

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2499号 2020年03月23日(月曜日)

《 worldwide lockdown 》

「強気相場は悲観の中に生まれ、、、」というのはニューヨークの古い相場格言ですが、今週から暫くの期間はその萌芽が見られるようになるかどうかの一つのポイントだ。その前に各種相場はもう一段の調整があるかもしれない、マーケットは引き続き不安定な値動きが続くだろう。先週 111 円台まで見たドル・円相場の動向、世界各国よりは値動きが小さくなった日本の株式市場などが注目だ。ニューヨーク株式市場などはまだまだ値動きが荒い。VIX 指数は 66 台で非常に高い。

新型コロナウイルスへの感染者は世界で 30 万人を超えて、死者の数も一万人を遙かに超えた。本当に酷い状況で、新聞には世界中の国の「外出制限や、さらに進んで“ロックダウン”」が報道されている。ハワイでさえも観光客を含めて入境者に一定の自己隔離(14日間)を求め始めた。違反者には 5000 ドルの罰金。要するに「暫く観光客は来るな」ということだ。今が悲観の極みのような状況だ。

世界経済を取り巻く環境は、当然ながら厳しい。明らかなのは各種外出規制で人々の消費行動が制約され、雇用が失われていること。経済実体の悪化は世界各国で例外なく生じている。今後出てくる統計がそれを反映する。こうした統計は原油相場を一層低いところに誘導し、株価にも打撃になる可能性がある。

一方で政治家は打撃を受けている経済への刺激・活動維持措置を次々に繰り出している。アメリカは 2 兆ドルの総合対策を今週中にも決める手筈を整えているし、日本も経済対策への積み増しを検討している。「厳しい規制」と「果敢な刺激策」はパッケージだ。そこには財政状態の悪化が待ち受けている。

「果敢な刺激策」は時間稼ぎの意味合いが強い。規模の割には、即効性がない。ただし政治家はそれをやらざるを得ない。繰り返すが一番の景気刺激策は「対抗薬の完成・普及」だ。しかしそれには短くて一年、長ければ一年半の時間がかかる。その間は投資家の先行き不安感は続く。

重要なポイントが一つある。それは世界の各国が、厳しい都市封鎖措置を最初に打ち出した武漢の状態になりつつあるということだ。世界でも致死率が極めて低いドイツは、「二人以上の gathering (会合・会食)」を禁止した。1000 人とか 500 人ではなく、「二人を超える会合・会食はダメ」という厳しい措置。

恐らく感染者の急増が止まらない欧米各国はドイツ並みに、今よりも厳しい措置を国民

向けに発表するだろう。中には政治家の自己満足的・自己顕示的措置とも思える非科学的な措置もある。しかし重要なのは、そうした措置の連発により世界各国で人々の警戒心は高まり、感染拡大に繋がる行動は減るということだ。

希望的観測かも知れないが、世界全体が今のような規制強化の状態に移ると、やはり「ウイルスの拡大ペースは鈍化するだろう」と予想できる。マクロン仏大統領やジョンソン英首相が怒ったように「規則を守らない連中」がいることは確かで、「規制の実効性」には疑問が残る。しかし感染は人と人が接近することで起きる。ロックダウンは家庭内感染を引き起こすが、完全に履行されれば家庭の枠を超えて感染が広がるリスクは著しく低下する。

その結果は感染者数の減少となる筈だ。直ちに信じられないのは残念だが、中国はその良い例だ。「感染者の判定、特に習近平が武漢訪問した後の感染者の数え方には問題ある」（武漢の匿名医師の告発）という批判は出ているが、中国で感染者、死者が減っているのは確かだろう。繰り返すが人と人がウイルスの感染する距離を離れ続けていれば、感染は起きない。世界各国が取っている措置、それらが今後さらに強くなることを予想すれば、感染減の地平を見ることができる。

この週末に気になった発言は、「中国の経済は今年第 2・四半期には急速な戻りとなるだろう」との同国中銀高官の発言だ。ただし武漢が依然として一部緩和の中でも封鎖を続けていること、工場の操業再開は進みつつあるが、依然としてゆっくりとしか進んでいないことが懸念材料だ。

《 post-virus economy 》

その後は「爆発的感染拡大後の世界経済の姿」が重要だ。今月 14 日の日経新聞には『中国 広がる「コロナ賃下げ」』という記事があった。今世界各国は新型コロナウイルスで仕事を失った企業、雇用を失った労働者への支援を検討しているが、従来所得・利益の一部を補填できるだけで、ということは世界的に消費者の購買力は低下することになる。

また新型コロナウイルスが奇跡的に地球上から退場しなければ、大規模集会の自粛、テレワークの継続、通勤時の混雑緩和などの措置は世界的に続くと考えられる。つまり爆発的感染拡大の前と後では「経済の形」が違ってくる可能性が高いということだ。それをどう読むかによっても、相場反転の度合い、その後の展開は異なる。

今朝の日経新聞の一面トップは、「新型コロナの経済対策拡張 主要国、GDP 比 10%も」となっている。一番良いのは感染拡大が止まって各種外出規制が解除に向かうフェーズの中で巨額の財政支出が実施され、同時に金融緩和が機能することだ。その時は世界的に景気の回復が急速に進む。しかし感染拡大がいつピークを打ち、どの時点で外出規制が緩和されるのかは不明だ。それが長引けば長引くほど、各国政府の財政赤字は拡大することも念頭に置きたい。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

03月23日（月曜日）	米2月シカゴ連銀全米活動指数
03月24日（火曜日）	2月全国百貨店売上高 米2月新築住宅販売件数 米2年国債入札
03月25日（水曜日）	タイ中銀金融政策決定会合 独3月Ifo景況感指数 米2月耐久財受注 米1月FHFA住宅価格指数 米5年国債入札 インドネシア市場休場
03月26日（木曜日）	2月企業向けサービス価格指数 東京五輪の聖火リレーが福島県からスタート 40年国債入札 EU首脳会議 英国金融政策発表 米10~12月期GDP確報値=21時30分 米7年国債入札 メキシコ中銀金融政策決定会合
03月27日（金曜日）	3月末権利付き最終日 米2月個人所得・個人支出

世界的に「cash is king」の動きが見られた先週。FRBを中心に緩和・流動性確保措置が相次ぎ打ち出されているが、今週も「cash is king」の動きが続くのかどうかも注目。それが緩和されれば、世界的なドル高は修正される可能性がある。そうでなければ、今の時点でドル高抑制の協調介入も予想されないので、ドルは一段高の可能性もある。

《 have a nice week 》

3連休となった週末はいかがでしたか。「暖かい」が印象として強く残った三日間で、今朝も私が起きた時点で13度近くあった。この暖かさに誘われて、大きく咲き具合を進めたのが桜です。日曜日の午後は皇居の周りをゆっくり半周したのですが、一番綺麗に咲いていたのは国立劇場の前。文字通り「満開」でした。

そのまま歩いて千鳥ヶ淵、九段下、大手町の皇居端に行き最終的には銀座まで出ましたが、その一帯は良くて五分咲き程度でした。満開宣言は出ていますが、私の印象だと月曜日の午後か火曜日がベストだと思う。一口で「桜」といっても確か何百種があり、開花の時期はかなりずれる。それだけ楽しめると言うことなのでしょう。今年は千鳥ヶ淵のライトアップはな

し。夜は寂しいかも。

「いいな」と思ったのは、特に国立劇場の前や千鳥ヶ淵には適度の人出があって、桜見物を楽しんでいたこと。もう夕方だったので昼間はもっと人が多かったのかも知れませんが、夕刻は適度の数の方が楽しそうに、そしてゆっくりと歩いていました。世界的に求められている social distancing とは要するに「他の人との距離を一定に保つ」ということですから、あまりの混雑にならない桜見物などは健康維持、ストレス解消に最適です。宴会を開いている人はどなたもいなかった。「秩序正しい国民だ」と思いました。

その前の土曜日にも出掛けて富士山麓におりました。行きつけの安心できる旅館に。その旅館は実力があるので、「ほぼほぼ満室」（従業員の女性）でした。確かに多くのお客さんが入っていた。風がとっても強かったので、雲をかぶらない富士山を朝夕に満喫。土曜日夕刻に少し富士山が紅になったので、「明日の朝は赤富士か」と思いましたが、日曜日の朝は春霞で、富士山は霞んでしか見えなかった。残念です。

他の諸国に比べて検査数が少ないという批判はありますが、日本の感染者数はほぼ毎日50人を下回っている。何よりも死者の数が少なく、感染者・死者とも急増している欧米諸国のようにはなっていない。「持ちこたえている」という政府専門家会議の判断は妥当だと思います。このまま増えないで欲しいと思いました。それには何よりも我々一人一人が科学的、理性的な行動を取る事でしょう。

それでは皆さんには良い一週間をお過ごし下さい。

《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)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。》