

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1608号 2001年10月01日(月)

今週は手短に当面の見通しを。

1. アメリカは当初の「高揚気分」に政府自らが抑制を働かせながら情報収集を進める中で、ブッシュの言う「戦争」のコンテンツを詰め終え、実際行動への展開を待っている状況である。自国民が納得できる範囲での「目に見える攻撃」の部分と、もっと有効なテロリスト・グループに実質的打撃を与える「目に見えない部分の攻撃」(要人暗殺などを含む)の組み合わせになるであろう
2. インドネシア、パキスタン、その他中東のイスラム教徒の間では、中東のイスラム教徒に対して終始攻勢に出ているイスラエルとその背後にいるアメリカに対する根強い反感があることが明確になっている。各地で行われているデモを見れば明らかで、それは多数の死傷者が出た今回のテロ事件の後でも変わっていない。テロ事件で死傷者が出たことに対するアメリカへの同情はあるが、イスラム諸国では相変わらず民衆レベルではアメリカは嫌悪の対象(好きという感情と同居しているケースが多い)であって、アメリカ支持で固まりつつあるイスラム諸国政府も国内状況を配慮せざるを得ない状況になっている(特にサウジアラビアやパキスタン)
3. こうした中で、一般のイスラム教徒が逃げまどうような「目に見える攻撃」をアメリカが長期間した場合には、例えそれが事件を引き起こした一派に対する攻撃の派生部分だとしても、映像が繰り返し流れることによってイスラム諸国の民衆の反感は強まり、2年後、5年後の新たなテロの温床が生まれるという点から、またアメリカにとってのグローバルな危機管理という意味で「戦略的失敗」となりうる。アラブ、その他イスラム諸国のマスコミ(特にテレビ)は従来からイスラム教徒に対するイスラエルの横暴、武力行使などを繰り返し流しており、反イスラエル、反アメリカの土壌は強い
4. そういう意味では、アメリカ国民に溜飲を下げさせる「目に見える攻撃」はアフガニスタンなどの軍事目標に絞ったものにするのが賢明で、アメリカからの情報によれば、その方向で状況は進んでいる。あとは、イスラム各国政府に各国のマスコミ報道に関していたずらに反米的なものにならないような働きかけが必要である。「目に見えない攻撃」の成果が大きい方が、アメリカにと

っては「実質的な勝利」となるであろうし、ラムズフェルド国防長官など当初強硬派と言われた閣僚もその点を理解し始めていると思われる

- 5 . あとは、イスラム教徒の間にある根強いキリスト教世界、そのチャンピオンとしてのアメリカに対する「反感」が一定範囲を逸脱しない努力をどのくらい出来るかだが、その為には少なくともアメリカは中東和平では「誠実な仲介者」の立場を貫くのが賢明で、クリントンはそれが出来ていた。テロ事件後のブッシュ政権の中東和平に対する取り組みは当初冷淡で、その後のスタンスは定まっていないが、これは今後の世界を見る上で極めて重要である
- 6 . イスラムの民の中にある「反米」「反西側」の感情は、十字軍のころからの「キリスト教世界」に対する根強い対立意識・ライバル意識、「どちらが優越しているか」といういつも自問する意識の中で今はイスラム劣性であるという屈辱感、その屈辱感を煽る自らと国の貧困、ごう慢なイスラエル、中東和平に対して「誠実な仲介者」となることを放棄したように見えるブッシュ政権 などなど、実に複雑なものに根ざしていると思われる。近代化の中でのシステムとしての「イスラム」の非有効性に対する漠然たる不安も民衆の中に強いと思われる
- 7 . しかし、女性に対する教育、外出も認めないというようなタリバーンのイスラム・システムの中で「国が豊かになる」などということは予想し得ない。消費社会が存在しないしからだ。これは西側の問題というよりも、イスラムという「システム」が近代化の中で抱えた問題であって、彼らの思想・信条の自由からすれば、西側の努力範囲を超えている。そういう意味では、イスラムの世界に経済的に優れた西側のシステムに対する反感は残るだろうし、今後もテロ事件は起こると予想される。その意味での「テロのない世界」の実現は難しいと言うことである
- 8 . 先週のニューヨーク株式市場は週間で7 . 4 % (ダウで見て) の反発となり、世界の株式市場はある程度の底確認を行った。しかしこれは、第二、第三のテロが行われていない、アメリカの軍事行動待ちの状況下での安定であって、アメリカの制裁行動が行われ、それに対する第二、第三のテロが発生した状況で市場がどう動くかは別問題である。テロ活動への「慣れ」(ロンドンはそのような状況下である) が生まれそれほど大きな反落はないかもしれないし、そうではなく第二のテロの規模や種類によっては西側経済への打撃の大きさが予見され、市場はまた大きな調整を迫れるかもしれない
- 9 . アメリカの制裁行動は確実である。しかし、それに対して第二、第三のテロが起きるかは不明だ。アメリカではテロ防止措置が航空業界や陸運を中心に行われているが、「確信犯的個人」のテロ行動をすべて抑止するのは難しい。第二、第三のテロとしてはニューヨーク・タイムズの社説をみても明らかだが、化学兵器、生物兵器を使ったテロなどが実際的に懸念されていて、例えば先週など

- はマンハッタン島に入るタンクローリーに対する一斉検査などが行われている
10. 第二、第三のテロの危機については市場が意識しているか、していないかだけの問題の可能性もある。日本では予期せぬ形でオウム真理教による大規模なサリンのテロがあったが、その影響が株式相場に長く響いたことはなかった。従って、規模がよほど大きなものにならない限り、つまりロンドンでしばしば起きてきた自動車テロ程度だったら、市場の反応は予期できているという意味で最初のテロほどには大きなものにならないと思われる。また、一般的にはアメリカやその他諸国の警戒行動が強まっていること、あまり大規模にテロをやった場合のテロ組織そのものに対する非難、強い反撃行動の大きさを考えれば、想像を絶するような大規模なテロ再発の可能性は少ないとも思える。しかし「ない」とも言えない。
  11. そういう意味では、先週の市場の反発は「knee-jerk reaction」としてのその前の週の大きな下げに対する自律反発という意味合いと（テロ後の下げの半分を取り戻した）ある程度今後の展開を織り込んでの展開だったとも思える。経済活動はGDPの7%を占める旅行業を中心に当面は縮小が予想されるが、それがそのまま直ちに株式市場の価格に反映されると考える理由はない。金融緩和は進んでいるし、10月02日のFOMCでは新たな緩和も予想される
  12. 問題は経済活動の回復時期である。経済活動の落ち込みが続けば、金融緩和状況で株価の水準が当面維持できても、その後も水準を維持できたり上昇できる可能性は低くなる。既にアメリカ経済はリセッション（定義では2・4半期連続のマイナス成長）に陥ったことは確実として、問題はその後、つまり来年の経済活動の水準である。ブッシュ政権は既に航空業界での安全性確保の措置を取っているが、それで関連業界の業績が直ちに返るとは思えない。つまり、GDPの伸び率で言えば、年末まではマイナスが続くと思われる。ただし株価には、「金融緩和」という状況があって、経済と同じ動きとは限らない
  13. 為替相場は日本の通貨当局の介入、委託介入で115円から120円までのレンジ、それも120円に近いレンジを移動している。当局の介入に対する意識は強いが故に、また市場が全般に薄商いとなって介入が効果的である市場環境を考えれば、相場がこのレンジを大きく逸脱することは考えられない。リパトリが一巡するまでは円高圧力は強いが、円のレンジは大きくは変わらないと思われる

今週の主な予定は以下の通りです。

10月1日（月）

9月調査日銀短観

9月新車販売

NTTドコモ、次世代携帯電話サービスを開始

	米8月個人所得・支出
	米9月NAPM製造業景気指数
	米8月建設支出
	米9月自動車販売
10月2日(火)	米FOMC
10月3日(水)	米9月非製造業NAPM景気指数
	英中銀金融政策委員会
10月4日(木)	田谷日銀審議委員講演(静岡)
	米8月製造業受注
10月5日(金)	8月全世帯家計調査
	8月景気動向指数
	米9月雇用統計
	米9月消費者信用残高
10月6日(土)	G7財務相・中央銀行総裁会議(ワシントン)

月曜日に既に発表になった9月日銀短観は、企業の業況判断が著しく悪化していることを示している。

=====

[業況判断DI]

(「良い」-「悪い」・%ポイント、( )内は6月調査時予測)

	2001/6月	2001/9月	6月	9月	2001/12月	9月	12月
			変化幅		まで(予)	変化幅	
<大企業>							
		(-14)					
製造業	-16	-33	-17	-31	+2		
		(-11)					
非製造業	-13	-17	-4	-20	-3		
<中堅企業>							
		(-29)					
製造業	-30	-43	-13	-42	+1		
		(-21)					
非製造業	-21	-27	-6	-32	-5		
<中小企業>							

		(-39)			
製造業	-37	-47	-10	-52	-5
		(-35)			
非製造業	-31	-37	-6	-43	-6
< 全規模合計 >					
		(-29)			
全産業	-27	-36	-9	-40	-4
< 主要企業 >					
		(-11)			
製造業	-13	-33	-20	-32	+1
		(-7)			
非製造業	-8	-15	-7	-16	-1

=====

2001年度の設備投資も大企業全体では前年度比3.1%減となっており、IT不振に加えての対米同時テロなどの影響が色濃く出ていて、企業マインドの急速な悪化ぶりが浮き彫りになった。しかし、これはテロ事件が起きた直後で、企業が過度に先行き不安に見舞われている状況下での調査の結果と受け取ることも可能である。

FOMCは0.25%の引き下げを予想する向きが多いが、「危機の時にはやりすぎのくらいやった方がよい」という見方に立てば0.5%の下げもあり得ると見る。いずれにせよ、Y2Kのころを上回る緩和状況は続く。週末のG7は先の電話会談で打ち出したテロ非難と財政・金融での経済安定化、拡大方針を再確認しよう。各国は既に緩和措置をとっており、そういう意味ではこれまでの措置の確認となる。

《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》