

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1637号 2002年05月20日(月)

《 a long way to go for the full recovery 》

「景気底入れ宣言」を文字通り、そして驚きをもって受け止めたのは、海外の外国為替市場でした。日本では「底入れ宣言」というプラスの宣言にまとわりついた数多くの注釈（宣言から驚きと言葉の力強さを奪うマイナスの注釈）が周知のことだったが、恐らく海外の市場では10年も低迷していた日本からの突然の「has hit bottom」（ウォール・ストリート・ジャーナルの表現）報道は、サプライズだったと思われる。その分だけ、市場に与えた影響は大きかった。

上がったのは円です。一部通信社電による「財務省の河合正弘副財務官が円を人為的に引き下げる意図はないと発言した」（円高トレンド発生での介入の可能性を引き下げる発言）との報道もあって、ニューヨーク市場では125円台の半ばを付けた。月曜日の朝の段階では126円前後。ただし同じ財務省でも黒田財務官は「行き過ぎた円高に適切に対処する」と週末の日本経済新聞とのインタビューで述べている。

「底入れ宣言」にまとわりついた注釈とは、「依然として厳しい状況にあるが………」という全体状況に対する説明と、景気を牽引する各要素に残っている弱々しさ。

「設備投資は減少している」

「雇用情勢は依然として厳しい」

「(一部に底固さもみられるものの)個人消費は横ばいで推移している」

「今後の民間需要を下押しする懸念がある」

「宣言」のすがるしさを限定する、そして曇らす注釈が列んでいる。対してプラス・ファクターとしてはアジア向けを中心に増加（アメリカ向けとしていないのが注目される）している輸出や、下げ止まりの兆候がある生産。今後の景気の下支え要因としては、輸出の増加、在庫調整を挙げている。

つまり、彼等の感覚としてもまだ日本の景気は“ボーダーライン”なのだ。日銀は、政府サイドよりはるかに日本の景気の先行きに対して慎重な見方を崩していない、という。プラスが前面に出ているという印象はない。この点については政府も気をつけて「景気底入れ宣言があったからと言って、直ちに回復に向かうという意味ではない」と述べている。底入れ宣言に関する日本政府の最高責任者の発言は報道によれば以下の通

り。

小泉純一郎首相 「ダメだ、ダメだと言われてきたが、構造改革路線を進めて景気回復に持っていきたい」

竹中経済財政相 「景気の悪化傾向に歯止めがかかったので底入れと判断した」

景気は気の面があるから、ダメだダメだじゃなくて「底入れ」とされたが故に、消費や生産のペースが当面上がる可能性はあるでしょう。しかし、結局は最終需要の持続が一番の課題で、それに関しては月例報告の予想は依然として弱々しい。

筆者は先週のこのレポートで『政府の「景気底入れ宣言」は、「小泉政権は具体的な成果を何も出していない」という批判を念頭に置いて出されるものだろう』と書いた。ややうがった見方だったのかも知れないが、出た宣言の内容はこうした見方があってもおかしくないものとなった。月曜日の朝日新聞の一面トップは、「内閣支持38%に下落、不支持は47%」というもので、恐らく今までの全調査で40%を割ったのは初めてだろう。こうした趨勢としての小泉政権の支持率の低下に歯止めを掛けようとしたら、景気の早急な立ち直り、そして株価の上昇などの材料が必要だろう。

《 where is U.S. stand 》

海外に伝わった日本経済楽観論に呼応したのは、ドル・円相場でした。何度買ってみても上に抜けなくなっていたドル・円相場の頭の重い展開に合致していたという面もあるのですが、日本経済楽観論と先行きに不安が出てきたアメリカ経済への見方がちょうどクロスする形になってドル・円相場を押し下げた。

為替相場に関連した記事では、月曜の日経金融新聞のポジションに「米のドル高政策いつまで」がある。記事の中味は、

1. オニール財務長官が議会の公聴会などで、クリントン政権時代にルービン、サマーズの両財務長官が言い続けた「強いドルが米国の国益にかなう」といった表現を使うことは意外に少ない
2. 長官が繰り返しているのは「米国の為替政策は変わっていない」という点だけだ。ブッシュ政権の基本政策は「市場に介入しない」ということだ（下がっても介入しない可能性大）
3. アメリカ国内には「強いドル」に対する批判は着実に高まっており、こうした中では「国内産業に利益をもたらす穏やかなドル安には寛容な姿勢を続けるとの見方が強まる」

と伝えている。この見方は、当面ということに限ってみれば私の見方に極めて近い。

日本政府は日本経済が回復のプロセスに乗る前での円高、日本の企業業績に打撃を与える円高、株式市場に打撃を与える円高は歓迎しないだろう。具体的にはレベルで言うと125円以上の円高である。黒田財務官は月曜日の朝には、「ここ数日の為替の異常な動きは、ファンダメンタルズに合致していない」と述べて、これが続いた場合には「適切な行動」(介入)を行う可能性を示唆した。

対して、アメリカのブッシュ政権の姿勢はクリントン政権の姿勢とかなり違う。そこはかたなく漂うのは「自国優先」スタンスであって、その論理が貫徹されれば為替相場に関しても自国に都合が悪くなった場合には、それまでのスタンスを微妙に変えてくる可能性が強い。テロと闘っている今の段階では、アメリカの弱さをさらけ出すような形でのドル安を誘導することはないだろう。それは、昨年9月11以降の動きがよく示している。しかし、市場がゆっくりと円高・ドル安に動いたら、それに対する懸念はアメリカには少ないだろうし、産業界はむしろそれを歓迎するだろう。

アメリカがらみで最近目立つのは、再度のテロの情報が飛び交っている点である。 Cheney副大統領はこの週末のテレビで、「アメリカに対する新たなテロは、あるかないかではなく、いつあるか、どういう形であるか」だと述べた。これはその前日にニューヨーク・タイムズが

「WASHINGTON, May 18 American intelligence agencies have intercepted a vague yet troubling series of communications among Al Qaeda operatives over the last few months indicating that the terrorist organization is trying to carry out an operation as big as the Sept. 11 attacks or bigger, according to intelligence and law enforcement officials.

But just as last summer's threats left counterterrorism analysts guessing about Al Qaeda's intentions, and believing that the attack might be carried out overseas, the new interceptions are so general that they have left President Bush and his counterterrorism team in the dark about the time, place or method of what some officials refer to as a second-wave attack. As a result, the government is essentially limited to taking broad defensive measures.

"It's again not specific, not specific as to time, not specific as to place," one senior administration official said. 」

と関係している。このニューヨーク・タイムズの報道は、「場所も、時間も、まして方法も分からない。しかし、9・11級か、それ以上のテロが発生する兆候」を米国政府が掴んだとなっている。過去数ヶ月間に、「曖昧だが困惑するようなアルカイダ・メンバー間の一連のコミュニケーション (a vague yet troubling series of communications among Al Qaeda operatives)」を米公安当局がインターセプトした結果だという。

チェイニーは「自爆テロ」の可能性も指摘しているが、仮にアメリカを対象とした自爆テロが起きたら、今は中東で頻発しているテロが世界に広まる最初の兆候となるし、人々の経済活動にも大きな影響を与えることになる。あれだけ警戒を強めているイスラエルでも頻発しているということは、自爆テロというのは、つまり死を覚悟した人間の所業というのは、「防ぐ」ということが非常に難しいということである。

当面のアメリカ経済に関しては設備投資と消費の行方が注目だが、このテロを巡る動きについても注意を払いたい。テロの続発はアメリカ経済を鈍化させ、ドルを大幅に押し下げる可能性が高い。

今週の主な予定は以下の通り

- | | |
|----------|--|
| 20日(月曜日) | ・日銀政策委・金融政策決定会合(21日まで) |
| 21日(火曜日) | ・1-3月期の単身世帯消費動向調査(内閣府)
・経済財政諮問会議 税制改革を論議 |
| 22日(水曜日) | ・3月の景気動向指数(改定値、内閣府)
・ブッシュ米大統領がロシア・欧州訪問に出発 |
| 23日(木曜日) | ・5月の金融経済月報(日銀)
・3月の第三次産業活動指数(経済産業省)
・4月の貿易統計(財務省) |
| 24日(金曜日) | ・4月の企業向けサービス価格(日銀)
・2002年1-3月の独GDP
・4月の全国百貨店売上高(日本百貨店協会)
・4月のスーパー売上高(日本チェーンストア協会)
・2002年1-3月の米GDP改定値 |

《 have a nice week 》

23人の選手も発表され、ワールド・カップ一色の週末でしたね。それ関連のテレビ番組の多かったこと。これから2週間、こんな調子が続くのかと思うと、サッカーファン以外はウンザリするのかも。しかしまああと何十年という単位で日本には再び来ることはないでしょうから、世界中がなぜこれほど熱中するのかを含めて、楽しみたいもの

です。

選手の発表では、中山や秋田が入ったことがやや意外という声が強いです。しかし、ノルウェーに完敗して、トルシエ監督の考え方も変わったのではないかと思う。中山選手のような闘志を前に出す選手が必要だと考えた可能性が高い。秋田選手も、見るからに動揺に強そう。

ある新聞は23人の顔ぶれについて、フランス大会を戦ったメンバーは少ないと書いた上で、「準優勝した世界ユース選手権（99年）や決勝トーナメントに進出したシドニー五輪（00年）をトルシエ監督とともに戦ってきた“トルシエボーイズ”と呼ばれる稲本や小野らの若手が主体となった」と指摘している。

オリンピックでも何でも、ある大会が盛り上がるためには主催国がそこそこ活躍することだ、とどこかの大会主催者が言っていた。フランス大会はまさにそれ。長野の冬のオリンピックもそう。フランス国民にとって前回主催大会での優勝は大いなる誇りでしょう。日本のチームには、是非活躍して欲しいと思います。

私も機会があれば、実際に試合を見てみたい。日本戦は無理でしょうが。

《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》