

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1657号 2002年10月21日(月)

《 rebound from extreme pessimism 》

今週のレポートの主な内容は以下の通りです。

1. 世界の株式市場は、「行き過ぎた悲観論」からの戻りの渦中にある。その分だけ上げ幅は各地市場で大きなものになっている。悲観論の修正を促したのはもっぱら実体経済や投資尺度から見て割安になった株価の水準そのものである。米企業収益が予想よりは良かったという面はあるが、世界経済の先行きが著しく改善したわけではない
2. 円安が進行している。小泉改造内閣発足時には経済改革の方向性が明確になった印象が強かったが、それが株安を惹起したこと、肝心の小泉首相のスタンスが多くの問題に対して依然として曖昧なことから、日本の政策の先行きへの懸念は依然として強い。北朝鮮の核兵器開発問題もある。円安傾向は続くと思いたい
3. 北朝鮮が核兵器開発を認めたことから極東アジア情勢も大きく変化しているが、当面アメリカの最大の狙いは依然としてイラクである。アルカイダとイラク、イラクと北朝鮮などアメリカは二正面作戦を余儀なくされているが、「イラク(フセイン)・トラウマ」から脱したいブッシュ家の意向からしても、取り組みはあくまでイラクが最優先となろう。依然として「対イラク姿勢」を巡る他の先進国とアメリカの軋みは続く
4. 今週の最大の焦点は、22日出るとみられる金融プロジェクト・チームの報告書、25日の総合デフレ対策、そして週明け早々に来日するテラー米財務次官(国際金融担当)の打ち出す姿勢など。しかし、株反発の中でも日本で債券相場が売られてはいないことで明らかなように、世界的なデフレ傾向の中での安全資産への資金の移動は続く。株が多少上がったからと言って、世界各国の長期金利が持続的に上がることはないと考え

日本の政策の混迷を明確に示したのは、第155回国会における小泉首相の所信表明演説でした。筆者はテレビで全部最後まで聞いていましたが、自分のネットサイトに直後に書き込んだように、この演説は株式市場の視点からして物足りないこと著しく、「これでは市場は期待できないだろうな」と考えざるをえないものだった。不良債権処理やデフレ

対策に関して、何一つ具体的な方向性の示唆はなかったと言って良い。その時にネットサイトに直ちに書き込んだのは、

- 1．北朝鮮の核兵器開発に関する具体的言及がなく、抽象的な表現にとどまっていた
- 2．内閣をなぜ最近改造して、その改造した内閣で前の内閣と違って何をするのかの説明がなかった
- 3．改革後の日本の姿として何を描けるかを何も言っていなかった

など。所信表明演説と言うには全体に言葉が肝心なところで細切れであり、一週間以上前に出来ていたものを読み上げただけの、新内閣の熱意が伝わらないものだった。北朝鮮の核兵器開発に関しては直前に公になり、国民の関心も「極東地域全体の安全保障」という意味で関心も極めて高かっただけに、一言言ってしかるべきであったらう。

一部中小企業の頑張りやノーベル賞受賞者が3年連続・今年だけで二人出たことなどを日本人が自信をもっていい証拠として挙げる手法も、小泉さんが今までの所信表明演説で使っていたやり方で、新鮮味がなかった。何よりもつい最近になってなぜ内閣を改造したのか、それで何を指すのかについて言及がなかったのは、小泉内閣の evolve というか、進化というかそういうものがなくて、総理大臣になったときのそのままの主張で、スローガンで政権が動いている印象がする。一貫していると言えばそうだが、情勢の変化を説明できない、変化に適切に対応できない印象も強い。

日本という国が内外で大きな試練に直面している時期だけに、もうちょっと一つ一つの問題に丁寧に考え方を述べた方が良かったのではないか。この問題山積の中で、かなり寂しい印象がしたが、マスコミの印象も私のそれに近いものだったようで、翌日の朝刊各紙社説は殆どこの小泉施政方針演説を取り上げ、指導力の欠如を批判する内容だった。

例えば日経の土曜日の社説は、「首相の指導力欠如こそ政策迷走の主因」と断じていたが、その通りだらう。

《 new initiatives from Koizumi ? 》

今週はその小泉政権から、市場が先行きを占うものとして注目していた二つの報告・方針発表がある。日本経済の先行きに関しては、株価が一時の8200円割れの状況から反発して多少危機感は薄れているが（例えば月曜日経金融の「小春日和はいつか来た道？」が指摘しているような）、市場の関心が「小泉首相の決断」に集まりつつある中で、22日に予定されている竹中平蔵経済財政・金融担当相の特別チームの不良債権処理策と、それを受けて25日に発表される予定の総合デフレ対策は市場の関心を集めるものとなる。

ポイントは、政権がどこまで踏み込み、どのような方針を明らかにするか。22日の特別チームの不良債権処理策公表に関しては、政府から日程が発表された訳ではない。しか

し、もともと17日に中間的な報告が出ると言われていたが、それが流れている。そろそろ出てこなくてはおかしいし、それに関しては自民党の中川秀直国会対策委員長が20日のテレビ朝日の「サンデー・プロジェクト」で「(金融で)22日にかなり思い切ったものが出ると思う」と述べている。その「思い切った」の具体的意味は不明だが、特別チームの討議が「言いつばなし」の状況からどの程度方向性を示せるものになったのかがポイント。しかし、このチームには、「株安惹起」のトラウマがつきまとう。

それを受けて出る25日発表予定の総合デフレ対策は不良債権処理の片割れを形成する政策だが、「今後の不良債権発生を防ぐにはデフレ対策が先」との見方が強まる中では、市場の関心はこちらの方が強い。しかし既に、「小粒なものの寄せ集め」との見方が強まっており、市場は「サプライズはないのではないか」との見方に傾きつつある。先週の外国為替市場で、円安が進行した背景の一だ。

小泉首相がどちらかと言えば重要な政策決定を丸投げにし、重要な問題でも決断をしない傾向があることを考慮すれば、「デフレ対策は寄せ集め」という今の市場の予想は恐らく当たっているだろう。とすれば、「期待外れ」の可能性が高く、これは今週後半からの株価反落、円安持続の背景になると思われる。先週のニューヨーク市場の円相場は、長らくドル・円相場のレンジの上限と見られていた125円を上回り、引値は125円台の半ばとなった。

日本政府が発表するデフレ政策以上に市場に影響を与えそうなのは、最近になって円安容認とも受け取れる発言をしているテラー財務次官(国際金融担当)の来日である。ブッシュ政権は今まで、「ある国が別の国に何かを指図するのは好ましくない」というスタンスで、政権発足当時からあからさまな形では日本政府の政策に注文をつけることを差し控えてきた。対日姿勢におけるクリントン前政権との一番大きな違いだった。

しかし日本経済の混迷が深まる中で、不良債権処理を巡る竹中チームを米政府高官が支持すると明言するなど、そのスタンスを大きく変えつつある。米政府が日本の経済問題を安全保障上の問題と見なし始めた時期と重なるが、いずれにせよ市場、特に為替市場はテラー次官の発言には関心を払おう。

予定は20日からで、既に週末には到着している。日本経済新聞など一部の新聞によると、先週後半に一部の記者と会見した同次官は、「デフレやインフレが起きるのは、金融政策の問題だ」と述べて、日銀に一段の金融緩和を求める考えを示唆、「日本の量的緩和はまだ十分でない」と述べたとされる。

日本の株式市場は先週、アメリカや欧州の株式市場の力強い反発に引きずられる形で上昇した。金曜日の引値は9000円台に乗せており、一時の「8000円割れもありか」といった雰囲気からはかなり「危機脱出」の感がある。しかし、出来高を伴って持続力を感じさせる形で反発したわけではない。相場の本格的反発は「理由なきケースが多い」としても、今週かなり大きなイベントを抱えている中では、一転して反落に見舞われる可能

性もある。

《 to scrap the 1994 arms control accord with North Korea 》

週末の一番大きなニュースは北朝鮮が94年の米朝枠組み合意を無効としたことから出方が注目されていたアメリカが、同じようにこの合意を破棄する方針を決めたとのニューヨーク・タイムズ報道である。

「WASHINGTON, Oct. 19 -- The Bush administration has decided to scrap the 1994 arms control accord with North Korea that has provided Western energy aid in return for the North's promise to freeze the development of nuclear weapons, senior administration officials said today.」

この報道のあとにFOX系列のテレビに出演したパウエル国務長官は明確にはこの報道を確認はしなかったものの、「94年の枠組み合意はアメリカにとっても意味のないもの」との姿勢を明確に示した。

ただしアメリカがそれを正式に発表して、この合意に基づく年間50万トンの原油提供や軽水炉2基の建設計画を直ちにやめるかどうかに関しては、「依然として検討中」なようで、また北朝鮮に「核開発を目に見える形で中止せよ」と要求しているケリー国務次官補も、「(対話の)期限は設けない」と述べており、直ちに北朝鮮と危機を引き起こすような対立は望んでいないようである。これは、イラクとの対決を間近に控えて、戦線を拡大したくないとのブッシュ政権の本音だろう。

恐らくこの問題は、今週後半に開かれるメキシコでのAPECでの隠れた、最大の議題になると思われる。日米間、それに中国の首脳が同一の場所に集まるからである。北朝鮮の核開発問題は、これらの諸国共通の関心事であり、中国も「朝鮮半島の非核化」を望む立場からは、北の核兵器開発を望ましくない事態と見ているだろう。

ただし、核兵器開発を認めたあとの北朝鮮は、むしろ西側の動きを見ているという印象で、今後の出方は分からない。ただし、北朝鮮を巡る情勢の緊迫化は、潜在的な円安要因である。

今週の主な予定は以下の通りです。

10月21日(月)	日銀支店長会議 衆参代表質問(～23日) 米9月景気先行指数 米9月財政収支
10月22日(火)	8月産業活動指数 7-9月消費動向調査
10月23日(水)	米地区連銀経済報告 APEC閣僚級会議(メキシコ、～24日)
10月24日(木)	衆参予算委員会(～25日)

10月25日(金)	EU首脳会議(ブリュッセル、~25日) ECB理事会 10月東京都部、9月全国消費者物価 9月全国スーパー・百貨店売上高 米9月耐久財受注 米9月新築・中古住宅販売
10月27日(日)	米中首脳会談 衆参統一補選開票

23日のページブック(地区連銀報告)は、アメリカの景況を改めて見る上で注目されよう。住宅着工が好調だったことなどがアメリカ経済の先行きを楽観視する見方もあるが、仮にアメリカ経済がデフレ突入の渦中にあるとしたら、低金利の効果が持続する時間はそれほど長いわけではない。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。土曜日は富士山の山麓にいましたが、もう木々は赤や黄色が入り始めていて、標高1000メートルの秋は早いと思いました。これからは、日ごとに寒くなる。風邪には、お気をつけください。

ところで、先週はある時急に「指南役」「指南」という単語はなぜ「南を指す」と書くのだろうか、と疑問がわいてきました。北、西、東ではいけないのか。いろいろな人に聞いたが、「知らない」と。

で調べたのです。手軽なところで、bookshelf を引いてみた。そしたら、直ぐに分かった。指南という言葉は、中国にその昔あった「指南車」という車から来ているらしい。bookshelf の説明は以下の通りです。

しなんしゃ【指南車】

1. 古く中国で用いられた方向をさし示す装置を設けた車。車の上に人形を置き、その人形の手がいつも南をさすようにつくられたものという。一説に、磁針を車上に装置しただけの車とも。黄帝(伝説上の帝王)が戦闘で使用したとも、周公が初めて作ったともいわれる
2. 転じて、手引きとなる物事。指針となるもの。

なるほど。そういう戦闘に使った車があったと。そうでしょう。だっ広い平原で自分の軍隊が一体どちらを向いているかを知らなければならない。まあ一方が分かれば、あとは北も東西も直ぐに割り出せる。指南とは中国の伝説王の時代からの言葉だったのです。

いや、くだらない話でした。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》