

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1740号 2004年07月12日(月)

## 《 LDP miss the target 》

今週のレポートの主な内容は以下の通りです。

1. 日曜日の11日に行われた参議院選挙は、直前までの大敗北予想から見れば自民党がまずまずの健闘を見せて終わりました。「(自民党の議席が)どこまで議席が減るか分からない」という事前の不安な状況から、改選前の50、勝敗ラインの51議席にはとどかないものの、「49」を獲得して、直ちに小泉首相の退陣の方向が明確になるような負け方ではなかった。自公で参議院の過半数は確保したことから、小泉首相は続投を明言した
2. しかし、野党の民主党が改選前の38議席から「50」に議席を伸ばしたことは、年金とイラクを焦点にした今回の選挙で、国民の間に自民党・与党批判が強かったことは明確である。筆者は、焦点としてはこの二つだったが、国民のより多い人間が「これが本当に問題」であり、「今回は(自民党、小泉首相に)投票しない」との判断を下したのは、「小泉首相の無神経な発言」であり、「(小泉)政治における無原則な印象」、それに「強引な政治、one word politicsへの飽き」だっただろう
3. 鮮明になったのは「二大政党制」である。二大政党に挑戦した社民党と共産党は全く票が伸びず、国民の選択肢からは抜け落ちつつあることが鮮明になった。また青島幸男、辻元清美、鈴木宗男、増元照明各氏など二大政党制の枠組みの中に入らなかったが話題になった候補者は次々と敗れた。これは、「政治をより仕事をするものにしたい」という国民の希望の表れとも理解できる
4. しかし、繰り返すが今回の日本の景気回復は「小泉政治の成果」ととらえるのは間違いであり、あくまで民間企業や個人の「政治にはもう頼れない」という意識の深まりの中での自助努力の成果であり、「政治」が果たした役割がそれほど大きかったわけではない。そういう意味では、政権変動を誘発しそうもない今回の参議院選挙は、日本が置かれた枠組みを当面はそれほど変えるわけではないとも言える。小泉首相は退陣せず続投し、ある程度勝てた民主党の岡田代表の地位も揺るがない
5. 週明けの日本の株式市場はこの選挙結果をまずは安堵の気持ちを持って迎えるだ

ろう。一つの不安要因が消失と受け取る可能性が強い。だからといって日本の株価が上昇を保証されるわけではないが、先週の前半から半ばにかけて見られた政治不安を背景とする株安傾向は終焉した可能性が強い。外国為替市場では、円は今週、ユーロやドルに対して若干強くなる可能性があるが、基本的基調はドルの軟調ということだろう。債券相場は引き続き下方圧力を受ける可能性が大だ

まず海外の新聞が日本の選挙をどう報じたか。今朝のウォール・ストリート・ジャーナルは端的に日本の置かれた状況を分析している。

「Japanese voters rebuked the ruling party in parliamentary elections yesterday, indicating discontent with Prime Minister Junichiro Koizumi's forceful style of government.

The elections were for the country's upper house of Parliament, which is less powerful than the lower house that chooses the prime minister and had elections in November. As a result, the outcome is unlikely to cause a change in government, and Mr. Koizumi is unlikely to be forced to resign. But the upshot could weaken the prime minister as he tries to introduce tough overhauls to cope with problems such as a rapidly aging society.」

かなり良い点を突いていると思う。「強圧的な政治スタイルに対する国民の不満」は、少なくとも言葉の扱いから見ればそうだし、政権が交代を余儀なくされることはないとしても「人口高齢化など多くの問題に備えた改革を推し進める上で、首相の政治力を低下させる」という分析もあっていると思う。

もっとも、選挙結果の最終的な理解にはもう少し時間がかかるかもしれなが、やはり選挙直前には「報道に対するスイング」の力学が働いたと思われる。つまり、「自民党が負けの可能性」という報道が、選挙の土壇場での自民党への若干の票の戻りを生み、それが最終的には自民党の「大敗北」には繋がらない結果となったと思われる。この結果、小泉政権の弱体化は進むが、この参議院選挙を受けた日本の政治構造の大きな変化は今のところ予想されない。

「敗北」と言える選挙結果を受けても「続投」を明言した首相に対して、自民党の中からはそれに対する異論が大きく出ている、ということはない。後継者不足もある。急に小泉首相の心変わりがなければ、9月に役員人事をやって、その後も2年間は小泉政権が続く可能性はある。ただし小泉首相の求心力は低下する可能性が強い。それを避けるには、北朝鮮問題以外に小泉首相には「小泉政治の核」を改めて作るが必要とされることになろう。

一方、岡田民主党代表は党内地歩を固めたと言える。勝ったのだから、「小沢待望論」が直ちに出てくることは予想されない。党内には小沢さんに対する根強い反感がある。民主党は、党が割れるかもしれない小沢氏の代表就任をトライするよりは、岡田体制の下での「次の風待ち」の状態となるだろう。

日本の政治状況激変の可能性は、当面はなくなった。向こう3年間は義務的な国政選挙はないから、あと2年の任期を残した小泉首相の下で、今の政治情勢が続く可能性が高いが、「一瞬先は闇」が日本の政治の常である。

### 《 Euro is getting strong 》

今回の選挙結果を見ながら今週以降を展望する。筆者は先週のレポートで、

『日米双方での「景気の当面のピーク感と、今後の若干のペースダウン」の兆しを背景とする株価の調整、それに日米の良かった景況感が見直される過程でのユーロ高の可能性』

を指摘した。実際の相場の動きもその通りであったと思う。株価調整の動きは、特に週前半と半ばにかけて顕著だった。株価はニューヨーク市場の動向や、企業業績の動向を見た動きとなる。安堵はするが、気迷い状況は続くと思いたい。ただし、日本企業の力強さは政局と関係ないところで強くなっている。

外国為替市場で上げたのは、先週予測した通りヨーロッパの通貨ユーロで、先週末のユーロ・ドルの引値は1.24ドル台に乗せた。ユーロは対円でも134円台と、最近では高い水準。今週も、こうした基調としてのユーロの強い地合いは続く可能性が高い。今まで弱いと考えられていた欧州経済での曙光の兆しを受けたものである。

債券相場は引き続き下げ圧力を受け続けるだろう。デフレの終焉は、世界的な傾向であり、いくつかの踊り場を見ながら、世界的に金利は上げの基調に入っていると見ている。

先週は選挙を控えた日本と同じくらい、アメリカの政治の展開にも関心が持たれた週である。それは11月の大統領選挙での顔ぶれが決まったため。最後に決まったのは、民主党の副大統領候補。

顔の長い、どちらかと言えば陰気な印象の東部エリートであるケリー米民主党大統領候補(60)が副大統領候補に選んだのは、丸顔で笑い顔爽やか、明るい印象がして、「ウリ」が南部の貧しい家の出身というエドワーズ上院議員(51)だった。共和党のマケイン元大統領候補がケリーの打診を断ってブッシュ支持に回った後は、ケリーには実際にはエドワーズのカードしかなかった印象がするから、落ち着きどころとしては自然だった。

しかし、自然だからと言って、発表当初だけでなくその後も広く国民から受け入れられるかはまだ分からない。チェイニーに比べればその若さ、清新さは明確だが、全米製造業

者協会が早速「法廷弁護士や上院議員としての活動が企業に批判的で、産業界にとって深刻な脅威になる」と声明を出したことで分かります。調べていくといろいろありそうな人物だ。

民主党大統領候補のケリー氏自身、民主党の大統領の座を争っているときにエドワーズ氏に対して、

**「In the Senate four years – and that is the full extent of public life – no international experience, no military experience. When I came back from Vietnam in 1969 I don't know if John Edwards was out of diapers.」**

「私がベトナムから帰ってきた1969年に、お襦袢が取れていたかどうか……」というのは、相当強烈なパンチだ。このパンチは、ケリー氏がエドワーズに対して見舞ったもの。その人を、万が一の場合には大統領に自然昇格する副大統領の候補に選んだわけだから、共和党からの攻撃は覚悟しているに違いない。ただし決定当初のエドワーズ人気は高い。

ではなぜケリーはエドワーズを選んだのか。自分との外見の印象の違いに加えて、彼の「strong campaign skills」(強力な選挙戦術)にある、というのが米政界の共通した見方だ。演説が旨いのもかもしれないし、いずれにせよ民衆を動かす力が強い、ということでしょう。貧しい家に生まれて、中産階級にまで上がったが、「そういうアメリカ人に希望を与える」人物というのが、ケリーによるエドワーズ選択の一つの理由だったという。ケリーは言う。

**「I have chosen a man who understands and defends the values of America. A man who has shown courage and conviction as a champion of middle class Americans and for those struggling to reach the middle class. A man who has shown guts and determination and political skills in his own race for the presidency of the United States.」**

エドワーズの一つの課題は、「政府に未経験、危機対応能力に対する疑念もある」という批判をどうかわしていくかでしょう。民主党の党大会は7月26日から。

今週の主な予定は以下の通りです。

7月12日(月)

6月企業物価指数

日銀政策決定会合(～18日)

米5月シカゴ連銀製造業指数

7月13日(火)

5月鉱工業生産(確報)・設備稼働率

7月14日(水)	福井日銀総裁定例記者会見 米5月貿易収支 6月消費動向調査(全国) 米6月輸入物価指数 米6月小売売上高
7月15日(木)	WTO農業交渉会合(~16日) 5月景気動向指数(改定値) 米6月生産者物価指数 米7月NY連銀製造業景気指数 米5月企業在庫 米6月鉱工業生産・設備稼働率 米7月フィラデルフィア連銀指数
7月16日(金)	米6月消費者物価指数 米7月ミシガン大学消費者信頼感指数

予定とは関係ないのですが、このニュースでも最近は何れも中国を取り上げてきましたので、先週気になったのは一つの中国記事を。それは電力不足に関するもの。中国でもっとも先進的で、商業の中心であり、かつ煌びやかな上海では、

1. わずか2度の気温の低下でも、**brownout**(灯火管制;電圧低下)の回避に役立つのではないかとの期待から、上海市に雨を降らせるための「**seed clouds**」(雨を降らすために、雲にヨウ化銀・ドライアイスを散布する)することも検討中
2. 上海市の検査チームは、市内、周辺の工場を検査し、もっともエネルギー効率の悪い工場を見つけ出し、当面その工場を閉鎖させることも検討しているし、公共の建物ではサーモスタットの引き上げを行っている
3. 市当局は、上海市でもっとも煌びやかな川沿いの通称バンドのネオンを消すことも検討している

と書いてある。今年の夏は上海に行っても、あの綺麗なバンドの夜景を見られない可能性もある、ということです。それほど上海の電力不足は深刻になっている、と読める。

中国の電力不足はよく知られている。この記事によれば、今年中国では2000万キロワットの電力が不足すると予想されている、という。電力不足に悩むのは別に上海市だけではなく中国南部、東部全般に見られる現象で、中国第三の都市である広州では昨年より半年も早く一月から電力の割当制(**rationing**)が行われている、という。そして次に来る文章は衝撃的です。

「The worry, put bluntly, is that the world simply may not have enough energy and other resources for China to continue developing along present lines, especially at its present rate. Furthermore, sharply increased environmental damage might make the country unlivable, even if such growth could be sustained. China's predicament is reflected in a simple statistic: This country is already the world's second-largest consumer of energy, and yet per capita, the Chinese consume scarcely 10 percent of the energy used by Americans.」

つまり、現状の路線、特に現在の成長率での中国の成長を賄うためのエネルギー、その他資源を世界は供給できないかもしれない、仮に成長率を維持出来たとして、中国という国は環境破壊が進んで住めない国になるかもしれない。中国は既に世界で二番目のエネルギー消費国になっているが、驚くことにそれでもまだ国民一人当たりでは、中国は世界で一番ふんだんにエネルギーを消費しているアメリカ人のわずか10%分しかエネルギーを使っていない、というのです。だとしたら、中国人が今のアメリカ人並にエネルギーを使い始めたら、世界はどうなるのか。自国のエネルギー消費に関しては、中国の高官の間でも不安が広がっている、とこの新聞には書いてある。

一つのポイントは、エネルギー消費の効率化。この記事によると、同じような急速な成長を遂げつつある中国とインド（両方とも10億以上の人口を抱える）を比べると、中国経済は規模でインドの約2倍、成長率でインドを10%上回るだけなのに、中国はインドの3倍のエネルギーを使い、インドより15倍の鉄を使っているという。

どうしてそんなことになっているのか。それはコンピューター関連のソフト産業にインドが注力しているのに対して、中国がもっぱら製造業と輸出に成長を依存しているからで、これが「overindustrialization and empty growth」（過度な工業化と、にもかかわらずの成長の欠如）に繋がっているという。

ではなぜそんな無駄が生じているのか。それは、「duplication」に原因があり、では「duplication」（重複）がなぜ生じているかというと、「多くの省、場合によっては多くの市当局が、各種の工業団地、製造業ゾーンを作るなどして同時に同じタイプの成長を目指している」ためとある。「中国で、中国のシリコンバレーになろうとしている市の数は、あまりに多くて数え切れない」とこの記事は書く。

そして中国が農村人口の都市移住を進めていることに関連して、「どんなことをしても現在の成長を続ける」という政策が継続され、2020年までに well-off society（余裕を持って暮らせる社会、これはもしかしたら今年初めの中国の全人代が小康社会と呼ぶものかもしれない、それは一人当たりGDPで3000ドルが目標と先の取材で聞いた。日本のそれは36000ドル）を作るとの計画を進めると、既に世界でも最も人口の多い20都市のうち16を持つ中国の環境が受ける打撃は計り知れないという。これは世界銀行の見

方。

この記事は最後に中国政府の報告として、「中国の都市住民の90%は深刻な飲み水の汚染に直面している」と伝え、他の推計として中国では7億人の住民が汚染された水で生活している、と指摘している。

筆者にはこうした指摘が直ちにすべて正しいことかの推量は出来ない。日本の成長期にも見られた多少悪意の入った警告記事かもしれない。ある国の成長に対して、過度に警告をなす類の記事はよくある。しかし、中国が水不足、電力不足の国であることは、自分の足で見に行っているし、多くの人からの伝聞情報もあり、また具体的な統計も多い。

今年の夏に今年3回目の中国訪問が出来そうなので、その時にこの問題をさらにじっくり見てきたいが、風の関係から言っても、海流から言っても日本は中国の環境汚染が進んだ場合にはそれは「隣国の苦境」では済まされない。日本の環境保護技術、エネルギー消費効率引き上げ技術は目を見張るものがある。そう言う技術の出番かもしれないし、あとは中国に成長のマネッジを御願ひする、忠告するという事だろう。

### 《 have a nice week 》

ずっと行こうと思っていて行く機会がなかったコレド日本橋に先週初めて行きました。地下鉄日本橋駅のB12出口に行くと、それはもうビルの地下入り口。間口が広いなあ。印象としては、汐留のビル群と新橋駅の地下を結ぶ距離を省略してひっつけた印象。ビルが新しく、駅は古い。ちょっと無理ある形で繋いでいる。

地下は美味しそうな総菜が並んでいます。最初色合いから伊勢丹クイーンズかと思ったら違った。店の名前は忘れましたが、それでも夕方だったので、女性の方々が買い物をしていました。皆ここで買い物したら、住宅地の総菜屋さんにはあがったりになってしまう。

4階がレストラン街で、まああの店があったのですが、そこには寄らずに3階の輸入雑貨の階に。いろいろなものが雑然と並んでいる。印象としては、伊勢丹の地下二階にBPQCに似ている。もしかしてここは藤巻プロジェクト？ 彼は今靴屋さんの社長さんですから、それはないでしょうが。でも印象は非常に似ている。普通あり得ない組み合わせが接近陳列されている。バス関係の直ぐ近くにチョコレートといった印象。

2階と1階は衣料品だったのですが、あまり男が入って役立つようなものは置いていない印象。お客さんも大部分は女性でした。ネクタイをした男を見かけたのは、4階のレストランコーナーだけだったと思いました。来週早々には、その4階で一つ会合を予定しています。

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 (E-mail [ycaster@gol.com](mailto: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。》

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》