

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1601号 2001年07月30日(月)

〈 a big victory for Koizumi 〉

今週のレポートのポイントは次の通りです。

1. 29日行われた第19回参議院選挙は小泉純一郎首相が率いる自民党が改選61議席を三つ上回り64議席に、さらに公明、保守を合わせた与党三党では選挙後の過半数(124)維持に必要な63議席を超えて78議席になり、野党全体の43議席を大幅に上回った。この結果参議院全体の議席配分は「与党139：野党108」となったが、この結果はマーケットにとって予想外ではない。与党の勝利そのものは織り込み済みである
2. 市場が注目するのは「参議院選挙後」とされてきた小泉改革の中身であって、株式、債券、為替など市場関係者は今後その実行可能性を吟味する期間に入ろう。選挙そのものが一つの不安要因であったことは確かで、それが終了したことは不安材料の消失とも言えるが、市場にとっては株安、当面の円高、債券安のリスクを抱えた本番の始まりとの印象が強い
3. アメリカでは、企業部門の不振が目立っておりこれは過去の数字を示すGDP統計でも、直近のニュースでも顕著になっている。個人消費は全体的に見れば依然として元気だが、その間に企業部門が復活できて「個人から企業部門」への景気のバトンタッチが出来るかどうかは微妙な情勢。先週も指摘したように、回復時期の先延ばしが続く中で、アメリカ経済への懸念も高まる状況にある

今回の参議院選挙の一つの特徴は、投票率が事前に予想されたほどには伸びなかったことである。56.44%。これは前回の投票率を2.4ポイント下回った。事前に「絶対に投票に行く」と応えた人が9割近かったことから見ると、少ない。

筆者は今回の選挙を「ねじれ選挙」と読んでいたが、それは小泉首相を支持することが日本経済の健全な改革に繋がるという自信を多くの国民が持てない中で行われたからである。つまり、自民党から出ている多くの議員は、小泉首相が改革対象とする業界の代表であることが多かったからである。そういう意味では、投票率の低さは最後まで迷った人が多かった証左だと考えられる。

それでも小泉首相が率いる自民党が、「惨敗は確実」と言われた森政権当時の選挙予想から見事にカムバックしたのは、日本全体を覆う閉息感の中で「とりあえず今は小泉首相にかけるしかない」という国民の選択の結果だろう。そういう意味では、野党第一党である民主党の魅力（党全体、指導者、政策など）のなさの証だとも言える。日本の選挙民は依然として対等な勢力としての政権の「選択肢」を持っていない。

市場が注目するのは、これから明らかにされる小泉改革のメニューと、「参議院選挙までは」と逼塞していた自民党の数多い業界代表が、それぞれのメニューにどのような態度を取るかでしよう。これが分からなければ、市場の人間としてポジションは取れない。

参議院選挙後の小泉政権が市場から評価される（株高という形で）為には、選挙前の状況、つまり「改革というけれど、中身は」と問われる状況を脱しなければならない。市場は先を読む存在であって、当面の改革の痛みがあってもその先が見えればそれを相場に織り込む。選挙後も株価が下げ基調を続けるようなら、それは小泉改革に対する不安感の顕現化だと考える必要がある。

むろん、外部環境も良くない。アメリカの回復時期は先延ばしになっている。しかし、PERなどを考えれば、日本の株式市場には資金が入っておかしくない環境はあり、その中でも資金が入らなくなれば税制を含めて政府の政策への不信の面が強いとということだろう。

《 a headache for U.S. economy = corporate sector 》

先週金曜日に発表された米第二・四半期のGDP統計は、今のアメリカ経済が抱える問題をはっきり示した。統計を部門別の数字（季節調整済み年率）と増減で見ると

	金額	増減率
国内総生産	102,176	0.7
個人消費支出	70,449	2.1
民間設備投資	12,631	- 13.6
民間住宅投資	4,472	7.4
純輸出	- 3,491	
政府支出	18,374	5.5

つまり、景気を支えているのは「個人消費」「民間住宅投資」「政府支出」であり、景気の足を引っ張っているのは「民間設備投資」と「純輸出」である。これは、アメリカ経済が抱える問題点を鮮明に示していると言える。

米企業部門が抱える問題の多さは日々の新聞の記事を読むだけで十分だが、週末の二

ニューヨーク・タイムズには米企業全体を鳥瞰して「A Plunge in Profits Raises Risk for Stock Market and Economy」という記事がある。つまり米企業の利益が急激に落ちてきており、これはアメリカの株式市場と米国経済にとってリスクになっているというものだ。

この記事によると、過去2週間に各社最新四半期の収益を発表した米企業の収益は昨年の同期に比べて17%も減少しているという。これは過去10年例のなかったことだという。今年全体の米企業利益見通しについては、アナリストの予想はこれまでは「9%増加する」というものだった。しかし、最近の米企業収益の急減を受けてアナリストの見通しは「今年は8%の減少」という見方になっているという。8%は金額にして300億ドル。

企業部門の利益減少は、被雇用者にとって所得の減少やレイオフの可能性を高める。実際の所、今後も企業のレイオフは続こう。今のところ、米消費者の消費意欲は衰えていないし、金利低下局面にあって民間住宅投資は活発である。しかし、この消費者主導の米景気については脆弱感が残り、その継続性には疑問がつく。

今週の主な予定は以下の通り。

7月30日(月)	6月鉱工業生産
7月31日(火)	6月完全失業率・有効求人倍率 6月勤労者世帯家計調査 6月住宅着工・建築着工 米6月個人所得・支出 米7月コンファレンスボード消費者信頼感指数 米7月シカゴ購買部協会指数
8月1日(水)	米6月建設支出 米7月NAISM製造業景気指数 英中銀金融政策決定会合
8月2日(木)	米6月製造業受注 ECB理事会
8月3日(金)	経済財政諮問会議 米7月雇用統計 米7月NAISM非製造業景気指数

米経済につきまとう脆弱感は、ドル相場を押し下げる要因となる。先週も指摘した通り、長期的には円安傾向は変わっていないが、アメリカ経済の減速が市場の関心を集める時点ではドルには売り圧力が台頭する可能性がある。今週の市場は、円が上がりやすい展開になると予想される。

《 have a nice week 》

選挙一色の週末でした。テレビも選挙以外を扱っていたのはNHK教育くらい。もうちょっと多様性のある報道があってもいいんじゃないかと思いました。日本は「塗られ始めると一色」というのが目立つ。これも一種の横並びなんでしょうか。

もう一つ気になったのは、いわゆる「政治部」に属する選挙キャスターと、小泉首相や鳩山、小沢両党首などとの議論が全く噛み合っていないという点。一番素直な小沢さんなどNHKのキャスターに怒り出す場面もありましたが、これなどは「マスコミの力量の低下」を如実に示していた。

官庁に対する縦割り批判は、実はマスコミにもそのまま当てはまる。政治部の人間は、「経済は自分の領域ではない」といったスタンスで勉強していないのが明白になった。選挙報道全体を聞いていて、選挙報道、その後の政治議論の量と質が全く均衡していない印象を受けました。繰り返しが多くて、退屈してしまう。

とにかく日本のマスコミは図式化が好きです。「改革か回復か？」。すこし経済をかじったことのある人間だったら、この対立構図はおかしい。しかし、政治家やエコノミストが何回も「この構図はおかしい」と指摘しても、フリップなどで同じ構図が繰り返し描かれる。困ったものです。

まあこれは、「どういう人たちが番組を作っているか」を見ると分かるのですが、特に昼のワイドショーの番組制作担当者に経済が分かっている人などいないでしょう。しかし、政策や政治がああいう場でのムードで作られるとしたら、恐ろしいことです。

先週、私の新しい本が出版されました。今までもグリーンспанに関してはこのニュースでもしばしば取り上げていますが、今回の本は私のグリーンспанに関する知識を一冊にしたもの。日本の金融政策がグリーンспанに学ぶべきことなども取り上げています。

今回の本の為に、グリーンспанの出生から議長になるまでの足取りなどを出来る限り詳しく調べました。これがなかなか面白かった。かなり変わった経歴の人なのです。日本にはこういう分析をした本は今までなかったのではと思います。

TBSブリタニカから「グリーンспанは神様か？」という題名で出ています。

それでは、皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤（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》