

Contents *****

特集：「ヤルタの時代」の不穏な足音	1p
＜海外報道ウォッチ＞	
トランプ「平和外交」がもたらす帰結	7p
＜From the Editor＞ 箱根にて	9p

特集：「ヤルタの時代」の不穏な足音

今月は連続 11 日間の夏休みをいただきました。この間、富山で墓参りをしたり、箱根で遊んできたりと、わりと地味な過ごし方であったのですが、とにかく連日とても暑かった。そして不思議なことに世界的な株高なのであります。

この間にトランプ大統領は、相変わらずのやりたい放題。関税交渉が一段落したと思ったら、今度はウクライナ戦争の「和平」調停に乗り出しました。大国の指導者が、無軌道かつワガママに振舞う時代が到来しているようです。こんな時代に、日本のように「覚悟の乏しい民主主義国」はいかに振舞うべきなのでしょうか。

そして国内政局を振り返れば、石破首相は外交日程が立て込んでいるようですが、このまま続投できるかどうかはかなりビミョーな情勢と言えそうです。

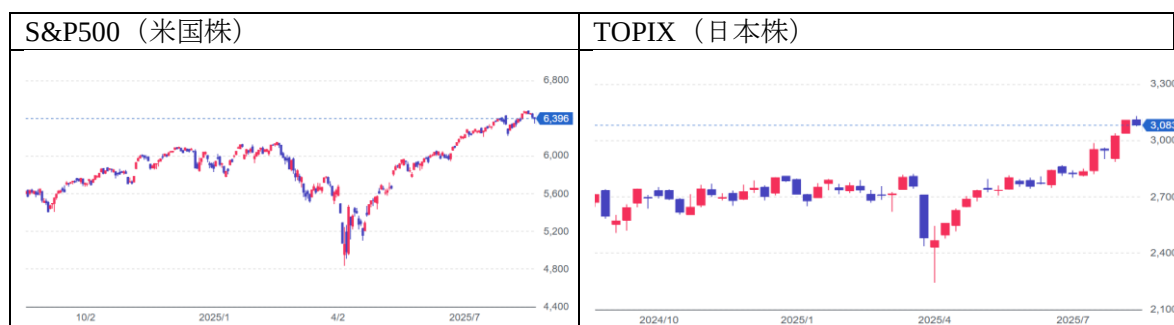
●真夏の株高は「トランプ関税」のお陰？

今月は株価が好調である。米国株の上昇に牽引されて、日経平均も TOPIX も最高値を更新した。こういうときに、いつも思い出されるのは下記の「箴言」である。

- ①Bull markets are born on **pessimism**, (強気相場は悲観とともに生まれ)
- ②grow on **skepticism**, (懐疑とともに成長し)
- ③mature on **optimism**, (楽観とともに成熟し)
- ④and die on **euphoria**. (陶醉とともに終わる)

この道はいつか来た道。大きな相場の発端となるのは、いつも「悲観と懐疑」である。皆が「楽観」を共有する頃には、相場はもう寿命が残り少なくなっている。こういう逆説があるからこそ、市場では皆と同じように行動してはいけないのである。

○同じ動きをする日米の株価（Yahoo Finance から）



日米の株価を”Pessimism”（悲観）が襲ったのは今年 4 月、トランプ大統領が相互関税を導入し、「これぞ米国にとって『解放の日』である」とぶち上げた瞬間であった。世界中の株価がざっくり 1 割程度調整し、世界経済の先行きに暗い影を投げかけた。

ところがその後、「トランプさんはそこまで怖くない」「市場には意外とフレンドリーなようだ」とだんだん雰囲気が変わり、いわゆる「TACO トレード」が浸透するようになる。今月も、8 月 12 日が期限となっていた米中の関税引き上げ停止措置が、さらに 90 日間延期となったことが好感されて、爆上げの契機となった。

日米関税交渉においては、赤沢亮正経済再生担当相の尽力を多とすべきであろう。赤沢氏は自民党機関誌「自由民主」（8 月 26 日号）のインタビューに応じ、「針の穴を通す合意を得た」と答えている¹。「関税より投資」を申し出ること、トランプ政権から譲歩を得るという交渉方式は、すかさず EU と韓国における「ひな形」となり、結果的に自動車関税は三者が 15%で横並びになることとなった。日独韓のライバル会社が同じ条件で足並みがそろうのなら、関税による被害はそれほど大きくならないだろう。

ただし世間的な反応としては、「自動車関税はいつから下がるのか」「（米側の手違いにより）相互関税 15%が上乘せされている」「合意文書なしにディールすることの危険性」といった懸念が先に来る。それが常識的な見方というものであろう。つまり「懷疑」があるからこそ、株価は上がる。まさにトランプ関税こそが、今回のブルマーケットの起点であった。

加えて 8 月に入ってから、①7 月の米雇用統計（8 月 1 日）は予想外に弱く、関税引き上げの影響が出始めた様子だが、②7 月米 CPI（8 月 12 日）の上昇はそれほどではなかった。つまり雇用（景気）は心配になってきたが、インフレはそれほどではないということになる。9 月の FOMC では、待望久しい利下げが実現しそうになってきた。

景気後退が明らかになる前の利下げは、金融市場としてはまことにありがたい。すなわち強気相場が「楽観とともに成長する」段階が到来しつつある。ただしその先は、「相場の寿命は残り少ない」と心得るべきだろう。

¹ <https://www.jimin.jp/news/information/211242.html>

●対米関税交渉の歴史的なユニークさ

あらためて考えてみれば、今回の対米関税交渉は「異例」の連続であった。

そもそも相互関税は、単純に WTO ルールに違反しているのみならず、米国内法上も疑義がある。過去に本誌が何度も触れている通り、IEEPA（国際緊急経済権限法）を根拠とする関税引き上げは控訴審で審理中であり、将来的に違法判決が出る可能性がある。

もっと根本に戻って言うなら、第 2 次世界大戦後の通商交渉とは一貫して関税を下げるものであった。ところが今回は米国が一方的に関税を引き上げ、各国がそれをいかに思いとどまらせるかという交渉になった。米国が世界最大の経済大国であり、年間 3.3 兆ドルも輸入してくれる太っ腹な買い手であるからこそ可能な技である。しかるにこの行為は、本質的に「大国の横暴」であることは言を俟たない。

「相互関税」に対して、当初は「各国が連携して米国を止めるべきだ」という意見があったものである。理想論ではあるが、本来はそうすべきであろう。ところが実際には、各国が「自国の利益だけは守ろう」と個別の交渉に走り、その一番手となったのが日本であった。前述の赤沢氏インタビューは以下のように語っている。

4 回目の交渉くらいから徐々に経済安全保障上重要な分野で、日米がサプライチェーンを築くというビッグで、大胆で驚くべきプランに対して、「それは米国にとっても良いことじゃないか」と閣僚の間で理解が広がり、最終的にトランプ大統領にどのように上げるか知恵を絞り、ディール（取引）に至りました。関税引き下げに全く応じずに、合意に至ったことは、世界的に見ても他に例のない、まさに「針の穴を通す」交渉結果となりました。

一連の経緯から、筆者が想起するのは「合従連衡」の故事である。春秋戦国時代、強大となった秦に対して、周辺 6 か国（韓・魏・趙・燕・楚・斉）は当初は互いに協力して秦の圧力を防ごうとした（合従策）。これに対し、秦は個別に同盟関係を持ち掛けて 6 か国の協力を分断することに成功する（連衡策）。弱小 6 か国は本来、「合従策」を採ることが利益であったが、目の前の「連衡策」の魅力には勝てなかった。かくして秦による天下統一が実現したわけである。

まるで「囚人のジレンマ」のような話ではあるが、日本外交は言わば対米交渉で「抜け駆け」に成功し、それどころか他国も真似する「モデルケース」を作ったことになる。このことに対する批判や、自省を求める声もあるところだろう（筆者としては、日本の国益を守るために当然の対応であったと考えるけれども）。

問題はこれまで世界秩序の守り神であった米国が、自国の利益を最優先して「規模の強み」を遠慮なく使うようになったことである。本来、経済大国は「金持ち喧嘩せず」「情けは人の為ならず」と鷹揚に振る舞う方が、世界全体としてはうまく行く。

しかし今の米国は「傷ついた社会」を内包していて、「米国第一主義」が政策の柱となっている。「トランプ関税」に対しても、米国内の批判は民主党からも含めて限定的である。この状況、しばらくは続くのであろう。

●トランプ流「和平外交」に希望はあるか？

関税交渉をめぐる騒動が一段落するや否や、トランプ氏は今度はウクライナ戦争の調停（停戦、もしくは和平）に乗り出した。「トランプ劇場」の出し物は、経済から安全保障に切り替わったことになる。

ところが「トランプ和平外交」は大変に評判が悪い。特に 8 月 15 日のアラスカにおけるプーチン大統領との首脳会談は心許ないものであった。本号の「海外報道ウォッチ」では NYT 紙、WSJ 紙、The Economist 誌の記事をご紹介している。WSJ 紙の見立ては「戦争継続」であり、その結果次第でウクライナは欧州の保護下に入るか、ロシアの保護国となるかだが、いずれにせよ国土の分裂は避けられない。The Economist 誌はロシアの内情は思ったより厳しいので、プーチン氏は「戦争と外交の両睨み」の構えだと推測している。

いずれにせよプーチン氏は今後、巧みに時間を稼いでくるだろう。トランプ氏はいささか前のめり気味であり、助言すべき外交や安全保障、諜報などの専門家を遠ざけてしまっている。なおかつ米国の軍事的、経済的な関与を最小限にしたいと考えている。カードにできそうなのはロシアに対する 2 次制裁くらいだが、それも腰が引けている。

それでも西側諸国としては、「トランプ氏の個人外交」に賭けるほかはない。8 月 18 日には、ゼレンスキー大統領と欧州 7 か国の首脳がワシントンに押しかけた。トランプ氏はその会議の最中に、プーチン氏に電話を入れている。そこまでするなら、ロシアとウクライナ的首脳会談が実現する可能性はけっして低くはないのであろう。

つまるところ、戦争を止めるには大国の首脳同士の個人プレーに期待する以外にない。そしてプーチン氏を動かそうなのは、今のところトランプ氏しか居ないのである。

当面のプーチン氏の予定を調べてみると、まず今月末に天津に移動して上海協力機構会議に参加する。それから北京で、中国の対日戦勝 80 周年記念行事に出席する。その後は毎年恒例の東方経済フォーラムに顔を出す。つまり、プーチン氏は 9 月第 1 週をアジアで過ごす予定である。チャンスがあるとしたら、9 月第 2 週以降であろう。

<当面の大国首脳の動き>

- * **米ロ首脳会談**（アラスカ、8/15）
- * ゼレンスキー大統領と欧州首脳が訪米して協議（ワシントン、8/18）
- * モディ首相が訪日し、日印首脳会談（8/29）
- * **上海協力機構会議**（天津、8/31-9/1）→プーチン、モディ出席
- * **中国が対日戦勝 80 周年記念行事**（北京、9/3）→プーチン出席
- * **東方経済フォーラム**（ウラジオストック、9/3-6）
- * プーチン、ゼレンスキー首脳会談？（7 都市が名乗り、9 月第 2 週？）
- * 第 80 回国連総会が開幕（9/9）

●「戦後国際秩序」が内包していた欠点

9月に予定されている国連総会は、この問題に対して果たせる役割はあまりなさそうである。そもそも国連は、安保理の常任理事国が他国に侵攻した場合、止める手段がまったくないという構造的欠陥を有していた。本来、「拒否権」などというものを認めるべきではなかったのである。なぜ、そんなことになったのか。

原因は1941年の大西洋憲章に遡る。ルーズベルト大統領とチャーチル首相は、連合国がまだ劣勢だった時期から戦後国際秩序の構想を温めてきた。そして当時の連合国（United Nations）が、後に国連（The United Nations）に発展する。

そのための会議が、1944年にワシントン DC ジョージタウンの「ダンバートン・オークス」で行われた。ここで米英中ソの代表が戦後秩序を議論したのだが、戦前の国際連盟への反省に立ち、「安保理を創設して武力行使が可能な組織にする」ことまでは決まった。そこで決まらなかった課題が、「常任理事国に拒否権を持たせるかどうか」であった。議題は1945年2月、クリミア半島のヤルタ会談に持ち越される。

ヤルタにおいてチャーチル首相は、「拒否権などあり得ない」と強硬に主張した。ところがスターリンの反対を覆せなかった。当時、ドイツ軍に対して攻勢に出ていたのはもっぱらソ連軍であり、米英にはそれを押し切るだけの力がなかった。ソ連はこの場で、対日参戦や千島列島の引き渡し、南樺太の返還まで認めさせてしまう。大事なことは大国同士で決める。小国の都合など知ったことではない、というのがヤルタの流儀であった。

かくして国連による「集団安全保障」には限界がある、ということが明らかになり、国連憲章は後から「集団的自衛権」を盛り込むことになる。そこで誕生したのが NATO であり、ワルシャワ条約機構である。

ロシア側はよく、「NATO の東方拡大がウクライナ戦争の原因だ」などと言う。確かに冷戦終了後、NATO は 16 か国から 30 か国に拡大した。しかしそれはチェコやポーランドやハンガリーが、自分から「入れてくれ」と言ってきた結果である。それ以前に、いくら不満があったからといって、隣国に武力侵攻するのは論外であろう。

80年前の歴史を振り返ってみて分かるのは、ソ連が安保理において「拒否権」を得た理由は、ソ連軍の「野蛮さ」にあったということだ。権力者が自国の軍隊と国民に対して過酷な指令を下し得ることが、国家としての「強さ」であった。われわれはすっかり忘れてしまっているが、戦後の国際秩序ができる以前はそういう危うい世界であったのだ。そして世界は再び、危険な時代に戻りつつあるように見える。

今もロシアは怖い国である。特に欧州の民主的な軍隊にとっては、腰が引ける相手であろう。ロシアは膨大な核戦力を有し、世界最大の国土面積を有している。なにしろナポレオンとヒトラーがともに征服を断念した土地である。いわばユーラシア大陸における「守りの絶対王者」である。逆にロシアが他国に攻め込んだときは、露土戦争や日露戦争など意外とよく負けている。ウクライナ戦争は果たしてどんな形で終結するのだろうか。

●「大国の時代」に日本は太刀打ちできるか？

この夏は関税交渉といい、ウクライナ戦争の和平工作といい、「大国の強力な指導者を誰も止められない」ことが相次いでいる。今の世界においては、特に「米中ロ」の3か国が主役であろう。この3か国を他の国と隔てているのは、軍事力や経済力だけではない。こう言うと語弊があるけれども、米中ロはある種の「野蛮さ」を共有している。「何をしてくるかかわからない」という怖さがあるから、われわれはトランプ、プーチン、習近平の3氏を警戒せざるを得ないのである。

間近なところで言えば、9月3日に北京で予定されている「対日戦勝80周年記念行事」には、プーチン大統領が参加する予定である。これにトランプ大統領が飛び入りして、3者で「令和のヤルタ会談」となったらどうなるだろう。80年前の戦勝国が揃い踏みすることになれば、日本外交としては痛恨の事態となるだろう。

目先、石破首相は粛々と外交日程をこなしている。今週はTICAD9があり、週末には日韓首脳会談、そして来週は日印首脳会談がある。もっともこの間に、石破氏への包囲網も狭まっている。8月8日の両院議員総会では、自民党党則6条4項にある「臨時総裁選」の規定を検討する流れとなった。開かれれば史上初となり、現職の総理・総裁に対する事実上の「リコール」が発動されることになる。

逆に石破氏が、「令和の三木武夫」ばりの粘り腰を発揮した場合はどうなるか。内政面では、野党と小刻みに連携しつつ法案を通していけばいいが、自民党の党勢を回復するには至らないだろう。今後の景気が急によくなる、物価が下がるということも考えにくい。そして弱い政治基盤では、外交で大胆な手は打ちにくいものである。

今から思えば、「大国外交の時代」であっても、安倍政権時代のように与党が選挙で強ければ、トランプ氏を相手にしても十分に対抗できたのである。しかるに先の参院選で示されたように、目下の民意は「多党化」「分散化」である。外交上のコンセンサスを醸成していくのは容易なことではない。

「ヤルタの時代の日本外交」を考えるのは、なかなか憂鬱なことなのである。

<当面の主要政治外交日程>

- * 自民党両院議員総会（8/8）→「臨時総裁選」実施を申し入れ
- * **戦後80年**（8/15）
- * 自民党総裁選管理委員会が初会合（8/19）
- * **TICAD9会議**（横浜、8/20-22）
- * **韓国のイジェミョン大統領が訪日**（8/23）
- * **インドのモディ首相が訪日**（8/29）
- * 自民党が参院選の総括文書を公表（8月末？）
- * **自民党が「臨時総裁選」？**（9月）

<海外報道ウォッチ>

トランプ「平和外交」がもたらす帰結

(観察対象：NYT/ WSJ/ The Economist)

「関税」をめぐる騒動が一段落した途端、トランプ氏は今度はウクライナ戦争の「停戦」、もしくは「和平」協議に着手した。ご本人は「ノーベル賞狙い」のようだが、この平和外交は素人目にも危なっかしく、ましてや玄人筋の評価は惨憺たるものである。

NYT 紙の看板記者トマス・フリードマンが、憤懣やるかたない調子で書いている。8 月 19 日付の”**Ukraine Diplomacy Reveals How Un-American Trump is**”² (ウクライナ外交が浮き彫りにするトランプ氏の非米国的本質)。まさに「怒りのコラム」である。

- * 1978 年以来、数々の外交交渉を取材してきたが、指導者（ゼレンスキー）が 4 分半の演説の中で 15 回も感謝の言葉を捧げるのを見たことがない。欧州の同盟国も過剰な賛辞を並べた。 プーチンよりも、われらが大統領との平和の方が大事なのか？
- * トランプはこの戦争の意義を全く理解していない。NATO は賃料を払わない店子たちであり、EU は競合する商店街くらいに思っている。だが NATO は西側の価値観を守る槍であり、EU は戦争にまみれてきた大陸を安定される政治的創造物なのである。
- * ウィトコフ特使は取材に対し、「プーチンはトランプが狙撃されたとき、教会で祈っていた」と大真面目に語っている。全てのロシア専門家が匙を投げるだろう。
- * 戦争と殺戮を止めようとするのは正しいし、私も支持する。しかし プーチンは悪党であり、冷酷な殺人者だ。大統領の友人ではない。彼に対する罰は、衰退するスラブ系独裁腐敗国家が小さなウクライナに勝たないようにすることだ。
- * しかし トランプは、安保や外交や諜報の組織を破壊している。誰が彼に真実を伝えられるだろう。ドンバスの塹壕、拉致された 2 万人の子どもたち、両軍併せて 140 万の死傷者には真実がある。アラスカの赤絨毯の瞬間にも、ウクライナ市民はドローンに殺されている。プーチンが勝利すれば、トランプの評判は修復不可能となるだろう。

保守派の WSJ 紙も冷ややかである。8 月 18 日付の”**How Will the War in Ukraine End?**”³ (ウクライナ戦争はどう終わるのか) は、今後の 2 つのシナリオを提示している。 ウクライナは、①欧州の保護を伴う分割になるか、②ロシアへの従属を伴う分割になるという。

- * アラスカ会談後、外交的な突破口への期待は裏切られた。プーチンは米欧の提案を一蹴した。 彼は 2022 年に戦争を始めた理由を諦めていない。ロシアは多大な犠牲でわずかな戦果しか挙げられていないが、2 つの現実的なシナリオが残されている。

² <https://www.nytimes.com/2025/08/19/opinion/trump-russia-ukraine-putin.html>

³ https://jp.wsj.com/articles/how-will-the-war-in-ukraine-end-two-scenarios-ca209e96?mod=hp_featst_pos3

- * ウクライナは現実を受け入れ始めている。最善策は占領地域（国土の 1/5）を現状にとどめることだ。英仏主導の有志連合が抑止力となり、米国が加わればさらに良い。**1953 年の朝鮮戦争休戦に似たものになる。**プーチンにとっては歴史的な失敗を意味しよう。「ロシアの兄弟国」に、西側の軍隊が駐留するのを見守ることになるからだ。
- * ロシア国内の安定が持続不能になるか、米国の制裁強化に対応できなくなれば、こうした譲歩もあり得よう。ただし専門家たちは、その可能性は乏しいと見ている。
- * ウクライナにとって最大のリスクは、2014 年と 2022 年に続く第 3 の侵攻があった時に抵抗できなくなることだ。そうなれば**ロシアの保護国となるに等しい。**
- * ロシアの目的はウクライナ軍を疲弊させ、士気を下げることだ。ロシアは数の優位性を有するが、ウクライナには適応力と回復力がある。**結末はまだ見えない。**

つまり戦場で決着をつけるしかなく、戦争はまだまだ続くという結論になる。これに対し、「**ロシアもかなり疲弊していて、プーチンは外交に賭けている**」と分析するのが The Economist 誌である。8 月 19 日付の**”Putin’s desire to destroy Western unity rages on”**⁴（西側の団結を破壊したいプーチンの願望は依然として強い）をご紹介。これも説得力のある議論で、**たぶんプーチンは「戦争と外交」の両睨みで考えている**のであろう。

- * 米ロ首脳会談の翌日、プーチンはクレムリンの「聖カタリナの間」へ要人を召集した。3 年半前に彼は同じ場所に側近たちを集め、それが侵攻開始の合図となった。ロシア側の条件により、**戦争が終結に向かっていることを示唆するもの**であった。
- * ワシントンでは、ゼレンスキーと 7 人の欧州首脳が会談を行った。しかしプーチンが見かけの支持表明に煩わされることはない。トランプは欧州首脳との会談中にプーチンに電話をかけてきた。**彼はロシアとの相談抜きではウクライナ問題に介入しない。**
- * 世論調査ではロシア国民の 7 割が戦争は勝っていると考え、6 割が和平交渉を支持する。**さらなる戦闘への意欲は乏しい。**エリート層は「プーチンは何でも勝利だと売り込むさ」と達観している。ただし「ゼレンスキーが相手の合意はあり得ない」。
- * プーチンには制約がある。ロシア経済は不況に陥りつつあり、7 月までの財政赤字は既に年間目標を上回った。政府支出の最低 5%が前線の維持のために使われている。労働力不足で民間産業は苦境にある。しかるに軍事的成果は乏しいのである。
- * プーチンはさらなる動員や、戦争のもう 1 年継続を望んでいない。**今では誰もが戦争を続ける無意味さを理解している。**「彼は備えとして、外交の扉を開いている」
- * 終わりのない交渉はプーチンの戦争計画の一部だ。**トランプを味方につけ、西側とウクライナ内部の分裂を煽る。**ゼレンスキーは領土問題で譲らないが、譲歩しなければトランプの支持を失う。停戦になっても、西側の団結を破壊する戦いは続くだろう。

⁴ <https://www.economist.com/europe/2025/08/19/putins-desire-to-destroy-western-unity-rages-on>

<From the Editor> 箱根にて

今年の夏休みは箱根で遊んでまいりました。「いまさら箱根か？」などと言うなかれ。首都圏におけるテッパンの観光&保養地ですから、見るべきものはいっぱいあるのです。今回は「岡田美術館」「ポーラ美術館」「箱根彫刻の森美術館」など、アート系を中心に見てきましたが、いちばん面白かったのは「箱根駅伝ミュージアム」でした⁵。

この建物は、箱根駅伝往路の芦ノ湖フィニッシュ地点にあります。誰もが知る「お正月の風物詩」約1世紀分の歴史が展示されていて、感動の名場面が次々に思い浮かびます。

以下は箱根駅伝に関するちょっとしたトリビアです。

- * 箱根駅伝は「長距離選手を育てたい」という金栗四三の提唱で始まった。
- * 瀬古利彦は早稲田大学で「花の2区」を4回走り、11位、2位、1位、1位だった。
- * 後に高橋尚子や有森裕子を育てた小出義雄監督は、順天堂大学で箱根路を走っている。
- * 戦時中には靖国神社がスタート地点になったことがある。
- * テレビ放送が始まったのは1987年からと意外と遅く、それは箱根の山間から電波を送るという技術上の問題が大きかったから。
- * 政治家の河野一郎、謙三兄弟は早稲田大学で箱根駅伝を走り、総合優勝も果たしている（河野洋平さんが提供した証拠写真が展示されています）

あらためて気になったので、ふもとの小田原市（鈴廣の看板があるところ）から宮ノ下の交差点（富士屋ホテルのあるところ）を左折し、ゴールとなる芦ノ湖までを自家用車で走ってみました。国道1号線はほぼ「旧東海道」と同じルートを走っているわけですが、箱根駅伝の「5区」はとんでもないルートであることを実感しました。いや、逆に復路の「6区」も過酷です。よくまあ、こんな道を毎年、多くの若者が走っているものです。

「山の神」として、鮮烈な印象を残した東洋大学の柏原竜二は、2009年から5区を連続4回走って、成績は「区間新」「区間新」「区間賞」「区間新」でした。いやあ、もうそんなに古い話になりましたか。毎年、正月2日と3日を釘付けにされてしまう「お化けコンテンツ」。箱根路はやっぱり深いのであります。

- * 次号は9月5日（金）にお届けいたします。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までお願いします。

〒100-8691 東京都千代田区幸町2-1-1 飯野ビル <http://www.sojitz-soken.com/>

E-mail: yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com

⁵ <https://www.hakoneekidenmuseum.jp/>