

市川レポート (No.347)

米国の円安牽制と日本株

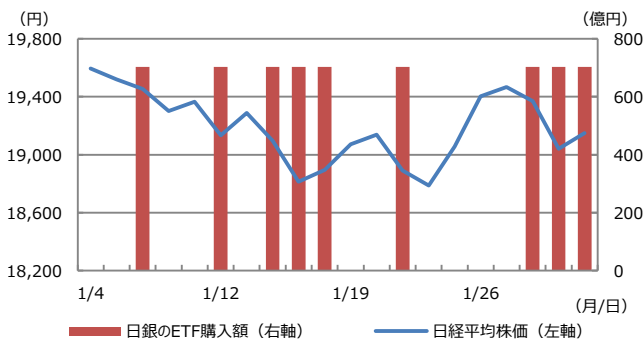
- トランプ発言は米為替政策の基本方針ではなく、そのため市場は比較的冷静に受け止めたとみる。
- 総じて良好な企業決算、日銀のETF買い入れ、現行の日米金融政策方針も日本株の下支えに。
- 日本株は当面トランプ大統領の言動に振れやすい展開へ、米経済政策の詳細と実効性に注目。

トランプ発言は米為替政策の基本方針ではなく、そのため市場は比較的冷静に受け止めたとみる

トランプ米大統領は1月31日、米製薬企業との会談において、中国と日本は通貨安誘導を繰り返していると述べ、日中の為替政策を批判しました。これを受けてドル円は同日のニューヨーク外国為替市場で一時1ドル＝112円08銭水準までドル安・円高が進みました。その後ドル円は113円を挟んで上下に方向感のない動きが続き、日経平均株価も2月1日は前日比で上昇、2月2日は下落して取引を終えています。

このように、少なくともトランプ発言直後に円が急騰したり日本株が急落することはありませんでした。そもそも今回の発言は、米製薬企業に薬価の引き下げや米国内での製造拡大を求めるなかで出たものであり、米国として為替政策の基本方針を示したものではありません。具体的には、米企業の海外移転は中国や日本の為替操作のせいであり、米企業は国内に戻るべきだという訴えのなかで触れたに過ぎず、そのため市場も比較的冷静に受け止めたと思われます。

【図表1：日銀のETF購入と日経平均株価】



(注) データ期間は2017年1月4日から2月1日。ETFは設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するためのETFを除く。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：トランプ政権の主要スケジュール】

日程	内容
2月 10日	日米首脳会談
2月 28日	トランプ米大統領上下両院合同会議で演説
3月 上旬	予算教書
3月 15日	米連邦債務上限引き上げ期限
4月 15日	予算決議案の提出期限
4月 15日	半期為替報告
4月 30日	トランプ米大統領就任100日間を終了

(出所)各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

総じて良好な企業決算、日銀のETF買い入れ、現行の日米金融政策方針も日本株の下支えに

日本株が急落しなかった理由は他にも考えられます。日本では3月期決算企業の2016年10-12月期決算発表が行われています。米大統領選挙以降の円安進行や商品相場の持ち直し、新興国経済の循環的回復が通期業績見通しの上方修正につながっているケースもみられ、これが日本株の下支えになっていると思われます。さらに日銀が1月30日から2月1日まで連日ETFの買い入れを行っており（図表1）、これも下値不安の払拭につながっているとみられます。

なお日銀は1月30日、31日の金融政策決定会合で政策の現状維持を決定し、米連邦準備制度理事会（FRB）も1月31日、2月1日の米連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利の据え置きを決定しました。いずれも予想通りの結果で波乱なく終了しましたが、日銀の緩和継続とFRBの慎重なペースでの利上げという政策方針は、現段階で日本株にとって好ましいものと思われる。

日本株は当面トランプ大統領の言動に振れやすい展開へ、米経済政策の詳細と実効性に注目

ただ日本株もドル円も、しばらくはトランプ米大統領の言動で上下に振れやすい相場展開が予想されます。目先の重要イベントは2月10日に予定されている日米首脳会談です（図表2）。ここでは米国側からの自動車貿易に関する具体的な要求の有無、またドル円相場への言及の有無が注目されます。仮に円安誘導を批判する発言が出た場合は、1月31日の米製薬企業に向けた発言とは持つ意味が異なるため、市場は大幅な円高・株安で反応する恐れがあります。

またトランプ米大統領は2月28日に米上下両院合同本会議で演説を行い、政策運営の大枠を示す予定です。そのため予算教書（トランプ米大統領が議会に示す翌会計年度の予算案）は3月にずれ込む見通しとなりました。これらのイベントを経て、いよいよ経済政策の詳細が明らかになります。その実効性は日本株にも大きな影響を与えられるため、米大統領と議会の協調関係が重要なカギを握ることになります。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会