できれば、明日は夜間外出を禁止でき、明後日はインターネットも禁止できます。とにかく、政府の権力は無限大となり、市民の権利と自由が全部奪われます」と危機感を書き込んだ。実際に香港市民・学生の危機感は募っている。

「4」「5」はあまり注意を払ってこなかった面がある問題で、マーケットの今後を考える上では確かに重要だ。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

10月07日（月曜日）	8月景気動向指数 ノーベル医学・生理学賞発表 米8月消費者信用残高 香港市場休場
10月08日（火曜日）	8月家計調査 8月毎月勤労統計調査 8月国際収支 9月景気ウォッチャー調査 ノーベル物理学賞発表 米9月生産者物価 米3年国債入札 インド市場休場
10月09日（木曜日）	ノーベル化学賞発表 9月17、18日開催のFOMC議事録 米10年国債入札 ブラジル9月消費者物価 韓国市場休場
10月10日（木曜日）	9月国内企業物価指数 8月機械受注 9月都心オフィス空室率 30年国債入札 エルニーニョ監視速報 米中閣僚級貿易協議か（～11日） 朝鮮労働党創建記念日 ノーベル文学賞発表 米9月消費者物価 米30年国債入札 台湾市場休場（～11日）
10月11日（金曜日）	9月マネーストック

オプション SQ

ノーベル平和賞発表

米 9 月輸出入物価

米 10 月ミシガン大学消費者マインド指数

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。私はそのほとんどを台湾で過ごしましたから日本の天気は知らないのですが、日曜日に帰ってきた時に寒くてビックリしました。秋が増すのでしょうか。今週はノーベル賞ウィークですか。私は委員会側のスキャンダルで 2 年分が発表される文学賞でも日本人の受賞チャンスがいつもより高まると考えています。

ここ数年のノーベル文学賞は「社会が抱える矛盾とリアルに向き合う作家」が選ばれる傾向が強かった。つまりテーマ重視だったような気がする。その面から言うと日本でいつも受賞候補になる村上春樹さんは「人間の心」と向き合っているのは興味深いが、社会的矛盾と直接対峙するという側面は薄かった。なので、もれてきたと考えている。

しかし今年は「ノーベル文学賞の復権」を賭ける年であり、その意味では「世界的に人気のある作家」が選ばれる可能性があると思っているし、「一度に 2 人選ぶ」となれば、似たような作家を選ぶ必要はなく、一方はリアルな問題に取り組む作家、もう一つは春樹的な空気を取り扱った作家の可能性もある。その意味では今年は期待が大だと思う。

台湾は取材などいろいろ用事があったのですが、街を歩いていて面白かったのは「台湾では 10 月 10 日に大きなパレードが行われる」ことを思い起こさせる準備が進んでいたこと。今の北京の政府は 10 月 01 日を国慶節として祝うが、台湾は「国慶日」として 10 月 10 日を制定。別称は双十節、双十国慶、双十慶典などで、1911 年 10 月 10 日（清宣統三年辛亥年）に発生した武昌起義を記念しているらしい。

祝賀会場は台北駅から徒歩 15 分（私の足で）くらいの所であって、かなり準備が進んでいた。もちろん天安門のような壮大さはないが、2300 万の台湾人のお祝いなので既に華やかな雰囲気は漂っていた。その会場の直ぐ近くに台湾第一女子高等学校があって、「多分これはエリート校なんだろうな」と思った。台湾の「国慶日」は世界のマスコミではあまり報道されない。会場を実際に見ることが出来て良かったと思う。

「千と千尋の神隠し」の舞台とも言われた九份にも夜行きました。台北の中心から車で 40 分くらい。北部の山あいにある新北市の街。狭い、曲がりくねった道と赤いちょうちんの行列。軒を連ねる商店。独特の雰囲気があります。「中国の街並みと日本統治時代の雰囲気をあわせ持つ」と言われるが、その通りでした。19 世紀末に金の採掘が開始されたことにより発展。しかし 1971 年には閉山。それをきっかけに急速に衰退したらしい。今でも街の看板の彼方此方に「golden」が使われている。

一旦は衰退したが、1989年に制作された台湾映画「非常城市」のロケ地として使用されたことから一躍脚光を浴び九份ブームが訪れたという。そのブームに乗っかる形で観光産業に力を入れた同地は今や台湾を代表する観光地。非常に特徴のある街です。スタジオジブリが公式に認めている訳ではありませんが、どう見ても『ここが「千と千尋の神隠し」のモデルとなった街だろうな』と言える地形、街全体の赤い色調。有名なお茶屋さんのベランダでお茶を飲み、そして多少小籠包などを食べた滞在 1 時間半は、とっても良い思い出になりました。

最近台湾には年に一回程度行っている。食べ物も変わっていて「安くて美味しい」のが特徴。また行きたい。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。》