

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1830号 2006年06月05日(月)

## 《 from Main Street to Wall Street 》

先週発表になった人事で、今後の市場展開を予測する上で大きな要因となると思われるのは、米財務長官のジョン・スノーの辞任と、その後任としてのヘンリー・ポールソン指名だろう。

スノー財務長官の辞任または更迭は、長らくワシントン雀の噂の中心だった。ブッシュにしてみれば、「アメリカ経済は比較的うまくいっている」(ホワイトハウス筋)のに、経済政策のスポークスマンがそれを上手に国民に説明できないでいるので自分の評価が上がらない、との不満があった。それはスノーの前任者であるオニール氏にも言えた。オニール氏は、解任したらホワイトハウスに挨拶もないまま田舎に引っ込んでしまって、今では辛口の批評をするようになってきている。

スノーに対しては、ブッシュは「更迭ではない」と気は遣っているが、事実上の更迭であることに間違いはない。つい最近まで、具体的には4月末のワシントン G7 で存在感を示そうとしていたのだから。辞任の気持ちがあったなら、あんなイニシアチブを取らない。

ブッシュ政権になって、財務省の地位は著しく下がった。経済政策の司令塔がホワイトハウスに移ったからだ。スノーには気の毒だったが、「(大型減税や年金・医療改革に関する)スポークスマン役もこなせなかった」とホワイトハウスには映った。そのことにホワイトハウスは不満だったはずだ。加えて、自らの政権の支持率は、イラク政策の失敗もあって危険水域まで下がってきている。新しい財務長官を指名して、支持率回復のきっかけにしたいとブッシュは思ったと考えられる。

スノーの後任には、既にいろいろな人の名前が挙がっていた。前週末まで挙がっていた名前としては、エバンス前商務長官、Carlos Gutierrez (現商務長官) それにロバート・ゼーリック國務副長官など。ゼーリックは最近まで日本の政府当局者と米軍の再編問題などで会談を重ねていた。

では最終的になぜ新しい財務長官にブッシュがゴールドマン・サックスのヘンリー・ポールソンを選んだか。ブッシュ自身が、「"lifetime of business experience" and "intimate knowledge of financial markets"」と言っている。つまり、「これまでの一貫したビジネス経験、それに金融市場に対する深い知識」と述べている。

しかしもっと端的に言うと、「ウォール街出身者が欲しかった」ということに尽きると思う。オニール、スノーと続いた「Main Street」出身の財務長官では、スポークスマン役に

は不足と考えたのです。クリントン政権下で評判の良かったロバート・ルービンを念頭に置いたのかもしれない。ルービンもポールソンの出身母体であるゴールドマン・サックスのトップだった。ブッシュのポールソン指名は、財務長官の椅子が「Wall Street」に戻ってきた瞬間だと言える。

ホワイトハウスに近い筋は、「Administration officials have been frustrated at their lack of success in translating what they see as a strong economic performance into higher poll ratings.」と述べている。要するにスノーは失格だったので、それをポールソンにまかせて、ブッシュ政権の対する国民の支持率を上げたいと思っている、ということである。

### 《 Why did he accept it ? 》

オニールもスノーも「影が薄かった」が、クリントン政権におけるルービンの地位は高かった。ホワイトハウスの経済担当補佐官を怒鳴り散らすほどだったと言われる。財務省に経済政策の司令塔をまかせる形がクリントン政権にはあったからだし、ルービンというウォール街で実績十分な人間の個性もあったと思う。

筆者にとって一つの疑問は、ヘンリー・ポールソンはなぜ指名を受けたのかである。ブッシュ政権は落ち目で、経済政策の司令塔は依然としてホワイトハウスにある。これはこれからのポールソンの発言を追っていくしかないが、ウォール街のトップにまで上り詰めた人間としては、次は政府のトップをやる価値があると考えたのかも知れない。しかし、政策で何を残すかはこれからの問題である。

「スポークスマンにもなれなかった」という批判以上に、スノー前財務長官は「人民元政策」でも米国内で批判を浴びていた。G7で「人民元切り上げの国際的枠組み」の仕掛けを作ったように見えたが、為替操作国認定を見送ったのにその後中国が人民元の柔軟性を高めた事実はなかった。議会からの「スノー批判」は強烈だった。これもブッシュがスノーからポールソンに財務長官をすげ替えた理由だろう。

ポールソンに対する議会の目は暖かい。与野党をとわずで、人民元でスノー批判の急先鋒に立っていた議員でさえもポールソンには、「協力を惜しまない」と述べている。ポールソンの手腕に対する評価は高いが、問題は今後だ。

ではポールソンは何をするのか。為替政策を考えると、ルービンからの連想から「強いドル」が直ぐに浮かぶ。為替ディーラーだったルービンは、市場心理を読むのがうまかったから、アメリカへの資金流入を継続させるためには、決して「強いドル政策」を放棄しようとはしなかった。実際にはルービンの財務長官期間中一貫してドルが上がったというようなことはない。しかし、一貫して「強いドル」を言ったので、ドルに対する不安が生ずることはなかった。アメリカの対外赤字が続いた状況でもそうだった。

ヘンリー・ポールソンは難しい立場に立つ。人気凋落中のブッシュにとって、「ドルの急落」は避けたい。アメリカへの資金流入が止まる可能性がある。その面では、「強いドル」政策が必要である。しかし一方で、膨れ上がる貿易赤字の問題は、前任のスノーがワシントン・ポストに寄稿した通りで、「深刻であり、世界各国の協力なしには解決不能」であり、特に中国には動いてもらわなければいけない。

ポールソンは、中国と特殊な紐帯を持つ。彼は「熱心な自然愛好家」として知られ、「自然保護協会」のメンバーとして10数年に渡って活動し、理事長を勤めた。アジア太平洋地域での会議でも共同議長となり、中国の前国家主席の江沢民とともに雲南省の峡谷に住む虎の保護活動を行った。また彼は、北京の清華大学で「経済経営大学院」を設立し、経営学部の諮問委員会の委員長も務めた。

今の胡錦濤主席は、この精華大学の卒業である。ここまで中国との関係が深いとなれば、ブッシュ政権がポールソンに「中国の人民元切り上げ促進」を促すよう望むだろう。しかし、これは中国という国の置かれている環境、つまり切り上げをすると政権が容認しがたいほど失業が増えるという事情を考えれば、知中派の米財務長官の要請といえども容易には進まないだろう。

となれば、スノー前財務長官が「置き土産」として市場に残した「アメリカの巨額な貿易赤字への不安心理」をどう処理するのかは難しい話となる。実際のところ、ポールソンがこのスノーの置き土産をどうするのかを、判断しかねている。扱いが容易ではないからだ。

ポールソンは、ゴールドマン・サックスのトップから財務省のトップになる道を選んだ。しかし、ロバート・ルービンほど「名財務長官」になるのはかなり難しいかも知れない。市場の人間としては、対ドル、対中国、財政赤字対策などに関して具体的に議会承認のあとどういう政策を打ち出すかに注目することになる。まだそれは見えない。

### 《 uncertainty on interest rates 》

為替市場は相変わらず、「次のFOMCで利上げありやなしや」の観測で展開している。ポールソン氏が次期財務長官に指名されたこともあって週を通じてドルが強かったが、週末に発表された米5月の雇用統計が予想外に低い雇用増加数だったことから、ドルは最終日の金曜日に急落した。恐らく週を通じてドルが上げていたこともあって、利食いが入ったのだろう。

その雇用統計は、非農業部門の就業者数が75000人と市場の予測(17万人)を大幅に下回った。アメリカでは月平均15万人の雇用増加が“景気回復”の目安とされているが、5月の雇用増加数はこれをも大きく下回った。その結果のドルの急落である。全体的なペースを見ても、アメリカの雇用の増加は足が鈍くなっている。この結果は、ドルの下げ、米債券利回りの低下となった。指標10年債の利回りは5%前後の水準に低下した。

次のFOMCは6月28、29日である。それまでは筆者がずっと指摘しているとおり、「ありやなしや」の議論が続くだろう。しかし一番重要な点は、次回あるかどうかではなく、今後数回のFOMCを見たときにアメリカの金利がどちらに向いているかである。筆者はまだ上だと思う。それは石油を初めとする一次産品の動きを勘案しての判断である。よって筆者は、「ポールソン要因」のみでなく、ドルの底意は強いと思う。

今週の主な予定は以下の通りです。

6月5日(月)	1～3月法人企業統計 米5月ISM非製造業景況指数 日米欧中銀トップによるパネルパネル討論会
6月6日(火)	バイズ米FRB理事講演(銀行関連) 米カンザスシティ連銀総裁講演(金融政策について)
6月7日(水)	4月景気動向指数(速報) 5月工作機械受注 米アトランタ連銀総裁講演(米経済見通し) グリーンSPAN氏、米上院外交員会で証言 英中銀金融政策委員会(～8日) ワールドカップ・ドイツ大会開会式
6月8日(木)	5月景気ウォッチャー調査 米4月卸売在庫 ECB理事会
6月9日(金)	4月機械受注 米4月貿易収支 バーナンキ米FRB議長講演(MITの卒業式で) G8会合(～10日・サンクトペテルスブルク)

### 《 have a nice week 》

うーん、日曜日の夜から今日の朝にかけては、ちょっとスポーツでイライラという状況でしょうか。「藍ちゃんはどうしただろうか」と考えながら起きたら、彼女は「スコアを落として13位」と。残念ですな。その前は、試合としては勝ったのですが、何か選手も日本で見ている人も「負けた」ような気分になったサッカーの対マルタ壮行試合。

点を挙げた玉田さえも、試合後のインタビューで冴えない顔をしていた。まあ私も試合を見ていましたが、「イライラ」した。本番でなくて良かった、と。本番は1点とって勝ってくれば上々ですが、私が言っているのは試合内容です。

試合後の中田英寿などは、記者団の質問にまるで怒っているのではないかと、思うような受け答え。まあいつもあんなんでしょうが、「(みんなが)走らなきゃ話にならない」「気

持ちがなっていなかった」というようなことを言っていたと思った。

「マルタだから3～4点」というのが試合を見る前の発想のスタート台だったから、それを下回る僅か1点でがっかりしたというのもあったが、見ていて不満だったのはパス回しも良くなかったし、再び決定力にも欠けたこと。「大丈夫かい」と思う。

ジーコが比較的、「相手もいて……」みたいなことを言っていたのが印象的。初戦までの一週間にきちんと修正してきて欲しい。まあ、マルタと言ってもそんなに弱くないのは事実。実際、クロアチアは引き分けだった。

今週は、ワールドカップのドイツ大会の開幕です。それでは皆さんには、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(E-mail ycaster@gol.com)の相場見解を記したものであり、住友信託銀行の見通しとは必ずしも一致しません。本ニュースのデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》*