

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1611号 2001年10月22日(月)

## 《 biased Japanese media reports 》

今週のレポートは、「アメリカというシステムの形の変化」、さらにはその変化が世界全体に与える影響に関して予測をして見たいと思う。日々の炭疽菌騒動などに気を奪われてしまいがちの毎日ですが、より大きなピクチャーはどう動かざるを得ないかという予測です。

この予測に入る前に、今回のワールドトレードセンターと国防総省に対する同時テロとその後の炭疽菌騒動に関して、日本の一部マスコミの報道ぶりに一言言及しておきたい。それは、時に我々日本にいる市場の人間の判断力を鈍らす役割を果たしていると思うからである。典型的な例をリッジ米本土安全保障局長官の先週の記者会見に見る。

同長官が先週末に就任以来始めて記者会見し炭疽菌騒動に関して感染者の数などを発表した目的は、明らかに「事態の沈静化」の為でした。であるが故に、それに相応しい発言をしている。例えば「何千、何万という実に多数の人を検査したが、感染が確認されたのは6人だけ」という発言の形になっている。

私がこの長官の発言を最初に見たニューヨーク・タイムズやファイナンシャル・タイムズには、この通りの発言が出ている。ところが、この同じ発言を取り上げたNHKの報道を見て私としてはびっくりした。「thousands and thousands are tested but only .....」の部分が削除されて、「(リッジ長官はアメリカでの)炭疽菌感染者が6人に達したと述べた」となる。必ずしも間違っているとは言えない。しかし、文脈から見れば、本筋を外れた報道である。へそ曲がりの私などは、「へえ、NHKでは“only”はそういうふうに訳すのか」....と思ってしまった。

同じようなことは当のニューヨークにいる人も感じているようで、最近まで大阪において大手メーカーの経理部門で為替を担当していた人から以下のようなメールをもらいました。

『NYの炭疽菌騒動は、実際に住んでいる者より、日本の方が大騒ぎしているようですね。9/11に続いて、日本から安否を気遣うメールをずいぶんいただきました。確かに細菌テロの不安は拭えませんが、炭疽菌なら、人から人に感染しないので、直接炭疽菌入りの封筒でも受け取らない限り、感染の危険は少なく、数人の被害で済んでいるのだと思います。NYでもNHKやフジテレビのニュースが見られますが、「大

変だ。大変だ。」という感じの、いたずらに不安を煽るような報道の仕方、ワイドショー等がこのような形で今回の事件を繰り返し流したりしていると、それしか見えない日本の視聴者は、誤解するのかもしれませんが。相変わらず日本のマスメディアは、円高や不景気の報道時と同様、こういう悲観的な表現がお好きなようです。

それに、何か人ごとの様というか、傍観者的な見方も感じます。アフガン戦況の報道にしても、米軍の新兵器の解説を長々とやったり。このような国際状況下、日本はどうあるべきかという世論を形成するのも、ジャーナリズムの仕事だと思うのですが。』(原文のまま)

つまり、日本の報道の視点、重点の置き方だけを見ているとニューヨークにいる人たちより日本人の方が国内の報道ぶり故に事態が深刻化したかのような印象を受けると言うことです。これは報道姿勢の問題である。もともと映像などには、「部分報道」「切り取り報道」の弊害がある。つまり、そのことが起きたその場所が切り取られて報道され、その部分が見た人に異常に強い印象を与え、あたかもそれが全てであるかのような心証を残す、ということである。

例えば、ワールドトレードセンターに衝突する旅客機のシーンを繰り返し繰り返し報道していると、それを見る人の印象としては「そのことだけが起きている」かのような印象を受ける。確かにそのことは起きたのだが、全ニューヨークがワールドトレードセンターに入っているわけではないし、他の人々は日常生活を送っている。

炭疽菌騒動にも同じようなことが言える。確かに炭疽菌テロは新種のテロ行為である。しかしジュリアーニも言っているように、皮膚経由(皮膚炭疽)、飲料経由(腸炭疽)、吸引経由(肺炭疽)の3ルートのうち前2者のルートでは致命傷にならないし、どのルートでも素早く対応すれば助かる生物兵器である。であるが故に、あれだけの大騒動にも関わらず日本時間の22日早朝現在死者は「一人」にとどまっている。つまり、ワクチンをきちんと用意し早期発見体制を整えばそれほど恐れる菌でもない。ニューヨークから私にきたメールはそうした見方を裏付ける。

こういう言い方はまだ少し早いかもしれませんが、「テロの日常化」がアメリカでは進行しつつあると言える。マスコミは日本でもアメリカでも「新しいこと」(news)を報道するのが仕事ですから、新しいことを見つけきては「これは大変」というのは仕事なわけで理解できるところもある。しかし、市場にいる人間は実際にそれがどのくらい新しく、本当に経済活動をどう変えるかは自分の物差しできちんと測っておく必要があるし、一つ一つの事象もいろいろな視点で、いろいろな報道で見ておく必要があると言うことでしょう。

一つ印象を言うと、我々の常識的な目よりも市場の「材料織り込み」の方がはるかに素早い。「(日本における)ニュースのワイドショー化」(私の友人の言葉)の中で、枝葉の部分ではなく大きな流れを見つけるのはなかなか難しいのですが、市場の人間はそ

れをしなければならない。

### 《 bigger government 》

9.11からの一連の事態が騒ぎすぎの面があるとしても、静かな流れとして変わってくる潮流があると思われる。これは言ってみれば、我々が当然視していたものの変化であり、全体図式を考える上で必要なものである。

その第一は、「小さな政府から大きな政府」への変化である。共和党は民主党よりその傾向が強いのですが、今までのアメリカは一貫して「小さな政府」を指向してきた。その結果として、また景気の著しい回復によって、80年代までの「双子の赤字」のうち「財政赤字」（もう一つは貿易赤字）を消すことが出来たし、それが長期金利の大幅な低下を促してきた。

しかしテロ後のアメリカは、政府資金の使い方における *extravaganza*（派手さ）から言っても、規制の強化、監視の強化、諜報機関に対する包括的な権限付与の面から言っても、アメリカは今までよりは「大きな政府」の出現に直面している。そして特徴なのはテロの脅威とテロとの戦いでの勝利のために、政府が大きくなることには今のところ資金の使途でも権限強化でもほとんど反対がないというのが特徴である。

小さな政府の一つの柱は財政支出の規模緊縮だが、これは既に大きく拡大に向けて動いている。テロ発生直後に議会は400億ドルの戦費を承認したし、その後も航空業界に対する支援、承認ベースでは1000億ドルに達する減税などを柱とする刺激措置などである。今後についても、アメリカの財政に対する支出圧力は強まると予想される。日常化するテロ攻撃に対する備えは、いずれにせよ財政支出を伴うものである。警備やワクチンの用意など政府が行わなければならないものは多い。

従ってアメリカの財政状況が今後どうなるかは、今までの予測を大きく変えなければならないと思う。今までは「財政黒字の継続」だったが、景況の悪化による税収の減少次第では、今回の大盤振る舞いの支出もありアメリカが早期に「財政赤字の国」に戻る可能性がある。今の世界の情勢から見て、アメリカがテロ対策に関わる費用を9月11日以前の状態に戻すことはできないでしょう。この分野では高い支出が続くということです。

アメリカを取り囲む全体的な物価状況は「低下」です。月次の動きはありますが、景況悪化や世界的な供給余力の問題もあって、物価が上昇基調になる可能性は少ない。こうした状況もあって、連邦準備制度理事会（FRB）はテロ後だけでも1%、年初来では9回の利下げをしている。こうした全体的な図式は今後も変わりそうもない。しかし、長期金利には財政黒字の減少、さらには赤字化の中で短期金利の低下の中でも長期金利には上昇圧力がかかるということである。

短期金利の低下圧力と長期金利への上昇圧力がどのような力関係になるかは、今のところは財政支出や減税の規模などに左右されるので即断はできない。しかし、短期金利

が一定レベルを下回って下がった場合には、逆に長期金利には上昇圧力がかかってくる可能性が高い。景気回復見通しが強まるからである。

グリーンスパンが思い切った利下げを続けているということは、彼自身はまだ自らの利下げが「長期金利の上昇」に繋がる危険性は少ない、と見ていると考えられる。テロの持続期間などを含めて、米長期金利に上昇圧力がかかる局面を想定しておく必要はありそうだ。

「大きな政府」に関連する問題だが、第二の大きな流れの変化は「自由の尊重」から「自由の乱用の阻止」「自由の制限」である。これはいろいろな領域で出てくる可能性があるが、二つの領域が重要である。一つは通信、もう一つは資金移動。

通信に関しては、直接的な規制は行われなくてもいいかもしれない。しかし、盗聴、メール監視などで今までの「自由な通信」という概念は変化してくる可能性が高い。既に議会では、テロリストの通信を監視する目的で、当局の監視を認める法案が出ている。今後テロが日常化する見通しの中では、こうした動きには拍車がかかろう。例えば、ピンラーディンのグループはインターネット上のなんでもない jpeg（画像）ファイルなどに、ステガノグラフィを使って情報を入れて連絡に当てていると言われる。ということは、インターネット監視も厳しくなるだろう。

無論、今まででもエシロンなどを通じてアメリカは世界の通信に対する監視を続けていたのは事実である。そういう意味では、実質は監視の強化という面もある。しかし、法律まで使って今まで認められていた通信の自由に制約を課していくという方向は、アメリカの大きな方向転換だと言える。

資金の移動の自由に対する制約は、具体的にはテロ資金に限定されている。日本でも外務省、財務省などの共同通達の形で G7 の下部組織（資金洗浄を監視する委員会）の通達に従って 200 弱のアルカイダ関連口座の封鎖が行われている。

しかし、「世界的な口座監視」は思わぬ形で資金の移動をもたらしている。一番顕著だったのは、テロ後のパキスタンを巡る資金の動きである。紛争地に近い、国内政情不安などなどで、特にアメリカ軍のアフガニスタンでの攻撃開始後は、パキスタン・ルピーは急落が予想された。そうでなくても、同ルピーは開発途上国の通貨の中では「弱い通貨」の部類。例えば同通貨は事件発生前の 12 ヶ月に 30% も下落していた。

しかし、実際にはパキスタンのエコノミスト達が「頭を抱える」ような事態が生じた。パキスタンの通貨ルピーは、急騰したのである。事件発生後 3 週間ほど急騰に転じて、事件前に比べて 6% も上昇した。その理由は

1. テロ資金洗い出しの世界的な名寄せ作業の進展の中で、パキスタン国民が海外に隠していた税逃れの資金などが、その素性を明らかにされるのを嫌がってレ

パトリ（国内環流）状況にある

2. アメリカが対パキスタンへの核実験関連の制裁解除に動く中で、各国、各国際機関の援助（約束ベースも含めて）が見込まれ、その総額はテロ事件以降2週間で10億ドルに達した。今後も援助資金のパキスタンへの流入が予想される

の二つ。パキスタンの国民が海外に持っている資産は400億ドルから600億ドルに達すると見られている。うち、テロリストがらみのものは極僅か。しかし、パキスタン国民は「世界的名寄せ」で資金の素性が発覚することを恐れて、海外にある資金を国内に戻している、という。

パキスタン・ルピーの上昇などの目に見える形で出るかどうかは別にして、世界的に資金の動きはテロ以前とその後でかなり大きな変化を示していると思われる。それはどちらかということ、資金移動の抑制に繋がってしよう。テロ資金でなくても、「世界的な名寄せ」を嫌がる資金は多いはずであり、その種の資金はパキスタンがそうであったように一度は母国帰りになる可能性が高い。

あとアメリカが変わるとしたら、従来にまして諜報活動への資金投入、外交政策の消極姿勢から積極姿勢への変化など多くが予想されるが、これに関してはまた取り上げる。

今週の主な予定は以下の通りです。

10月22日（月）	8月産業活動指数 日銀支店長会議 米9月コンファレンスボード景気先行指数
10月23日（火）	9月消費動向指数
10月24日（水）	米9月半導体製造業装置受注 米ページブック
10月25日（木）	9月電気大型店協会売り上げ 米7 - 9月雇用コスト指数 米9月耐久財受注 ウィンドウズXP発売 ECB理事会
10月26日（金）	10月東京都区部・全国9月消費者物価 9月商業販売・大型小売店販売 米9月新築住宅販売 米10月ミシガン大学消費者態度指数改定値

今週はアメリカの景況に関する指標が多く出る。先週は炭疽菌騒ぎがあったにもかかわらずニューヨークの株式市場もドルも堅調に推移した。今週発表される指標は、9月

11日以降の経済状態を反映した物が多くなるはずで、多少株、ドルにも下方圧力がかかるかもしれない。しかし、大きな崩れは予想しない。

《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》