

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1594号 2001年06月11日(月)

## 〈 yen ? in the range 〉

外国為替市場は、二つのニュースによって当面の台風の目が欧州になることを示している。一つはポンドのユーロ参加に積極的なイギリス総選挙での労働党の大勝であり、もう一つは EU の東方拡大や機構改革を目指すニース条約をアイルランドが国民投票で否決したことである。

当面の見通しとしては、ポンド・ユーロ、ユーロ・円、ドル・ユーロなどの欧州がらみの通貨は不安定な動きになり、その影響がドル・円などにも及ぶことになる。ユーロ・円の動きの波及で、これまでも見られたように円には円高圧力がかかる可能性がある。

しかし、11日朝に発表された日本の1～3月期 GDP 統計(前期比マイナス0.2%、年率マイナス0.8%)に示されたように、日本国内の景況感の悪化が強い円安材料として一方にあり、円高に行くシナリオは考えにくい。筆者は、円は徐々に円安に推移し120円台の前半に戻ると予想する。

先週後半の市場の最大関心事項だったイギリスの総選挙は、659議席のうち労働党が418、保守党が164、自由民主党が47(その他は地方の弱小政党)と労働党の圧勝となった。結果は予想通りだったが、意外だったのは投票率。現在まとまっている数字だと59%で、最近ずっと続いていた70～77%のレンジを大きく下放れした。低い投票率は労働党に不利と見られていただけに、労働党の勝利は圧倒的だったといえる。

保守党はヘイグ党首の先頭に、「ポンドのユーロ参加に反対」をスローガンに戦ってきただけにこの敗北は大きく、ヘイグ党首は直ちに辞任を発表した。ポンドのユーロ参加への大きな障害が取り除かれたことになる。国民はブレア政権の過去4年間の経済政策を認めた形。

しかし、選挙結果は国民の経済政策を認知したが、ポンドのユーロ参加問題は別である。最新の世論調査でも、「ポンドのユーロ参加」に関しては回答者の60～70%は反対を表明している。労働党が気にしているのはこの点である。性急に突っ走って世論を敵に回しても、その後の運びがうまくいなくなる。国民感情との綱引きが今から始まる。ただし、ポンドのユーロ参加に絶対に反対という国民の数は30%に過ぎないと言

う見方もある。

労働党の中でもポンドのユーロへの参加に積極的なブレア首相の狙いは、「EU における主要プレーヤーにイギリスをすること」である。しかし、世論の支持を得られない中で拙速に事を進めても、議会や国民投票でひっくり返る危険性が出てくるため、同首相自身がこの問題では慎重な姿勢を崩していない。

イギリスにおけるポンドのユーロ賛否を巡る議論を大まかにくると、以下のようになる。

#### 賛成派

1. 欧大陸企業の対イギリス投資が増える（イギリスにとっての雇用増）
2. ポンドが消滅してユーロに統合されることから、為替リスクが無くなる
3. イギリスと大陸間の貿易が増大して、金融取引コストも減少する
4. 市場の拡大によって供給が増え、また競争の激化が生じることによって物価に下方圧力が生じてインフレを抑制できる

#### 反対論

1. イングランド銀行が金利設定権限を失う
2. フランクフルトの ECB が設定する金利は、イギリス経済には高すぎたり低すぎたりで合わない
3. ユーロはいわば負け犬の通貨であり、そのユーロに参加する必要があるのか
4. 欧大陸経済に歩調を合わせるためには、イギリスは増税を余儀なくされる可能性がある
5. せっかくイギリスの柔軟性に富む労働関係法規を、欧大陸システムに合わせて改悪しなければならない事態もある

しかし、理屈にはしばられない最後は感情の面もある。労働党では、ゴードン・ブラウン蔵相のように、依然としてユーロに対する参加か否かの姿勢を明確に打ち出していない政治家もいる。欧大陸から適度な距離を保つことをここ数世紀の外交の基本方針にしていたイギリスにとっては、非常に難しい選択になることは明確だ。

外国為替市場は、総選挙で労働党の勝利が見えた段階で、割高との判断が圧倒的だったポンドは大幅に売り込まれた。対ドルでは、15年ぶりの安値。今後の市場の関心は、「ポンドの調整はどの程度進んだか」「ポンドのユーロ参加のスケジュールはどのようになるか」になるでしょう。参加そのものも必ずしも順調ではないと見られる中で、ポンド相場にはここしばらく一番思惑が集まりやすくなる。

## 《 Ireland rejects pact 》

一方アイルランドは、欧州連合（EU）拡大の道筋や機構改革の枠組みを定めた基本条約「ニース条約」の批准を否決した。同条約の発効にはEU加盟国すべての批准が必要とされており、このアイルランドの否決でポーランドなど12カ国を対象とした拡大や加盟国間の政策統合が遅れる可能性が出てきた。

7日に投票が行われ、8日に開票された投票の最終集計によると、反対派が53.9%、賛成派は46.1%。投票率は34.8%と極めて低い。つまり国民の三分の二が投票所に行かなかったことになる。

予想外の否決にはこの「低い投票率」が影響していると言われる。というのは、強烈的な反対派（拡大によるEU内でのアイルランドの影響力低下などを懸念している）の投票の全投票に占める割合が増大するからである。

アハーン首相はこの投票結果について、「予期せぬ衝撃。国民の間に不安感があることを尊重する」と述べている。一つは投票率の低さに現れているが、国民への説明不足を指摘する向きが多い。同首相はこうした反省を含めて今後の対応を決めるとしている。ニース条約の一部修正を他の加盟国に求める選択肢もあるが、「説明不足だった」という反省に立てば、条約の細部を明確に国民に示したうえで、今年秋にも再投票を実施する可能性が高い。

アイルランドは、EU加盟国の中で東方へのEU拡大に関するニース条約を国民投票に掛けることを選択した唯一の国。他の諸国は、議会での承認を予定しており、批准は順調に進むと考えられている。

アイルランドの国民投票での否決に関してEUは、同国に対してアイルランド国民が納得するような条約修正を検討する一方、今後相次ぐ各国の批准作業を後押しするためEUの役割を域内市民に説明するなど対話を強化する意向。「条約の本質部分を変えないが、意見が食い違う点を考慮する」とし、ニース条約修正の可能性に含みをもたせたい意向と言われる。

アイルランドのニース条約拒否はユーロに対しては懸念材料だが、デンマークの時のような大混乱は予想されない。しかし、ユーロを押し下げる材料ではある。

今週の主な予定は次の通り。

6月11日（月）	1 - 3月期GDP ソニー銀行と東京スター銀行開業 BIS年次総会
6月13日（水）	4月鉱工業生産改定値 米5月小売売上・輸出入物価 米ページブック
6月14日（木）	日銀金融政策決定会合（15日まで）

6月15日(金)

小泉内閣メールマガジン「らいおんはーと」配信開始  
米5月生産者物価・企業在庫  
米5月消費者物価・実質賃金  
米5月鉱工業生産・設備稼働率  
米6月ミシガン大学消費者態度指数  
EU首脳会議(スウェーデン、16日まで)

11日の朝8時50分に内閣府から発表された日本の今年1～3月期のGDP統計は、前期比で0.2%のマイナス、年率では0.8%のマイナスとなった。日本の景気悪化を確認した形で、調査機関の予想の平均は0.1%のプラスを見ていたから、発表された数字は弱い。

統計で分かるのは、米国経済の減速が顕著になり輸出が落ち込んだこと(3.6%減)、これまで景気のけん引役だった設備投資も大きく悪化したことなど。これまで景気のけん引役だった民間設備投資は、製造業を中心に低迷してマイナス1.0%となった。民間住宅投資の伸びも、新規住宅の供給過剰などによりマイナス5.2%と減少した。この結果、日本のGDPは昨年7～9月期以来のマイナス成長となった。

同時に発表された2000年度の日本の実質GDPは、前年度比0.9%増にとどまり、2年連続のプラス成長を達成となったが、政府経済見通しのプラス1.2%は達成できなかった。

一方、1～3月期の日本のGDPに寄与したのは公共投資。補正予算効果もあって前期比で5.2%の増加と昨年最終四半期を上回る伸びとなった。このほか前回4期ぶりのマイナスに転じた個人消費も家電リサイクル法の駆け込み需要を反映してやや盛り返したが(数字的には横ばい)、全体を押し上げるには弱い伸びにとどまった。今後は駆け込み需要が落ちるので、GDPの6割を占める個人消費が厳しい環境は変わってない。

### 《 have a nice week 》

週末はスポーツの話題が満載でしたね。一番新しいのは、イチローのツーラン・ホームランでしょうか。対パドレス戦4回裏。四球で出たランナー一人を一塁に置いて。ライトにきれいな放物線のホームランでした。どうなんでしょうか、彼は「次は大リーグ100本目のヒット」だということは知っていたでしょうから、半分ホームランを狙っていたのではないかとも思う。それだけ実力があるということです。ホームランも打てるが、今はヒットに集中しているという。2本目が出てからかなり時間が経った。欲しいと思ったときに出る。素晴らしいですね。

その前のハイライトは、サッカーのコンフェデレーションの決勝戦。ずっと見ていましたが、点を取られた時にほんのしばらくですが日本の動きが鈍く、「やばい」という印

象がしましたが、やはり気の抜けたような点の取られ方。大会を通じて思ったのは、「レベルは上がった。しかし、世界一になるにはまだやる必要がある」という印象でした。

サッカーの試合を見ながら私が考えたのは、なぜフランスが強くなったのか、でした。で、EZ!TVの中でVが回っている間にサッカー解説者の風間さんに聞きました。「なぜですか」と。そしたら彼の答えは、「フランスも、ドーハの悲劇に近い経験をした。それで、強くなったのです」というものでした。

サッカーの国といえばイングランドであり、ドイツであり、ブラジル、それにスペイン、アルゼンチンなど。私の記憶では、フランスなどは全く強くなかった。それが、今は世界一。ということは、日本もその可能性があるということです。まあ、体格が追いつくのだけでも、かなりの年月が必要でしょうが。

私が思ったのは、韓国の人たちはこの日本・フランスの試合をどう見ているのだろうか、ということです。きっと、悔しい思いと同時に、日本を応援する気持ちもあるのではないかと。今年決勝にも残れなかった韓国は、来年は頑張ってくる気がする。

韓国は自国で行われる32試合のうち、2試合を平壤で行いたい意向とか。韓国で作られる映画もそうですが、着々と統一に向けての布石を打っている印象がする。

《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》