

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1668号 2003年01月20日(月)

## 《 Bush in a dead end 》

過去2回が長かったので、今週は短めに行きましょう(予定ですが)。端的に言えば、フセインもそうですが、ブッシュも袋小路に入りつつあり、それがアメリカの株価、ドル相場に悪影響を与えているという話です。

先週末の為替市場を見ると、ドルは対円で117円台に、対ユーロでは1.067ドルと、最近では見られなかった安値レベルに進んでいる。チャートを見ると、当面ドルが反発するきっかけとしては日本の通貨当局の115円レベルでの介入が予想される程度で、その他にはドル反発のきっかけは見当たらない。一方ニューヨークの株価を見ると、3回目のダウ9000ドル突破に挑戦して失敗し、再びトリートの途上にあるように見える。

こうした市場動向は、80兆円に上る景気刺激策を用意したブッシュ政権には打撃だろう。何よりも1月07日に発表したこの刺激策は、父親の失敗を繰り返したくないブッシュ大統領の選挙戦略(<http://www.whitehouse.gov/news/releases/2003/01/20030107.html>)そのものだからだ。この刺激策でも米景気が持ち上がらずに市場が低迷を続けたら、ブッシュの再選シナリオは大きく狂う。事態が好転するとしたら、対イラク戦争を早期に開始し、かつ早期に終結して、経済を素早く回復に転じさせるケースが考えられるが、欧州諸国の動きや査察チームの動き、それに国内でも高まる反対論を見ると、その選択もなかなか難しい。

今のアメリカを巡る環境を整理すると以下のようにになると考える。

1. ブッシュ大統領を含めて政権の強硬派は直ぐにでも対イラク開戦をし、フセイン政権を早急に倒して、イラクに親米政権を立てて国民の気持ちから中東地域への不安を取り除くと同時に、有言実行、成功した大統領のイメージを振りまきたい
2. しかし政権内部にも慎重論がある上に、国民の間にもイラク攻撃に必要な「明確な証拠」や国連安保理の支持や多数の同盟国の完全支援がなければ対イラクで戦争を行うべきでないという意見が強い。しかし、その「明確な証拠」はまだ見つかっておらず、一番の同盟国だと思っていたイギリスのブレア政権を含めて諸外国首脳のブッシュ支援の姿勢は揺れているか、弱まっている
3. こうした環境の下で開戦を遅らせよう、先延ばししようという意見が強まっている

るが、こうした（戦争を）するかしないかわからない不安定状況は、経済運営にとって、また「不確定要因」を嫌がる市場にとって「弱気材料」となり、これが株価とドルを下押す。せっかくの景気刺激策にもかかわらず、市場の関心はイラク情勢に行くし、消費者も消費を抑制する気分を強める

- 4 . 実際に経済が弱くなれば、湾岸戦争の時に勝利で一時大きく支持率が上がったブッシュ大統領（現大統領の父親）が、その後の景気悪化によって結局民主党候補のクリントンに破れた事態の再現になる可能性が強まる

### 《 growing opposition to the war 》

対イラク戦争を巡る国民のムードに関しては、この週末にアメリカでニューズウィークなどいくつかのマスコミによる世論調査が行われて、その結果は興味深いものだった。

- 1 . ブッシュ大統領の支持率は、ニューズウィークによると2001年9月11日の同時多発テロ事件以降初めて60%を切り、56%まで低下した。支持率調査では、タイムの調査では一段と低い53%が出た
- 2 . ニューズウィークによると、調査対象になった人々の60%は戦争よりもそれに代わる策を見いだすために、ブッシュ政権が問題解決にもっと時間をかけることを望んでいる。これに反対する人は35%しかいない。つまり、アメリカ国民は早急に軍事行動に出るよりは、平和的解決に時間をかけることを望んでいる
- 3 . 一方で、同盟国の完全支援と国連安保理の決議を受けてアメリカが行動するなら、アメリカ国民の81%は自国の軍事オプションを支持している。しかし、国連安保理の支持なく、わずか1~2カ国の同盟国とともに対イラクでアメリカが軍事行動に出るとしたら、アメリカ国民の大部分は対イラクの軍事行動に反対している

というものである。この週末には、アメリカの首都ワシントンで数万人（主催者発表では20万人）規模の対イラク戦争反対デモがあり、この一連のデモは世界各国の首都、都市でも展開された。これは時間の経過とともに、当のアメリカでも対イラク戦争に対する反対論が強まっていることを示しているし、週末の世論調査結果でもそうした国民の「ブッシュ離れ」の兆候は見られる。

こうした結果から判断すると、ブッシュ政権の選択肢が狭まっていると考えるのが自然である。国民は「時間をかけての平和解決」を基本的には望んでいるし、軍事行動を起こすにも同盟国と安保理の一致しての支持を求めている。しかし、「時間をかけて」というのは、経済活動や市場動向において不安が持続することを意味する。株やドルは一段と下がる危険性が高い。一方で、同盟国や安保理の「フル支援」は今のような証拠状況では難しい。特にアメリカにとって痛いのは、不動のフル支援国だと思われたイギリスのブレア政

権が、国内での反対論を背景に、かなり大きな方針転換をしていることである。

それは先週末にイラクで見つかった化学兵器運搬用の弾頭 11 基（中味はない）に対する見方にも現れている。掲載したのは、この問題に関するインターナショナル・ヘラルド・トリビューンの記事だが、ブリクス委員長は「否定しがたい証拠（smoking gun）ではない」といい、ブレア首相は「結論を急ぐ事態ではない」と言っているのに対して、アメリカだけが「troubling and serious」（困った深刻な事態）と言っている。

「But Blix says they aren't 'smoking gun,' and Blair urges 'no rush to judgment'」

WASHINGTON The White House on Friday called the discovery of 11 empty chemical-weapon warheads in an Iraqi ammunition storage depot "troubling and serious" and said that it was another indication that Saddam Hussein, the Iraqi president, was ignoring his "obligation to disarm."

Other reaction to the discovery Thursday was more restrained. A spokesman for Tony Blair, the British prime minister and the Bush administration's closest ally in the campaign against Iraq, said that the disclosure should bring "no rush to judgment," adding that inspectors needed to be given time to do their work.

「査察官はもっと時間を与えられるべきだ」ともブレアは言う。全体的に見て、どこかにイラク攻撃の口実を見つけたいというブッシュ政権の意図が浮かび上がるような記事だ。しかし、イギリスのブレア政権を含めてそのシナリオには直ちに乘れない状況が明確になっている。

なぜアメリカの攻撃意図に対する支持が低下してきたかについては、いくつかの理由が挙げられる。一つにはこの 11 基のカラ弾頭、それに科学者の自宅で見つかったウラン濃縮に関する書類を含めて「smoking gun」がないことに加えて、アメリカの対イラク攻撃の背景には「ブッシュ政権の石油戦略」が見え隠れすることも、熱意を冷めさせていると見ることが出来る。

### 《 No blood for oil 》

この週末、特に 18 日の土曜日には、全世界的にアメリカによる対イラク戦争開戦に対する反対行動が起き、ワシントンでのデモ参加者が数万人（主催者発表では 20 万人）に上ったことは既に触れた。このデモでの代表的スローガンの一つは「No blood for oil」（石油のために血を流すな）だった。

これはどういう意味か。ブッシュ政権の表向きの対イラク攻撃理由は、「大量破壊兵器」の存在、またはイラクが近々それを持ち、かつ使う意図があるという点である。イラクが

これまで行ってきた行動は過去の国連決議にも違反している、90年代の初めにはクウェートも侵攻した危険な過去を持つ。フセイン政権は危険な政権であり、だから打倒する必要があると。

しかし、こうした「表向きの理由」だけをアメリカの対イラク戦争の理由と考えている人は少ない。この問題を、私が司会をしているBSジャパンのテレビ番組「ネクスト経済研」(毎週土曜日午前11時から一時間)が取り上げて興味深かったので、その内容を一部お届けする。ゲストは、丸紅経済研究所主席研究員の柴田明夫さん、みずほ総研主席研究員の真壁昭夫さん。柴田さんには原油など商品市場分析の立場から、真壁さんにはマクロ経済分析の立場から話を聞いた。

この番組の中で柴田さんが指摘したのが、アメリカの対イラク攻撃計画に潜むエネルギー戦略の観点だった。彼が指摘した主なポイントは、

1. アメリカの対海外産石油依存度は2002年で55%と高まっている。しかも今後ともその比率は高まる。中東の盟友サウジアラビアへの依存が高まるということだが、そのサウジにアメリカは徐々に不信感を抱きつつある。盟友の顔をして、実際には資金的にも、人材的にもテロ組織のスポンサーになっているのではないかと。実際そうしたことを示す情報は潤沢にある
2. そこで、同じ中東でもエネルギー源を多様化したい。既にロシアなどとの提携を強めているのに加えて。イラクはサウジに匹敵するほどの石油埋蔵量を持ち、また採掘コストも安い。しかし、フセイン体制の下で石油開発は進んでいないし、輸出は制約され、また国内でもアメリカが鉱区利権を持たないケースが大部分。そこに親米政権が出来ればとブッシュ政権は考えている

というのが柴田さんの視点だった。では、「表向きの理由」と、エネルギー戦略の一環というどちらかと言えば「ウラ向きの理由」のどちらがアメリカの対イラク(対フセイン体制)攻撃の真の理由か。私の問いに対して柴田さんの答えは、「両方あるんですが、しかし石油……云々」と解説。ああ、石油の方が重いと思っていらっしゃるのだな、とその時思いました。

真壁さんも、実はエネルギー政策の観点の方が重いのでは、という意見をおっしゃった。こうしたポイントを押さえると、ワシントンのデモ隊が掲げていた「No blood for oil」というスローガンの意味が分かる。

こういう見方が強まれば強まるほど、アメリカの対イラク戦争を遂行する正当性とそれへの支持は減る。減れば作戦開始を遅らさざるを得ない。遅らせば、遅らせるほど、市場や消費者は不安になるし、ブッシュ大統領の再選計画にも狂いが生ずるという構図。それが最初に書いた「Bush in a dead end」の意味である。

## 《 the longer the worse 》

いつ始まるかは別にして、戦争が行われた場合のアメリカ経済への影響を「戦争がない」「短期終結」「長期継続」の三つのシナリオで考えると、おおかたの予想は「長期化 アメリカ景気悪化」という点で一致している。ではどの程度。土曜日の番組に出た二人は、柴田主席研究員が「アメリカはゼロ成長」、真壁さんは「マイナス成長も」となった。長期とは、一ヶ月以上の戦争継続を指す。その場合には、当然日本もマイナス成長になるが、市場への影響という点ではアメリカの方が大きい。なぜなら、ゼロ成長などアメリカはこのところ経験していない。

筆者も、今のアメリカ経済が直面している環境、たとえば株価が高値から反落局面にあり逆資産効果が出やすい、住宅ローンの借り換え益が金利低下の一巡で出にくくなったこと、アメリカ政府の財政赤字の急増傾向、対外収支の赤の増大、失業率の増加傾向、国民のフトコロでの借金部分の増大などを考えると、加えての対イラク戦争不安は重荷になると考えている。

だから最初に書いたように、「早期開戦・早期終結」がアメリカ（ブッシュ政権）にとってのベストシナリオだが、そうは収まりそうにない、というのが現実である。ブッシュにとって最悪のシナリオは、開戦が例えば一部で言われているように秋にまで伸びて、しかも開始した対イラク戦争が長引くケースである。

その場合には、ブッシュ大統領は最悪の経済状態の中で大統領選挙の準備をしなければならなくなる。一番避けたかった父親の失敗を繰り返さざるを得ないシナリオも出てくるのである。

今週の主な予定は以下の通り。

|          |  |
|----------|--|
| 1月20日(月) | 12月企業倒産<br>通常国会召集<br>2002年度補正予算案国会提出<br>マーチン・ルーサー・キングデーで米国市場休場               |
| 1月21日(火) | 日銀政策委員会、金融政策決定会合(～22日)<br>11月景気動向指数改定値<br>米12月住宅着工、許可件数<br>北米12月半導体製造装置BBレシオ |
| 1月22日(水) | 米12月財政収支   |
| 1月23日(木) | 1月日銀金融経済月報<br>11月産業活動指数<br>米12月景気先行指数<br>ECB理事会                              |

1月24日(金)

世界経済フォーラム年次総会(ダボス会議)

速水日銀総裁月例会見

2003年度予算案国会提出

以上の文章を書き終わったところでニューヨーク・タイムズを読んだら、以下のような記事を見つけた。

「Fearful Saudi Leaders Seek a Way to Budge Saddam Hussein

By PATRICK E. TYLER

RIYADH, Saudi Arabia, Jan. 18 • Increasingly desperate to avoid war, Saudi Arabia is engaged in a campaign to incite Iraqi security forces to overthrow Saddam Hussein if he continues to refuse to step down or go into exile, officials here say.

The Saudi leadership is advocating Mr. Hussein's removal as part of a war-avoidance strategy even as the kingdom signals Washington that it will cooperate extensively with an American military buildup in the Persian Gulf, including offering the use of crucial bases and airspace, Saudi officials said this week.」

仮にこの記事の通りサウジアラビアがイラクの大統領警護隊など security forces を扇動してフセイン体制を転覆できれば、それはそれでアメリカにとっても良いシナリオでしょう。展開シナリオは、紹介した以上にいくつかあるということです。政治は最悪のシナリオを事前に防ぐことにある。その意味では、支持率が下がり始めたブッシュの次の一手は、市場への影響も大きそうだ。

さらにもう一つ20日朝現在のニュースを付け加えるならば、

「U.S. rejects prolonged inspections and says time of decision is nearing

WASHINGTON Top officials of the Bush administration Sunday rejected calls for a prolonged inspections process in Iraq, asserting that the moment of decision was fast approaching on whether Saddam Hussein's regime had complied with disarmament demands from the UN Security Council.

Defense Secretary Donald Rumsfeld said that the decision on whether or not Iraq is cooperating with the United Nations, generally regarded as a possible precursor to war, would be made "in a matter of weeks, not in months or years," adding: "That judgment call will just have to be made."

Rumsfeld's emphasis on urgency, echoing the comments of Secretary of State Colin Powell and Condoleezza Rice, President George W. Bush's national security adviser, seemed aimed at rebutting the talk in recent days that the inspections process should be allowed to play out in the next year.」

ブッシュ政権が私がこれまで書いたような「事態の長期化」を最悪シナリオとして嫌がるとしたら、当然出てくる姿勢は「短期結論」だが、このインターナショナル・ヘラルド・トリビューンの記事は、ブッシュ政権がその方向に動きだしていることを示している。その場合この記事によればイラク攻撃の口実は、「国連に協力しなかった」といった項目も入る可能性が高い。これなら、国民の支持も得やすいということである。

### 《 have a nice week 》

結局結構長くなってしまいました。寒い。鍋の季節ですね。そういえば、一週間前の日曜日は、全日本鍋物研究会の第7回大会の創作鍋大会でした。今年は新宿西口の東京ガス・ショールームで開催され、我がチームは予想外の好成績で1票差の2位でした。

2000年に優勝して、その後はビリ、5位などまあ良きところを巡航していた我がチーム。今年も「参加することに意義あり」と気楽に企画し、女性陣（松崎さん、木村さん）が発想して出たのですが、あにはからんや予想外に人気が高くて、1位の25票に対して24票の単独2位。「優勝など狙わずに、淡々と鍋を作ったのが良かったのね……」と。実は、1位よりたくさん賞を頂きました。

どんな鍋か。鶏ガラスープ、牛乳、エバーミルク、それに白菜でしばらく煮込みます。煮込んだところで牡蠣をかなりしっかり入れ、ほうれん草も同時に入れて、またしばらく煮て、塩こしょう、そしてチーズなど。はいできあがり。名前は「チチ鍋」としました。いい名前でしょ。参加は11チーム（1チーム4～5人）と多かったのですが、その中で真っ先に出来た。私の担当は、白菜の刻み（というかかなり大きい）でした。

優勝はどこだったかな、なんとかドットコム・チームで例によって「鍋」の書が賞。ところが、2位の我々は東京ガスの「東京ガス賞」（専門家が見てもっとも美味しい鍋……）というのを頂いて、これがすごかった。Conranのお皿セット2枚4組。それに表彰状。今回の大会は、女性の出場が多かった。来年もがんばります。もう7回も続くと毎年この大会でしか会えない人に会うのが楽しみになる。「継続は力」ともいいですが、「継続は楽しみ」でもある。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤（E-mail [ycaster@gol.com](mailto: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》