

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2374号 2017年09月04日 (月曜日)

《 North Korea Hails Test of Hydrogen Bomb 》

北朝鮮がアメリカ、中国両国にとってのレッドラインを越えつつある中で、それへの対応を巡ってマーケットの思惑も交差しそうで、今週は再び緊張感溢れる取引となりそうだ。また4日がレーバーデーで休場のアメリカでは5日から議会が再開するが、そこでの最大のポイントは連邦債務上限の引き上げ問題。これが今月中に出来なければ、米国債のデフォルト（債務不履行）のリスクもある。マーケットにとって、二つの大きな政治的リスクだ。

北朝鮮の主張する「アメリカを狙える ICBM に搭載可能な小型化した核弾頭（水爆）の実験に成功した」が完全に正しいかどうかは、まだ検証の余地がある。またミサイルの大気圏への再突入技術完成にも疑念もある。しかし一つ確実に言えることは、「北朝鮮が物理的にはその主張にほぼ近い核戦略能力を確保しつつある」ということだ。この点について異論を唱える専門家はいない。北朝鮮の核戦力は確実に充実してきている。「北朝鮮は既に様々な核弾頭を60発は保有しており、その運搬手段（ミサイルなど）の保有も増やしている」との見方が強まっている。

「新たな核実験」は、アメリカにとっても中国にとっても北朝鮮に関する一種のレッドライン越えを意味するものだったと思われる。今回の核実験の威力は広島型爆弾の6～7倍の威力で、いかなるアメリカの都市も十分に破壊しうるとされる。ということはアメリカにとって北朝鮮は、「現実的脅威」に既になったか、そうでなくても間もなく恐ろしい脅威になることは明らかだ。

「既に北朝鮮の核技術は、次の実験が必要ないほどに進歩した」との見方もあり、北朝鮮が核戦力を絶対に手放さない現実を考えれば、今の「圧力強化」に加えてのアメリカにとっての選択肢は

「軍事行動での制圧」

「逆に北朝鮮を核保有国として容認し、距離の長い ICBM だけは放棄させる」

などとなる。北朝鮮が現実的にも「アメリカにとっての常なる現実的脅威」となったことを意味し、アメリカは何らかの形でその排除（容認して体制に組み込むことを含めて）を目指すだろう。歴史を見れば、アメリカは自国への現実的脅威の存在を容認しない。今朝の段階では、いつもは慎重な言い回しをするマティス国防長官がトランプ大統領の指示

を受けて北朝鮮へのいくつかの「書きうるシナリオ」の提出をしたこと、「断固として韓国や日本などの防衛をすること」「北朝鮮の全滅を望んでいないが、軍事を含む必要な措置を取る」などを強調した。局面は緊張している。

中国はアモイでの BRICS 首脳会議の初日開幕の4時間前に、まともや面子を潰される形で北朝鮮の核実験の報を聞いた。聞いただけではなく北朝鮮と国境を接し、北朝鮮の北東部核実験場に近い中国各地は実験に伴う強い揺れを感知した。家の中にいた住民が外に飛び出し、デパートでは避難騒ぎが起きるほどの衝撃・地震だったという。

中国のこの地方の SNS には、「政府は我々を守ってくれるのか」「金一家を殲滅しろ」などの書き込みに溢れたという。それだけ核実験の威力が強かったということだ。核実験（各国も水爆実験であったことを認めつつある）に伴う最初のマグニチュード6前後の強い地震に加えて、その後実験場の山肌が崩落したと思われるマグニチュード4クラスの地震（地上で発生したと推測されている）も起きており、放射能汚染に対する懸念も中国の隣接住民の間では強い。そもそも中国の朝鮮半島に対する基本的姿勢は「非核化」だ。

しかしそれでも中国とアメリカは、「北朝鮮に対する基本的姿勢」で足並みを揃えられない。中国はアメリカと韓国の軍事演習中止と、北朝鮮の核・ミサイル実験凍結をパッケージにしたがる。しかしそれは北朝鮮にはそもそも核を持たせないとのアメリカの立場に反するし、そもそも北の核能力が既に同国の希望するレベル近くまで進んだ中では、「今更演習を中断しても何の意味もない」ということになる。

一番重要なのは、「対北朝鮮での一段と進んだ措置」、即ち北朝鮮への年間50万トンと言われる中国の対北朝鮮石油輸出の規制問題をどうするのか。アメリカや日本はこれを望む。北朝鮮の年間石油需要は70～90万トンとされ、中国の50万トンに加えて、ロシアが20万トンを供給、残りは中東諸国からとされる。

その石油の対北朝鮮輸出に関して中国は「国民生活が回らなくなり、国家崩壊の危険性がある」「なので止められない」としているのに対して、今のところアメリカは何も出来ない。今朝の段階ではトランプ大統領はツイッターで、「北朝鮮と貿易を行う国との貿易をアメリカは全面的に停止する」と言っているが、現実的ではない。米中貿易が停止する事態も想定されるからだ。それは無理だ。アメリカは知的財産権などを巡る問題で中国に圧力をかけるが、秋に共産党大会を控えた習近平は動こうとしない。

《 Harvey victim funds may be delayed without debt limit increase 》

北朝鮮はアメリカと中国が置かれた異なる状況や立場をうまく利用する。アメリカに関しては「トランプ大統領はテキサス、ルイジアナの洪水被害対策で今は手一杯」と読み、「習近平は北朝鮮を最後は見限れない」「秋の党大会を乗り切りたいだけ」と見る。中国外務省は3日、北朝鮮の核実験に関し「中国政府は断固反対し、強く非難する」との声明を発表したが、習近平は BRICS 会議で何もこの問題に触れなかった。

つまり関係国が動けずにくる間に、北朝鮮は周辺国やアメリカが認めざるを得

ないほどの核戦力・ミサイル技術を蓄えてきたということだ。その最大の目的は「体制の安堵」なので、考えれば話し合いの余地は生まれてくる可能性がある。しかし日本にとって問題なのは、いったん北朝鮮の核とミサイルの存在が容認されると、北朝鮮が「常なる、国の存続に関わる脅威」になることだ。その辺は安倍首相がトランプ大統領と話をしているだろうが、日本、日本経済にとって、従ってマーケットにとって大きな問題だ。つまり日本の株価には北朝鮮の動きは下方圧力として働く。少なくとも当面は。

ロシア外務省も声明で「このような行動を続ければ、北朝鮮自身が深刻な結果を受けることになる」とこれまでになく強い表現で北朝鮮指導層を批判しているが、マーケットの観点から見ると一番重要なのは「トランプ大統領のアメリカがどう出るか」だ。既に同大統領は日曜朝のツイッターで北朝鮮非難を繰り返しているが、「既に話し合いの時期は過ぎた」と言っている中で「言うだけ番長」にならないためにはそろそろ「行動」が必要になる。その点を彼がどう考えるか。

- - - - -

アメリカの債務上限問題に関しては、日経日曜版の「米債務上限 瀬戸際に」がよくまとまっているが、要するに今月末までに債務上限が議会の承認を得て引き上げられなければ、アメリカ政府が発行している国債がデフォルトになる危険性があるし、アメリカ政府機能が少なくとも一部は止まると言う問題だ。一定期間を置きながら繰り返している問題だが、今回違うのは政権と議会の関係が与党の共和党段階で既にぎくしゃくしている点と、トランプ大統領がこの問題を「公約実現（例えばメキシコとの国境の壁建設）」と絡めていることだ。

議会が前回決めた今のアメリカの債務上限は19.8兆ドル。このレベルは既に今年の春に超えて、その後はずっと緊急措置での財政運営になっている。しかしその緊急措置もそろそろ限界で、ムニューシン財務長官は「その期限は9月29日」と言っている。しかも今議会は来年度予算も通す必要がある。毎度のことだし、仮にアメリカ政府債がデフォルトになればアメリカの信用にどのくらい傷が付くか、マーケットがいかにか混乱するかを議会も政権も知っているだけに「そうはならないだろう」との楽観的見方も残っている。しかし予測のつかない大統領を頂いているだけに、期限が接近すれば大きなマーケット材料となる。

《 Fed will begin to sell bonds 》

北朝鮮情勢の悪化そのものはドル・円にとってどちらの材料とも即断できない性格のものだ。しかし債務上限の引き上げ問題とのパッケージで出てくると、「円高、ドル安材料」と見なされがちだ。よって今週のマーケットは先ずは先週後半までに落ち着きを取り戻した株式相場と為替市場のレベル見直しから入るだろう。ニューヨークの株価が再び22000ドルに接近し、ドル・円相場は110円台に入ったのは妥当か、という問題だ。ただしいつもながら政治問題が足長くマーケットに影響を及ぼし続けることはない。

経済に目を転じると、先週末の雇用統計では「ゴールドロックなアメリカ経済」が確認された。非農業部門の就業者数は18万人の予想をやや下回って15万6000人増となったが、誤差の範囲とされ、失業率の4.4%への上昇も既に「完全雇用状態」に入っている中での僅かな変化なので、むしろマーケットはこれを歓迎して株価は総じて上昇した。恐らく今月開かれるFOMCでは「10月からの資産縮小」が発表されるだろう。それを織り込んだ上で、アメリカの超金利は2.1%台で推移している。アメリカのインフレ期待は低く、低金利状態は続いている。

アメリカ中銀の資産縮小プロセスにおいて一番の不安材料は、イエレン議長が再任されるのか、それとも新しい議長が来年の2月に就任するかだ。マーケットの意思疎通に齟齬が生じる可能性があるからだ。ただしハリケーン「ハービー」の影響もあって、アメリカの9月と10月の雇用の伸びは鈍化する可能性があるとみられている。

今週の主な予定は以下の通り。

09月04日(月曜日)	8月マネタリーベース ASEAN 経済相会合(フィリピン ~10) 休場=米国(レーバーデー)
09月05日(火曜日)	米7月製造業受注 豪州準備銀行理事会
09月06日(水曜日)	7月毎月勤労統計 米7月貿易収支 米8月ISM非製造業景況指数 ページブック 東方経済フォーラム開催(ウラジオストク ~7)
09月07日(木曜日)	8月都心オフィス空室率 7月景気動向指数 ECB 定例理事会(ドラギ総裁会見)
09月08日(金曜日)	4~6月期GDP改定値 7月国際収支 8月景気ウォッチャー調査 中国8月貿易収支 米7月消費者信用残高

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。一時的とはいえ非常に温度が下がって、週末は「もう秋か」と思える気候でした。特に私は土日の両日は箱根や富士山麓にいたので非常に涼しかった。もっとも山はまだ青々としていて、紅葉の雰囲気ではなかった。また暑さはぶり返すのでしょ

う。皆様には体調にお気をつけ下さい。

ところで先週の話題と言えど何と言ってもサッカー日本代表の見事な豪州突破によるワールドカップ出場決定でしょうか。前半の40分過ぎに長友からの見事なクロスに対して浅野が実にうまくゴール前に飛び出して1点。そして後半のこれまた点が欲しいときに井手口の右足を振り抜いたゴール前のシュート。ゴールキーパーの手にかするかどうかの、見ていると「これぞワールドクラス」と思える2点目でした。

後半中盤にケーヒルが出てきたときにはちょっと会場の雰囲気は悪くなったが、選手達はなんのその。井手口の見事なシュートで「ケーヒルはどこ？ いるの？」という雰囲気になった。めったにスポーツ番組を全部見ることはないのですが、あの試合は全部見ました。見ていて安心感があって、「メンバーもかわったな.....」と実感。本田君は結局出ないで試合が終わった。岡崎は出たが、香川も出なかった。もう昔の日本ではない。

誰が先発し、誰が控えだったのかを試合後に改めて見ていたら、「なんだ、2チームできるじゃないか」と思いました。昔の日本代表チームのメンバークラスだったら。日本の選手層は厚くなった。監督の「若手起用」がズバリ。外れたら何を言われるか分からない状況の中で、「勇気のある人だし、それ故に世界で活躍している」と思いました。あとはどのくらい本番で勝ち進めるのか。

でも気になったのは過去10年近くジャパンを率いてきた本田と香川に出番がなかったことかな。金曜日のスポーツ紙をいろいろ読みながら、「代表を辞めてもクラブでの出場を続け、活躍するって言う事も十分あるな」と思う一方で、「でもこの二人はまだ代表を少なくとも来年のワールドカップまでは続けたいんだろうな」と思いました。あまりにも浅野、井手口の活躍がすごかったので、二人は完全に隠れてしまった。むろん新聞には「二人の出番はなかった」（それがニュースなので）と書かれることはあったが。

代表を辞めてもサッカー選手を続けて活躍している選手は日本にも、世界にもたくさんいる。中村俊輔もそうだし、海外では「代表にはもう出ない。クラブ中心で行く」と宣言する選手もいる。やはり代表とクラブの中心選手を両方やるのは大変でしょうから。代表は国を背負う。背負い込んでもいけないが、やはり気持ちの中ではそれが大きいでしょう。代表で活躍してこそそのサッカー選手。親も恩師も喜んでくれる.... と考えている選手も多いに違いない。

しかしキーパーの川島が試合後に言っていた通り、「ワールドカップ出場を決めた選手が、ワールドカップに出られるとは限らない」のがサッカーという競技人口、視聴人口の極めて多いスポーツの特徴でしょう。昨日の試合で活躍した選手さえも、ワールドカップ出場が保証されているわけではない。むろんファンも監督も個々の選手の活躍度は頭に残って、「出場への誘因」になることは確かなのですが。

で思うわけです。本田や香川は来年も呼ばれるか。呼ばれて出場できるか。本人達はその点をどう考えているのか。それは推測の域を出ない。しかしサッカーという、試合に出ている

るときはいつも体を動かすスポーツにおける「選手寿命」の相対的短さを。

野球は出場しているときでさえ、本当に体を動かすのは短い。だから長い選手寿命があると思う。もっとも三浦知良選手のように多分今でも「代表に呼ばれないかな.....」と思ってプレーを続けている選手もいる。岡崎も最後ちょっと出た。一試合だけの話なのでまた次の試合は様相が変わるかも知れない。監督のやり方はそうだ。しかし本田、香川選手には考えどころでしょう。でもとりあえずはクラブに戻っての活躍あつてのその後。二人には、そして岡崎には頑張ってもらいたい。

むろん代表を応援する私としては、「代表に勝ち続けて欲しい」「ワールドカップでも」というものです。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)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。》