

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1584号 2001年04月02日(月)

《 bumpy road for Mr. Bush 》

今週のレポートのポイントは次の通りです。

1. 就任から2ヶ月余り。ブッシュ米新政権の打ち出す政策に世界が驚く事態が続いている。対市場政策を含めて、ブッシュ共和党新政権が8年間続いたクリントン民主党政権とかなり異なった、想像以上に保守的な政権であることが明らかになっており、これは今後の世界経済や市場の動向を考える上で一つの大きな要因になる
2. 先週、麻生経済財政政策担当大臣が示唆したとされる「日米での暗黙の円安合意」は、今のところ経済政策の中心にいるホワイトハウスのリンゼー補佐官の考え方からすれば「あり得る」ものだし、麻生大臣の感触もリンゼーから得たものと思われる。そこでも期間やレベルの問題があるが、もう一方でオニール財務長官などが異なった意見を持っていることは明らかであり、「何よりもアメリカの利益が第一」というブッシュ大統領の考え方で短期間に変化する可能性を孕んでいる
3. 世界経済の要であるアメリカ経済が、繁栄から急速な減速という変化の最中にあり、またそのアメリカ経済を舵取りする新政権の政策を市場が理解し切れていない中では、株式市場や為替市場の不安定は続く。この中で一人トレンドがはっきりしているのは債券市場で、一部の国ではかなり良いレベルまで来たが、まだ世界的に見れば債券高は継続しよう

ブッシュ米新政権は、その重厚な布陣からして安心感をもって見られていたが、予想外に世界を驚かすことが続いている。もっとも驚きと怒りを誘ったのは1997年にヨーロッパ先進国や日本、それに世界の環境保護団体の努力で出来上がった「地球温暖化防止」に関する京都議定書（アメリカ、日本、主要ヨーロッパ諸国など55カ国が署名）からブッシュが「一方的な離脱」を表明したこと。

地球温暖化に関しては、2001年1月22日に北京の「天候変化に関する政府間協議会」で以下のような見解が示されたことでも分かるとおり、極めて緊急性の高い、先進各国が一意して取り組む必要がある、とされている問題。この北京での政府環境協議で

は、現在のような趨勢でグリーンハウス・ガス（Greenhouse Gas CO₂のような温室効果ガス）を出し続けた場合には、次のような事態になると予想された。

- A．地球の温度は今後100年間に最高10.4度上昇する（1995年の会合では、6.3度の上昇と予想していたが、それは上方修正）
- B．北極の氷は全部解け、その結果地球の海面は34インチ上昇する（1インチ2.54センチで88.9センチ）結果、中国のデルタ地帯、バングラデシュの大部分、エジプトの人口密集地帯は海に沈む
- C．早魃が農作地帯を襲い、餓えが世界的問題になり、エルニーニョが頻繁に発生し、マラリアやデング熱（デングはドイツ Dengue。デング熱ウイルスが、蚊によって媒介されて起こる伝染病。熱帯・亜熱帯地方で流行する。高熱、結膜充血、関節および筋肉痛、赤い発疹などの症状を呈する）が発生する

地球温暖化の原因やその結果に関する予想には、常に科学的根拠に関して議論があり、悲観的見方がある一方では「地球の長い活動の中では、定期的に温暖化を迎えることがあって、人間活動が生み出すエネルギーが地球の温度や環境を大きく変えている事実はない」との見方もある。

しかし重要なのは、地球における人間エネルギーが自然エネルギーを大幅に上回っているなかで、「地球は人間活動によって温暖化しており、これが続くと地球の自然環境が大きく悪化する危険性がある」との認識があり、その認識のもとに、「経済活動へのある程度の犠牲を払っても、国際的に温室効果ガスの削減」が長い国際交渉の末に達成されたという事実である。前政権とは言え、クリントン政権はこれに署名している。父親のブッシュ前大統領も国連の会議で地球温暖化防止への取り組みを支持していた経緯がある。

1997年に京都での会議で各国が合意に達した内容は、温室効果ガスの排出量について、旧ソ連・東欧を含む先進国に「2008 - 2012年に1990年に比べて少なくとも5%削減する」という数値目標を設定するというもので、2002年が発効予定だった。具体的な削減の数値目標としては、ヨーロッパが8%、日本が7%、アメリカが6%となっていた。

その長年の努力の成果である「京都議定書」から離脱する決定を下したブッシュ大統領の考え方は、離脱を表明した直後から国内、世界中から反発の声が高まったことから急遽先週の木曜日に開かれた記者会見にはっきりと現れている。

注目されるのは、二つの発言である。彼はまずこう言っている。

「I will explain as clearly as I can today and every other chance I get, that we will not do anything that harms our economy, because first things first are the

people who live in America. That's my priority. And I'm worried about the economy, I'm worried about the lack of an energy policy, I'm worried about rolling blackouts in California. It's in our national interests that we develop a strong energy policy with realistic common-sense environmental policy.」(今日を含めてあらゆるチャンスではっきり申し上げたいのは、私はアメリカ経済に打撃になることは何一つしない方針だと言うことだ。なぜなら、何よりもまずに優先されるべきは、アメリカに住む人々だからである。それが私にとっての最優先事項だ。私はアメリカ経済を懸念しており、アメリカにエネルギー政策がなく、カリフォルニアで停電が頻発していることを心配している。現実的かつ常識的な環境政策を伴う強いエネルギー政策を作ることが、アメリカの権益にかなう)

国家の元首にとって自国民が一番大事というのはその通りなのだが、問題は地球的関心事であり、アメリカも参加しての国際的な交渉の末で出来た合意を同盟国との相談もなしで、

「今の不況のアメリカ経済にとって打撃になる」

「今アメリカはエネルギー危機の最中にある」

という理由で一方向的に離脱を表明した姿勢である。ブッシュ大統領はこの記者会見と相前後してドイツのシュレーダー首相と会談したが、そこでは「アメリカの同盟国は、私の政権がどういう政権であるかが分かりつつあるようだが、それは我々が常に友人であると言うことだ」と述べているが、シュレーダー首相、フランスのシラク大統領を含めて世界の主要な政治家を驚かし、怒らせる決定だったといえる。

ワシントン・ポスト初めアメリカの主要マスコミもブッシュ大統領の京都議定書を巡る決定には極めて批判的で、同紙はバウチャー・ホワイトハウス報道官の

全世界を包含することが重要(現時点では55カ国が署名、ルーマニアだけが批准)ルーマニアしか批准していないのは、各国は本音のところで米大統領と同じ見解気候変動問題に対し、市場原理に基づく技術的で創造的な道を探っている

という発言を紹介しながらも、「京都議定書は完璧ではない。問題はある。しかしそれに代わる提案がないままに長い時間をかけて出来た合意を破棄するのはいただけない」という批判的な社説を載せている。

《 **compassionate conservatism** 》

非常にはっきりしてきたのは、彼がずっと主張している「compassionate

conservatism」(思いやりのある保守主義)の中でも、もっぱら「保守主義」が目立つのがブッシュ政権であるという点である。これは今後のブッシュ政権の政策を考える上で、一つのポイントになる。

これまでのところブッシュ政権は「自らが決めた原則に忠実な政権」との印象が強い。対中国、対ロシアなどの外交政策を含めて、クリントン政権の方針をことごとくひっくり返しているが、これは政権に付く前にブッシュ・チームの中で討議されてきたシナリオの通り現政権が動いてきた結果だと思われる。その意味で、この週末に米軍機と中国軍機が起こした接触事故に対してアメリカがどう出てくるかは注目される。

もっとも子細に見ると、ブッシュ政権は必要に応じていくつかの方針転換を行っている。ブッシュ政権が経済関係に関して立てた原則については、昨年12月1日にリンゼー・ホワイトハウス補佐官が行った講演 (<http://www.ycaster.com/news/001211.pdf> 昨年12月11日号参照) が一番まとまったものだが、先の森首相との首脳会談では「同盟国にあれこれ言うのは良くない」との基本的考え方を転換して、声明の中に日本の不良債権問題の解決まで求め、重要なことにはそれを声明に盛り込んだ。日本の抱える問題が、アメリカにとっても緊急になったからである。

ブッシュ政権にとって中国は「戦略的競争者(コンペティター)」でクリントン政権時代の「戦略的パートナー」の時と180度とって良いほど転換した。その競争的パートナーと事を構えることになったわけで、中国外務省の朱邦造報道局長が1日発表の声明で、「米軍機と中国軍機の接触事故は米側に原因がある。米軍機は許可なしに中国領空に進入し、中国の空港に着陸した」と語っているのに対して、アメリカがどう出るかも今後のブッシュ政権の出方を見る上で注目である。

今までブッシュ政権の考え方からすれば、対中国でも強硬に出て、米中関係は悪化すると読める。アメリカはロシアとの関係も悪化させた。強いて言えば、「京都議定書」の問題では、日本、主要欧州諸国、カナダ、オーストラリアとの関係も悪化させた。アメリカは世界の温室効果ガスの25%を排出している国だから、その国が抜けるのは議定書そのものを意味のないものにしかねない。アメリカの人口は、全世界のわずか4%。アメリカは、世界第二位の排出国である中国がこの議定書に加わっていないことなども離脱の理由に挙げている。

問題なのはこうしたブッシュ米新政権のスタンスの市場政策、経済政策へのインプリケーションである。「何よりも大事なのはアメリカ企業や国民の利益」というブッシュ政権の立場と、今まで比較的守ってきた選挙期間中作成の「原則」が、しばしばぶつかるように思える点だ。例えば円為替政策を考えてみると、リンゼーは期間とレベルの問題はあるが、日本が真剣に財政構造改革と経済再活性化の為の措置をとるなら、その間は日本のアメリカへの輸出を認め、その代わりに日本には資本をアメリカに持ってきてもらう、という原則をうち立てた。これをもって環境的には、アメリカが「一定期間円安を

受容」という見方が出来たし、今のマーケットの見方もそれに基づいている。

しかし、「何よりも大事なのはアメリカ企業や国民の利益」という立場に立てば、ブッシュ政権は日本の金融問題を材料にしてニューヨークの株価が下げ始めた時には急遽森首相との会談で「日本の構造問題」を首脳会談の時に持ち出したように、原則を変えるかもしれない。つまり「これ以上の円安は好ましくない」と考えるかも知れない。今のドル・円為替相場の不安定は、そのままブッシュ政権の経済政策がどの考え方にに基づいているのかへの疑念でもある。政権の中ではオニール財務長官が円安容認には明らかに慎重な姿勢を取っている。

先週のこのニュースで、125円台の半ばまで来た円相場に関して反落の可能性を残しているとしたのは、ブッシュ政権の円に対する立場の変化がいつ起きてもおかしくないと考えたからである。今の市場環境から言えば円高が持続する雰囲気ではないが、アメリカの為替政策を頼りにしてドルが上がった分は、その変更があれば大きく動く。今のところは円安容認の見方が強いが、それはリンゼーの考え方を依然ブッシュが受け入れているという理解に基づく。しかし、ブッシュが誰よりも「何よりも大事なのはアメリカ企業や国民の利益」と考える人物であることは念頭に置いた方が良い。

私は為替政策を巡ってはブッシュ政権の中で綱引きが始まっていると考える。ただし、綱引きの間はドルが大きく崩れるようなことはないでしょう。政策当局の意志を離れれば、日本の円は130円近くまで安くなっておかしくない環境にある。

《 Tankan shows troubles of Japanese economy 》

今週の主な予定は以下の通りです。

4月2日(月)	3月調査日銀短観 米3月NAPM景気指数
4月3日(火)	米2月製造業受注
4月4日(水)	米3月非製造業NAPM指数 グリーンSPAN議長、議会証言 英中銀金融政策決定会合
4月5日(木)	2月景気動向指数 2月全世帯家計調査
4月6日(金)	山口日銀副総裁講演 黒田財務官講演 米3月雇用統計 米2月消費者信用残高

このうち3月調査分の日銀短観は朝に発表になって、結果は企業の景況感を表す業況判断指数(DI、「良い」とする企業 「悪い」とする企業)が大企業製造業でマイナス

5 となり、前回調査のプラス 10 と比べて目に見えて悪化した。一般機械や電気機械、精密機械などの IT 関連業種が軒並み悪化した。

問題なのは、先行き予測値もマイナス 8 とマイナスに転じたこと。バブル崩壊後最安値を更新した株価動向や米国経済の減速を背景に、企業の景況感が急激に悪化したことが改めて確認されたが、この金融政策に対するインプリケーションはそれほど大きくない。というのは既に日銀は景況の悪化を認めて、ほぼ全手段を使って量的緩和に踏み切っており、かつその継続期間については「消費者物価が（除く生鮮食品）の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで」と明言しているため。この短観によって特に金融政策を変更するという事はない。

アメリカの指標で注目されるのは、NAPM の景況指数や失業率。それにグリーンスパンの発言も注目。小売り指標などには力強いものも出てきており、株価もやや安定してきた。アメリカ経済の動きは速い。

《 Have a nice week 》

桜が咲いてから、3月の最終日に雪が降った週末。あまりに寒いので、週末は暖房を入れました。プロ野球も「雪中止」と珍しい。その週末に嬉しかったというか興奮したのは、去年の今頃行っていた沖縄の宜野座の高校が2度目の勝利を収めたことでしょうか。

日本の全国の有名高校にはいわゆる野球目当てで入ってくる生徒がいる。青森の高校だが、生徒はほとんど大阪出身といったような。宜野座にはそういう生徒は全くいないらしい。地元の一つの中学から7人もレギュラーが出ていて、しかも「山城」という名字の3人は親戚同士。どこまで行けるか分かりませんが、頑張っって欲しいものです。

今日はブッシュの話が中心でしたので、最近川本さんから入手した彼がらみのジョークを一つ。あくまでジョークです。

While visiting England, George W. Bush is invited to tea with the Queen. He asks her what her leadership philosophy is. She says that it is to surround herself with intelligent people. He asks how she knows if they're intelligent.

"I do so by asking them the right questions," says the Queen." Allow me to demonstrate."

She phones Tony Blair and says, "Mr. Prime Minister. Please answer this question: Your mother has a child, and your father has a child, and this child is not your brother or sister. Who is it?"

Tony Blair responds, "It's me, ma'am."

"Correct. Thank you and good-bye, sir," says the Queen. She hangs up and says, "Did you get that, Mr. Bush?"

"Yes ma'am. Thanks a lot. I'll definitely be using that!"

Upon returning to Washington, he decides he'd better put the Chairman of the Senate Foreign Relations Committee to the test. He summons Jesse Helms to the White House and says, "Senator Helms, I wonder if you can answer a question for me."

"Why, of course, sir. What's on your mind?"

"Uhh, your mother has a child, and your father has a child, and this child is not your brother or your sister. Who is it?"

Helms hems and haws and finally asks, "Can I think about it and get back to you?"

Bush agrees, and Helms leaves. He immediately calls a meeting of other senior Republican senators, and they puzzle over the question for several hours, but nobody can come up with an answer. Finally, in desperation, Helms calls Colin Powell at the State Department and explains his problem.

"Now lookee here, son, your mother has a child, and your father has a child, and this child is not your brother or your sister. Who is it?"

Powell answers immediately, "It's me, of course, you dumb cracker."

Much relieved, Helms rushes back to the White House and exclaims, "I know the answer, sir! I know who it is! It's Colin Powell!"

And Bush replies in disgust, "Wrong, you dumb shit, it's Tony Blair!"

それでは、皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤（ 03-5410-7657 E-mail ycaster@gol.com ）が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内

容は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》