

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1446号 1998年007月17日(金)

〈 market are looking for Kajiyama but.....〉

橋本退陣を受けて、次の日本の首相が誰になるかに市場の関心が集まった一週間でした。「オブチだったら市場は失望」「カジヤマなら株は買い」とか色々なことが言われていて、梶山氏出馬の動きが伝えられた木曜日の日本の金融市場(株高、円高)の動きは今の市場が「梶山支持」であること示した。旧三塚派も、総裁候補擁立で調整中。

しかし週を通じて言えたことは、日本の総裁が誰になるかはっきりしない段階でも、日本の株や円はしっかりした動きだったということです。「小淵後継」が優勢だった週央でもそうした動きだった。株高基調は変わらなかった。日経平均は木曜日の引けまでに17000円までにあと200円ちょっとのところまで上昇し、円相場も140円前後で堅調な動きだった。「いずれにせよ、市場は日本の改革が大きく進まざるを得ない」(ウォール・ストリート・ジャーナル)との見方が優勢。

確かにトップのイメージの違いは大きい。清新で行動力に溢れた首相が登場すれば、それだけで疲れた日本のイメージは変わる。市場のユーフォリアは一時的には高まると予想できます。逆の場合には、つまり新鮮なイメージがなく、斬新な政策を打ち出しそうもない首相が選ばれば、市場は一時的に株安、円安に動く可能性がある。

しかし、政治にはパラドックスがいっぱいある。小淵外相が次期首相になったとして、日本はそれほど悲惨なことになるでしょうか。確かにイメージは一新できない。しかし、総選挙の前から筆者が指摘しているとおり、日本の大きな行く道は「マーケットが主導している」のです。大きな方向は間違えようがないと考えられる。

例えば小淵外相が首相になったら、真っ先に次の二つと戦わねばなりません。

1. 凡庸で、指導力のない指導者だとのイメージ
2. もし実際にそうだった場合の、次の衆議院選挙での自民党の大敗懸念

歴史上よく言われることは、「真の改革は保守にしかできない」ということです。保守の中心に座っているその人が「改革」を言い出したときに、本当に動き出す。周辺にいていつも改革を言っている人間が動いても、中心にいる人の反感を買うだけ。ですからこれはパラドックスですが、実際に歴史を見ても、改革や革命を進めた人を迎ると出目が保守の中心層

(昔だったら貴族)だったり、社会の主流派に直前まで属していた人が多い。

小淵氏がそうだとはいえずとも言えません。しかし一般的に言えば、いわゆる「改革派」である人より、本気で改革を進めざるを得なくなった時には、保守の中心にいた人の方が改革を進められる可能性がある。「あの人が言うんなら仕方がない」と権力中枢をまとめやすいからです。小淵氏のメリットは、自民党の最大派閥の中心にいて党内をまとめることは出来るし、性格的にも「敵」を作るタイプではないからある程度野党とも協力関係を結ぶことが出来るという点です。筆者は別に小淵支持でも何でもないので、「小淵ならダメ」という市場の見方には必ずしも組みしないということです。

上に書いた「イメージ」と「懸念」は、小淵さん自身のものでも、また自民党全体のものでもある。前の号にも書きましたが、筆者は今回の参議院選挙における投票率の上昇は一時的な現象ではないと考えます。投票時間の延長、不在者投票条件の緩和は今後も続く。何よりも重要なのは、日本の経済の危機が投票者の身の回りにまで迫っているという事です。それは「失業」であり「生活苦」であり、「デフレ懸念」です。しかも日本国民は、投票率を10%強上げただけで従来の日本の選挙における投票パターンが大きく変わり、政権をふっとばすことが可能なことを目撃してしまった。筆者は、日本においてはここしばらく「投票に行く」はファッションになると思います。

〈 huge swing voters 〉

もしそうだとすると、これから政権に就く人間、それが所属する党はよほどしっかりしなければならない。今回の選挙を戦った多くの政治家はそれを肌で知ったでしょう。巨大な「SWING VOTER」(その時その時で、投票先を変える人)となったいわゆる無関心層は、失政を見逃しはしないでしょう。政権交代が可能な環境が整うという事です。投票率が低いときは、VOTEがSWINGしない組織票がベースだったから、政権の交代は容易でなかった。しかしその環境は変わった。

次期首相の可能性が高まった小淵外相や、それを担いだ自民党が今後も投票者に支持されるためには、まず「小淵=凡庸で、指導力のない指導者」とのイメージを払拭する必要があります。そしてその一環として、大蔵、通産、官房など枢要なポジションに力があって清新で国際的にも評価の高い政治家を配し、かつ景気回復、不良債権問題の解決で思い切った手を相次いで打たねばならない。そうでなければ、市場も投票者も許さないでしょう。さもなくば、「次の衆議院選挙での自民党の大敗懸念」が現実のものになる。「人」と同時に、政策でも景気回復、不良債権問題の処理で素早い動きを要求される。

「政治は一瞬が闇」と言われる。木曜日から金曜日にかけての動きは、それが正しいことを示した。24日に最終的に総裁が決まるまでは、まだまだ様々な動きが出てきそうです。世論の動向も重要です。今朝TBSラジオの「森本毅郎スタンバイ」に出演した前衆議院議員の矢野絢也さんは、「最終的には梶山さんになると思う」と述べて、「小淵後継」有力の一般的見方と反対の見解を表明していた。24日に投票日がずれた今回の自民党の

総裁選挙には、まだドラマがありそうです。

しかし、これも一つのパラドックスですが、仮に小淵有利のシナリオが崩れて、梶山氏が次期総裁になったとしましょう。その場合には、次期総裁の党内基盤は弱いものになる危険性がある。メンツを潰された小淵派は、新総裁を良くは思わないでしょう。ですから、党内基盤が弱いままの政策運営となる。仮に梶山さんが党内基盤が弱いままで政権を担当するとなると、実行したい政策もなかなか進まず、掲げた看板も掛け倒れになる恐れもある。

そうならないケースは小淵氏が降りて（今の段階では想像しがたい事ですが）自民党が「梶山」で一本化することです。その可能性もある、というのが矢野さんの見方。また、今の自民党が内紛などしてられない状況であることから見れば、梶山さんが投票で次期首相になっても、それはそれで政治は動くとも考えられる。その場合にはマスコミと国民の支持が重要です。

筆者は、日本のここ当面の政治で最もポイントになるのは、「次期総理・総裁」ではなく、「野党の出方」であると思います。野党には、自民党を窮地に陥れる政治的利点がある。現在の政治的苦境の原因を自民党の責任に押しつけ、次期選挙を有利に戦うため環境整備には現在が最適のように見える。参議院選挙で勝利した後の菅代表の発言を注意深く聞いていると、「是々非々」で行くのか、かつての社会党の「なんでも反対路線」でいくのか明言していない。

かりに、野党が現在を「自民党を追い込む絶好のチャンス」と考えて日本の国際的な約束した形の法案通過などにまで非協力の態度を取れば、それは「総理が誰か」以上のリスクがある。リスクとはマーケット・リスク（急激な円安、株安リスク）景気悪化懸念です。そして論理的に考えて行くなら、自民党が政策を発動しないリスクより、野党が日本全体を STANDSTILL させるリスクの方が高いように思う。なぜなら、野党にとってメリットがあると判断できるからです。危機になれば、与党はまとまる。いつもある国の危機を深めるのは、国内政治の混乱で、その多くは与党と野党の深刻な亀裂、思惑の違いです。

従って、野党が取るスタンスは日本にとって非常に重要です。例えば、金融システム安定化関連法案など国際的公約になった法案の通過に野党があくまで抵抗すれば、これに対する市場の反応は極めて厳しいものになるでしょう。参議院で多数を持たない自民党は、どこかの会派との連係を模索するのでしょうか、それが出来なければ野党の協力がなければ重要法案の通過は無理か、さもなくとも非常に時間がかかることになる。これは、今の日本にと極めて危険です。

総理・総裁が決まったあとの市場は、この「野党の出方」に注目するでしょう。

〈 chasing new high 〉

日本が総裁選びをしている最中に、ニューヨークの株価は史上最高値を更新しました。

木曜日のダウの引値は、9328 ドル 19 セントと前日の新値から 9 3 ドル 7 2 セントも上昇した。株高の背景には、一つには日本やアジア全体に対する楽観論の戻りがあります。昨日は韓国の姜さんから電話があったのですが、今の韓国の頭痛の種は「ウォンが高くなりすぎる」危険性だという。一時の株安・ウォン安の環境は変わってきている。先ほども指摘したように、日本の先行きに対する楽観論もなければ、ニューヨークの株もここまで上がってこれなかったと見られる。

ニューヨークの株高の背景には、これまで「落ちるのではないか」と見られていた米企業業績が予想外に良いという事情もある。また、株式市場には引き続き潤沢な資金が流入している。長期債の利回りが 6 % の水準よりも、5 . 5 % というフェデラルファンド金利の水準に接近していることも、キャピタルゲイン狙いの株式市場への資金の流入となっている。

しかし、これは「バブル」を懸念するアメリカの政策当局者にとっては頭の痛い問題です。まだ二日連続の新値更新で、それまでのニューヨークの株価は 9 0 0 0 ドルの前後でうろろする状況が続けてきたのですが、1 0 0 0 0 ドルに向かって一直線に値上がりするようだと、過熱懸念が台頭する。

この点を近くハンフリー・ホーキンス法に基づいて議会証言するグリーンспан連邦準備制度理事会議長がどう表現するか見物です。金融当局は、アメリカの資産価格の上昇には強い懸念を持っていることは間違いない。従ってグリーンспан議長は、ニューヨーク株価の強い上昇傾向に対して議会証言では間接的に牽制球を投げる可能性があると考えます。

東京の株価が 1 7 0 0 0 円を超えてくれば、それは今年 3 月の高値を超えることになり、日本経済の先行きに対する楽観論も高まってくる可能性があります。政治状況は不安定ですが、危機に目覚めた国民の投票行動の変化と企業行動の変化は、徐々に経済の形を変えて行くでしょう。海外金融機関の日本での橋頭堡確保の動きを、急を告げている。

《 have a nice weekend 》

今週は涼しい週でした。梅雨明けにはまだ数日かかるそうです。またあの暑さが戻ってくるかと思うと、ぞっとする。せいぜい今の涼しさを味わっておきましょう。しかし、風邪ひきさんが多いらしい。体調維持にはお気をつけて。

今週の水曜日でしたか、伊藤忠の田中さんに誘われて、「ロビー・コンサート」(同社の本社のロビーで開催)に行きました。去年も来たニューヨーク・シンフォニック・アンサンブル。去年は横の方で聞いていたのですが、今年は真正面の演奏者から 3 メートルと離れていない場所で聞きました。これは、迫力がありました。昔の楽団が、王室の宴会用だったのがよく分かる。演奏者の表情が手に取るように分かるし、息づかいも。そして、

演奏していない楽団員が何をしているかも。結構、隣の人と目配せなどしながら、楽しんでいるのが見れました。

曲は、「二つのバイオリンのための協奏曲 二短調 BWV.1043」(バッハ)「フルート協奏曲第一番 ト長調 K313 」(モーツァルト) ルーマニア民族舞曲(バルトーク) 休憩のあと、「2つのトランペットのための協奏曲 八長調 作品46の1」(ヴィヴァルディ)「カプチッチョ風小品 作品62」(チャイコフスキー) それにヘンデルの「水上の音楽」でしたが、去年の同じく拍手なりやまず、最後は「荒城の月」の演奏と相成りました。ヴィヴァルディとヘンデルはよく聴いた曲ですから、生での演奏は興味津々でした。この楽団、これから今月末まで日本各地を回る。全部で20人以上はいたでしょうか。去年来たメンバーが大部分だった。

なかなか良い企画だと思います。あそこは広いので、本当に大勢の人が聞きに来ていた。来年も楽しみたいものです。

<http://www.ycaster.com/>