

# 経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2367号 2017年07月18日(火曜日)

## 《 could question sustainability of 'Abenomics' 》

今週は日米のマーケットを取り巻く政治環境を取り上げたいと思う。安倍首相、トランプ大統領ともに支持率が40%を深く割り込み、今後の二人の経済運営にマーケットでの疑念が高まってきている。それはマーケットを動かす要因になりつつあるし、さらには両国の成長率や金利水準に影響を与えそうな情勢だからだ。そして共に来年春に中銀総裁の任期切れを迎え、そろそろ再任か新総裁(議長)選出かを決めなければならない時期にさしかかっている。特にイエレン議長の交代は、世界の金融情勢に大きなインパクトがある。

まず日本だが、ここに来ての安倍首相(内閣)の支持率急低下は海外の市場でも注目を浴び始めている。筆者が週末に見た中ではCNBCが「As Shinzo Abe's approval rating declines, markets could question sustainability of 'Abenomics'」というタイトルの記事を流していた。つまり海外のマーケット関係者は「アベノミクスの継続性」という視点から安倍首相の支持率低下の影響を見ている。

海外でこの手の記事が増えたのは、先週金曜日に発表された時事通信社の世論調査で、安倍内閣支持率が前月比15.2ポイント減少の29.9%になったことが大きい。どの国でも「3割を切った支持率」は、政権の持続性に対する疑念を呼ぶ。安倍政権支持率が様々な調査で軒並み30%台に落ちたことは先週のこのレポートでも記述したが、0.01%であるにせ「30%を割った」という時事通信のこの調査は、海外のマーケット関係者にも衝撃と写ったようだ。

時事通信は毎月内閣支持率を調査している。それによると7月の世論調査での支持率急落は「2012年12月の第2次安倍政権発足以降で最大の下げ幅」であり、3割を切ったのは初めてという。また不支持率も同14.7ポイント増の48.6%で最高。時事通信は『学校法人「加計学園」の獣医学部新設をめぐる問題が響いた。東京都議選で稲田朋美防衛相が、自衛隊を政治利用したと受け取られかねない失言をしたことなども影響したとみられる。』と解説している。

さらに時事通信は、『内閣を支持しない理由(複数回答)で「首相を信頼できない」が前月比8.7ポイント増の27.5%と急増。前月と今月だけで14.9ポイント増となった。次いで「期待が持てない」21.9%、「政策が駄目」15.8%の順。内閣を支持する理由(同)は、「他に適当な人がいない」14.1%、「リーダーシップがある」9.0%、「首相を信頼す

る」6.8%などとなった』と報じている。つまり積極的な安倍支持の考え方を持つ人がほんの一握りになっているという実態を明らかにしている。

CNBCは来年4月8日に黒田日銀総裁の任期切れがあり、その後は9月に自民党の総裁選が、年末までには衆議院解散・総選挙が予定されている日本の政治スケジュールを示しながら、今後日本の政治情勢が大きく変化する可能性を示唆している。「アベノミクス」は過去5年間の日本の経済政策の柱であり、その中には超金融緩和も入っている。「それが変わる可能性がある」「その後は分からない」という視点が新鮮だ。

もっとも安倍首相の支持率が下がっても、自民党の中にも野党にも「受け皿」がないという問題は残る。それでも安倍首相が政権を維持し、その政策（アベノミクス）の実効性を高めるには、今の状態からの何らかの「支持率浮揚策」が必要。アベノミクス後の日本の経済政策が全く見えないだけに、マーケットは「安倍政権の今後」「ポスト安倍」に関心を払うことになるだろう。アベノミクスの行き詰まりは、今までの経緯から見れば円高・株安の方向にマーケットを動かし得る。

### 《 It's almost an embarrassment being an American 》

一方アメリカのトランプ大統領の支持率もじり貧だし、何よりもマーケットが期待した政策が何一つ進まない。聞こえてくるのはスキャンダラスなニュースばかりだ。先週から今週初めにかけての外国為替市場では、ドルが対円を含めて急落した。つい最近114円台もあつたドル・円は112円台に移行。このドルの下落に関しては、「原因はアメリカのインフレ見通しの下方修正だけではない。Trump discountもある」との見方が強い。それは、トランプ支持率急落とそれに関連する政権の機能不全そのものを、マーケットは懸念し始めているという見方だ。

まず世論調査。日本でも大きく報道された米紙ワシントン・ポストとABCテレビの16日発表の共同調査では、トランプ大統領の支持率は4月時点の42%から6ポイント下落し36%になった。不支持率は58%となっている。ABCは、「就任後半年の大統領支持率としては第2次大戦後の歴代大統領の中で最低」としている。今までの調査では40%前後の支持率が多く、一番低い支持率でも37~38%があり、「それが米国民の中のトランプ支持のコア」と言われてきた。それが36%になったのだ。今後この率が35%、さらには30%を割ってくれば「国民全体のトランプ離れ」が鮮明となり、その場合には議員の間にもトランプ離れの動きが広がって「議会での弾劾の可能性が高まる」とも言える。

世論調査を実施した両社は「ロシアによる大統領選干渉疑惑（通称ロシアゲート トランプ大統領の長男に関わる具体的疑惑に発展）などが影響したとみられる」としているが、トランプ大統領は16日にツイッターで、「この時期に支持率が40%程度なのは悪くない。ポストとABCの世論調査は大統領選で最も不正確だった」と反論している。

もう一つ世論調査を紹介しておく。これは景気の先行きなどと絡めてトランプ大統領の支持率を調べているブルームバーグのもので、それによると「ホワイトハウスでのトラン

プ大統領の仕事ぶりを“是”とした人の割合は40%で、今までの調査の中で最低だったという。対して「好ましくない仕事ぶりだ」とした人は55%に達し、それは就任以来の同様の調査から相当増えているという。

この調査が面白いのは、調査対象になった人のトランプに対する評価は落ちているが、それにも関わらず彼等の仕事や景気の先行き、それに自分の資産（株価）に対する自信は深まっているという点。この点に関してブルームバーグは「Almost six months into Donald Trump's presidency, Americans are feeling fairly optimistic about their jobs, the strength of the U.S. economy, and their own fortunes. That should be welcome news for the president, except for one thing: The public's confidence largely appears to be in spite of Trump, not because of him.」と報じている。つまり「トランプはお荷物だが、アメリカ国民は自分達の先行きには楽観的」ということだ。失業率が低く、株価も上がっていることを好感しているのかも知れない。

しかしスキャンダルばかりで重要法案も通せず、選挙戦中の公約（インフラ投資、規制緩和など）に進展が見られない現在のトランプ政治に苛立っている人は、着実に増えているように思える。その代表がJPモルガンのジェイミー・ダイモン会長兼最高経営責任者だ。自社の決算に関連した記者達の集まりで彼はこう述べたとされる。「It's almost an embarrassment being an American traveling around the world and listening to the stupid shit Americans have to deal with in this country」。

この部分は日本の新聞にも「アメリカ人であることが恥ずかしい」と報じられていたが、あまりにも直接的な表現なのでこの「stupid shit」の部分を「sh...」と表記している欧米のメディアもあるくらいだ。同行の業績もいいし、アメリカも成長している。しかし彼が気に入らないのは、アメリカの政治が基本的にやるべき事をしておらず、それが「アメリカの成長率を低め、それが普通のアメリカ人にとっての打撃になっている」ことだという。

彼はアメリカの政治がやるべきこととして、「We need infrastructure reform. We need corporate tax reform. We need better skills and education. If we don't focus on these things, we are hurting average Americans every day.」と「インフラ改造、法人税改革、労働者にスキルを与える教育」を挙げ、これらを実行に移さないことは「平均的アメリカ人を日々傷つけてしまっている」とまで言っている。今のアメリカの政治不全に相当頭にきている風情であり、これは多くのアメリカの経営者の気持ちに通じるものだろう。

就任から半年を迎えたトランプ政権。重要法案は一つも通らず、政権が話題になるのはスキャンダルばかり。政治と政策は全く前に進まない。スキャンダルにトランプ政権は堂々巡りしている。ダイモン氏は「財務長官の席」をトランプ氏から提供されたものの、それを断ったとされる。正解だったかも知れない。政権の混乱を見通していたのだろう。ダイモン会長は言う。「At one point, we all have to get our act together, or we won't do what we're supposed to do for the average Americans.” (Among the problems Dimon listed were the lack of wage growth, overdue upgrades for bridges and airports, and that

”our inner city school kids are not graduating.”)」。

彼が最後の部分で言っている「労働賃金の伸びの欠如、橋や空港の改修・改善の遅れ、そして都市部の若者の教育からの卒業前ドロップアウト」という点は、確かにアメリカにとって大きな問題だろう。

### 《 lead the hunt for the next Fed chair, but ... 》

あまり話題にも上らずに「まず続投だろう」と見られている黒田・日銀総裁よりも、「交代の可能性が強まっている」とされるのはイエレン FRB 議長だ。前回も書いた通り先週の同議長の議会証言は最後になるかも知れない。その可能性を記者に聞かれたのに対してイエレン議長は、「それはトランプ大統領が決めることだ」とも言わずに「そうかもしれない」とだけ述べた。支持率が下がっているトランプ大統領なので、人気回復の手段として「トランプらしい選任」の道を選ぶかも知れない。その場合はイエレン議長の任期は来年の2月3日だ。それほど先ではない。

現在注目されているのがホワイトハウス国家経済会議 (NEC) のゲーリー・コーン委員長だ。先週初め頃から、政治専門サイトのポリティコなどが内部事情に詳しい関係者の話として報じ始めた。それによるとトランプ大統領はイエレン議長を再任せず、コーン氏を次期議長に指名する方向に傾いており、同氏は指名されれば議長職を拒否しないとの見方もある。コーン氏は、米金融大手ゴールドマン・サックスで最高執行責任者 (COO) を務めた後にトランプ政権入りした。後述するが、エコノミスト出身でない人物のFRB議長就任は実現すれば約40年ぶりになる。

しかし無論他の人物も候補に挙がっているし、コーン氏の議長就任には「発言に慎重さが欠ける」「マーケットが混乱する」と言った批判もある。「イエレン議長が交代するとして、後任は誰か」というFTの記事 (<https://ig.ft.com/fed-board-successors/?mhq5j=e1>) には、Gary Cohn、Kevin Warsh、Glenn Hubbard、John Taylor、Jerome Powell、Gregory Mankiw という6人の名前が載っている。無論この6人として候補の一角に過ぎないのかも知れない。

実はコーン氏はポスト・イエレンの人材を探すチームを率いていた。探すのに尽力していた人がそのまま地位に就くことはアメリカでは時々あること。FTはコーン氏に関して「Gary Cohn’s team at the White House’s National Economic Council is helping lead the hunt for the next Fed chair, but the NEC director is already being viewed as a leading contender for the post. Unlike Ms Yellen, Mr Cohn is not an academic economist, but the former Goldman Sachs banker has extensive markets experience. When asked about the Fed he has insisted he is “very happy” in his current White House position.」と伝えている。これだと彼はホワイトハウスに留まりたいようだ。

問題の一つは彼が「an academic economist」ではない、という点。過去のFRBの議長で an academic economist でない人としてはウィリアム・ミラー (G. William Miller) を思い出す。彼はカーター大統領によって企業の経営者から選ばれたが、インフレ対応に失敗し

て1978年3月8日から1979年8月6日まで約一年半の短い期間しか議長職にとどまられなかった。彼に代わったのが今もワシントンで活躍するポール・ボルカーだ。いずれにせよ来年の2月3日はそれほど先ではない。イエレン議長のFRB議長退任は同氏がFRBに理事として留まるにしても（彼女はa member of the BoardとしてはJanuary 31, 2024まで）大きな政策変更を意味するだろう。

- - - - -

今週の残る期間の主な予定は以下の通りです。

- |             |   |
|-------------|---|
| 07月18日（火曜日） | 独7月ZEW景況感指数<br>17年上半期と6月マンション市場動向<br>米6月輸出入物価<br>米7月NAHB住宅市場指数  |
| 07月19日（水曜日） | 米5月対米証券投資<br>6月訪日外国人客数<br>米6月住宅着工件数<br>米6月建設許可件数<br>日銀金融政策決定会合（～20）<br>米中包括経済対話                             |
| 07月20日（木曜日） | 17年上半期と6月貿易統計<br>5月全産業活動指数<br>日銀展望レポート<br>黒田日銀総裁会見<br>米7月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数<br>米6月CB景気先行総合指数<br>ECB理事会の結果発表 |
| 07月21日（金曜日） | 6月の百貨店・食品スーパー売上高  |

今回は詳しくは述べないが、イエレン議長の議会証言とその後の米消費者物価などの経済指標の出方は、改めてアメリカのインフレ環境がFRBの思惑通りには進展しておらず、よって9月に資産縮小を発表するにしても（10月実施）、「FOMCはその後の利上げには慎重にならざるを得ない」とのマーケットの見方を強めた。米長期金利はすっかり上げ止まって、どちらかと言えば下を見ている。ただしニューヨークの株はこれを好感。この問題は来週にも取り上げたい。

### 《 have a nice week 》

3連休はいかがでしたか。ずっと暑い日が続き、「高温」などの注意報が出っぱなし。関東は加えて梅雨明けが宣言されない中で雨も降らずに、「ちょっとかなわんな」という感じの

天候が続いている。それにしても日曜日でしたか、上尾での突然の強風による屋台で起きた惨事。映像を見ると酷い風。その場にいた人の話では本当に風は突然来たようです。建物間を抜ける強い風で、通常設置のテントでは全くもたなかったようです。その中で油が散ったりして大勢の方が怪我をした。突風は時々経験しますが、最近の日本では強度、頻度が上がっている気がする。

実は月曜の朝ですが、午前7時過ぎに青山一丁目付近の246沿いを走っていたのですが、突然風が強くなり、空がかき曇り、そしてパラパラと雨が。「これは」と思っていたら、しばらくして雨がやや強くなった。気象庁の人の話に出てきた「天気の急変」そのものでした。その雨は直ぐに止んだのだのですが、「今の嵐はこうやって来るんだ」と思いました。皆様にはお気を付けあれ。

- - - - -

先週は広島に伺いましたが、相変わらず綺麗な街でした。緑が多く、道も広々としていて、特に平和記念公園や平和大通りはとても大きな都市の真ん中とは思えない。今回泊まったのはクラウン・プラザでしたが、朝散歩するのに最適だった。6時過ぎには平和記念公園をゆっくり回っていましたが、「またここに多くの方が集う季節だな」と。たっぷり時間があったのでゆっくりと公園の外周も回ったのですが、今まで見ていなかった彫刻などもあって、改めて重みを感じました。

広島で「変わった」と思ったのは、外国人観光客の急増かな。なにせお好み焼き屋に一杯入っている。ホテルの支配人と話をしたら、「通年でお客さんの3～4割は外国人観光客です。本当に増えました」と。外国人観光客の増加で思い出しました。多分その関係もあるのでしょうか。新幹線「のぞみ」の車内放送に変化が。気づいたのは二つ。

「これは“ひかり”“こだま”ではありません。お気を付け下さい....」

「... に停車しますが、到着後直ぐに発車します。お気を付け下さい.....」

乗る人が少しずつ変わって、従来の放送では間に合わなくなったので放送を変えている、と考えました。この二つは以前なかった。ひかり、こだまに関しては車両がのぞみと一緒になってきましたから、確かに間違える人がいるかもしれない。以前こだまは全然違う車両だった。

「直ぐに発車するから気を付けろ」は多分外国人向けです。新幹線は観光列車じゃないので各駅での停車時間はすこぶる短い。海外の列車でこれほど駅での停車時間が少ないのは遠距離列車としては珍しい。シベリア鉄道なんて一つの駅に止まると20分止まっていることもある。新幹線は素早い。のんびりしていたら所要の駅で降りられなかった.....という外国人がいたのでは、と想像。

英語では「2～3分で発車する」と具体的でした。もっとも英語が分からない人も一杯来ているでしょうから、それで問題が解決したことにはならない。

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。》