

米国株式のデカップリング

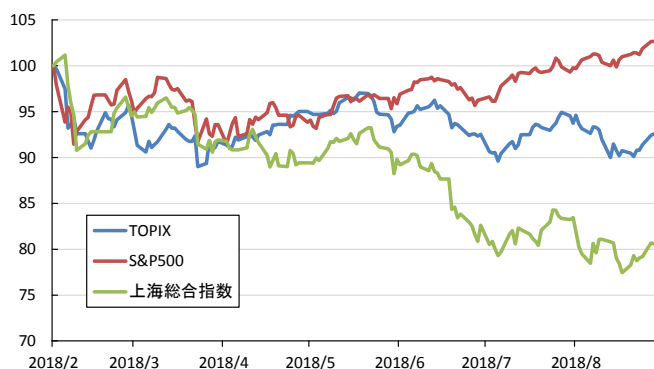
2018年9月3日

りそな銀行 アセットマネジメント部
チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

トランプ大統領の「米国第一」の政策運営が順調に進んでいる。当初はトランプ大統領が「貿易戦争に勝つのは簡単」とツイートしたり、ロス商務省長官が関税引き上げ競争のもたらす悪影響について記者に質問された際に、「(悪影響は) 誤差の範囲内」と答えたのは、明らかに甘い見通しだった。しかし、その後の交渉術で、米韓 FTA の見直し、米 EU 貿易協議の合意、メキシコとの NAFTA 見直し、など「米国第一」が実現し始めている。安全保障や社会問題など様々な問題を貿易交渉とリンクさせ、多国間の共通ルールではなく 2 国間交渉で強引に譲歩を迫る手法に対し、強い批判はある。しかし、米国民に対し「米国第一」を公約として選出された大統領が公約を実現するのは、民主主義の正しい姿とも言える。批判されるべきはトランプ大統領ではなく、大統領を選出した米国民ということになる。ここは長期的なポスト・トランプ大統領を見越すなら見誤ってはならない重要なポイントだ。

米国株式は、2009 年 6 月に底打ちした米国経済を先取りする格好で 2009 年 3 月から上昇し始めた。強気相場の持続期間は既に戦後最長を記録中だ。強い株価の背景には強い米国経済がある。米国経済の拡大期間も 2019 年 5 月に戦後最長の 120 ヶ月の更新が視野に入りつつある。底打ち以降の株価の上昇率は米国が約 300% に対し、新興国は約 125%、日本やドイツは約 100% と突出している。

主要国株価指数の推移 (2018/2/1=100)



かつてなら米国株式の上昇は、米国に牽引された世界の株価の上昇を意味した。しかし「米国第一」を前提とするともはやこの関係性は成り立たない。他国に犠牲の上に成り立つ「米国第一」なので、米国株式だけが上がるデカップリングとなる。そして、株価には図表の通り既にデカップリングが示現している。

今後の方向性も、これまでと同様と見て良いのではないかと。米国と対立すれば、その国の犠牲の上に米国は利益を享受する構造となる可能性が高いのではないかと。もっとも、米国に交渉

で勝てる国があれば話は別だが、無いだろう。

トランプ政権には、良く言えば貿易戦争に勝つ戦略性があった。去年のうちに減税を成立させて経済面で関税引き上げの我慢比べに耐えられる体制を作った。北朝鮮との国交正常化にも一応の道筋をつけた。そして、今年に入って交渉の優先順位をつけて韓国、EU、メキシコと 1 か国ずつ切り崩した。インフラとしてのドル決済を握り制裁の道具に使う効果は絶大だった。

次に切り崩すのはカナダ、そして日本、最後が中国となる可能性が高い。国際秩序が揺らぐ今こそ、強い米国が日本の利益となる構造を作ることが肝要であることを、再認識すべきだろう。

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承ください。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。