

6月FOMC声明「Patient(忍耐)」削除

米経財界が「第4弾」に猛反発！25%関税は延期か

2019/6/19

改正延期により香港「逃亡犯条例」改正を巡る政治擾乱リスクや中東ホルムズ海峡タンカー攻撃による地政学リスクが後退する一方、10月消費増税の予定通り実施や大阪G20サミットでの米中首脳会談の不透明感など未だ悪材料が残るが、すでに日本株PBR（株価純資産倍率）は1.05倍と解散価値に迫る割安感が充満、米FRB早期利下げや米国「第4弾」対中関税「延期」思惑など下値リスクも限られそうだ。

市場「救世主」FRBの今年3回利下げ説

在NY国際金融筋が、「米FRBは6月FOMC声明から『Patient』（忍耐）という言葉を取り除き、『マクロ経済環境が正当化すれば利下げの用意』といった旨の文言を追加、Dotsも7月利下げ方向に振れる」と打ち明ける。

つまり、FRBは6月FOMC声明で「Patient」という文言を削除し「適切な行動」に変更、7月利下げに備えるというのだ。すでに7月FOMCの金利先物市場が織り込む0.25%利下げの確率は14日時点で9割に迫る。

何より、米10年債利回りは年末に向け現状の2.40%から2.15%水準へ一段低下、3割の可能性として2.0%を割り込み、1.85%水準までの一段の低下の可能性が指摘される。

もっとも、FRBの利下げシナリオについては種々異なる見通しが跋扈している。ある外銀幹部は「利下げは今年3回のみで、過去、2001年、2007年のような10回以上の利下げは想定し難い」と指摘、その意味では現在の相場の織り込みは過剰ともいえる。

むしろ、早期利下げ論に株式買いが広がっただけにFRBが想定されたほどハト派でなければFOMC後に材料出尽くしと失望の株式売りが広がるリスクもある。

だが、重要なのは、FRBが市場の「救世主」であり続ける事であり、実際、過去10年の米国株「強気相場」は「Fedプット」が支えてきた。何より、利下げ7月前倒しには、10年に及ぶ米景気拡張期にピークアウト感、つまり循環景気の減速懸念もある。それはすでに米住宅市場の軟調と共に引き続く自動車販売の減速等の底入れ遅延となって不安視されている。

2017年頃にピークアウトするまで米経済を牽引してきたのは他ならぬ米住宅投資と自動車販売であり、だが未だ住宅も自動車販売にも明確な底入れ感が醸成されていない。しかも、ここに来て、住宅投

資と自動車販売と入れ替わるように18年頃から増加に転じて米景気を牽引してきた設備投資と輸出が米中貿易戦争激化に伴い陰りつつある。

一方、ある在NY国際金融筋が「対中『第4弾』3250億ドルの全輸入品への追加関税に米経財界が一丸となって企業業績へ甚大な悪影響を及ぼすと批判の声を強めたことでトランプ大統領の対中強硬発言が14日から微妙に軟化しつつある」と打ち明ける。

トランプ大統領は14日、米中首脳会談に中国の習近平国家主席が応じ、貿易協定を再開するかどうかは「重要ではない」と話した。習氏が「姿を現せば、それは良いことだ。習主席が米中首脳会談に応じない場合、新たな対中関税を発動すると繰り返した。

さらに、ここに来てポンペオ米国務長官が16日、香港政府の「逃亡犯条例」改正案を巡る問題について、G20サミットの際、トランプ大統領と中国の習近平国家主席が首脳会談で議論するとの見通しを示し、首脳会談の貿易交渉以外のテーマが浮上した。

中国側はまだ開催に同意していないが、ポンペオ氏は「大阪でトランプ氏が習氏に会う機会がある。議題になると確信している」と述べた。首脳会談が実現すれば、貿易交渉の継続と共に米財界が猛反対する中国の全輸入品「第4弾」25%関税発動の延期が期待される。

株価先行指標ビットコインの投機マネー横溢

一方、ある投資家が「日経平均はここから大崩れする雰囲気はない。メキシコや中国の米国大豆の輸入が増える予兆があり大豆価格が上向いており、月末の米中首脳会談で第4弾の延期や日本株のPBR1.05倍の割安感が充満している」と語る。

PBR（株価純資産倍率）は、当該企業について市場が評価した値段（時価総額）が、会計上の解散価値である純資産（株主資本）の何倍であるかを表す指標であり、一般的にはPBRの1倍が株価の下限であると考えられる。

実際、PBRは株価の下値を推定する上で効果があり、PER（株価収益率）が異常値になった場合の補完的な尺度としても有効である。すでに日本株のPBRは1.05倍と解散価値に迫り、万年「割安感」が漂い下値リスクは限られそうだ。

さらに、地政学リスクの一つに昇華した香港の政治擾乱も中国の司法制度に不信感を抱く市民や欧米の反発が想定を超えて香港政府が15日「逃亡犯条例」改正の延期を決めてリスク回避ムードを後退さ

せた。

米中貿易戦争の苦境深まる折、9日の100万人デモや12日のデモ隊と警官隊の衝突後、米国が香港に関与を強める動きを見せ、中国は月末のG20大阪サミットを前に事態収拾に動いた。

英国流の司法システムを維持する香港に対し、中国の司法は検察や裁判所が共産党の指導を受ける異質な司法制度。林鄭行政長官は9日の大規模デモの後に条例改正を予定通り進めると表明したが、香港が司法の独立を失えば、高度な自治を認めた「一国二制度」が崩壊しかねないと延期を決めた。

一方、在NY国際金融筋が「ヘッジファンド等がビットコインなど仮想通貨に物色の矛先を向け、18年5月以来約1年1ヶ月ぶり高値を示現、米国株などリスク資産の先行指標、過剰流動性横溢による金融相場が暗示される」と解説する。

仮想通貨ビットコイン（ドル建て）が日本時間16日夕に1ビットコイン=9380ドルと8800ドルだったこの日短時間で600ドル近くも急伸し、18年5月以来約1年1ヶ月ぶり高値を付けた。新規買い材

料が出た訳ではないが、主要コインの一つ、テザー（USDT）の不当な発行でビットコインに投機マネーが流入したとされる。

テザーは中国や香港マネーとの関わりが深く、前週及び16日の香港の大規模デモを受けてビットコインやテザーが中国系マネーの逃避先になるとの臆測が流れた。厳しい規制を受ける中国の個人投資家が手持ちドルを一旦テザーに換え、それをビットコイン等に振り向ける等、テザーは未だ大量の中国マネーの受け皿となっているという。

もっとも、より大きな背景にはFRBの利下げへの超ハト派転換が挙げられる。米FRBは3年にわたる金融「正常化」利上げを終え、利下げ局面へと超ハト派転換し、7月にも最初の利下げに踏み切ると期待され、過剰流動性によるビットコインへの投機マネー横溢が期待されている。

すでに投機マネーの一つの指標として米ヘッジファンド業界は代替投資先として2割強が何らかの形で仮想通貨に投資しているとされる。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。