

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1788号 2005年08月01日(月)

《 crucial voting this week 》

今週のレポートの主な内容は以下の通りです。

1. 今週は、郵政民営化法案を巡る参議院本会議の採決(5日の予定)がどちらにころぶか分からない中での週明けとなった。可決にしても否決にしても、金融市場に与える短期的影響は大きい。特に否決の場合は、小泉首相が衆議院を解散し、その過程で政党再編を視野に置いた大きな政局になることが予想され、「政治の混乱」は長期化する見通し。一方可決の場合には、株価の上昇に拍車がかかろう
2. 採決の行方に関して、今でも様々な見方が出ている。また、自民党とともに与党を構成する公明党などからは、総選挙を回避したい方向でのプレッシャーが自民党の民営化反対派に掛けられている。しかし、議員の中には「ステルス」よろしく、自分の最終的な投票行動をはっきりさせていないものも多い。依然として採決の結果は見えないというのが妥当だ
3. 「否決 衆議院解散」という政局になれば、自民党の分裂、分裂選挙、新党結成、与党の組み替え、政権交代という形で非常に大きな政局になる可能性がある。その危険性故に、最後の最後に法案反対派が折れるだろうとの見方には、一定の根拠があるし、市場もその方向で流れを読んでいる可能性がある。「郵政出来レース論」も根強い。しかし、小泉政権の政権運営に対する自民党内の反発は強く、かつ議員にとっては選挙基盤からの強い圧力がある。
4. 市場は可否どちらの可能性も読み切っていない、と筆者は考える。短期的には、否決の場合には円安、株安が予想される。可決の場合には、円高、株高が生ずる可能性が高い。ただし長期的に見れば、日本経済が抱える構造的要因から、円安、株高の方向性は変わらないだろう。念頭に置いておきたいのは、可決の場合にも、「9月臨時国会冒頭の解散の可能性」(平沼・衆議院議員)との見方があることで、無風と見られていた日本の政局は流動化の可能性はある

この週末にも主にテレビの討論番組などで、今週5日予定の参議院本会議での郵政民営化法案採決に関して、いろいろな発言が出ていた。まず、可決を確実にしたい立場の自民党

の片山参議院幹事長は日曜日31日におけるフジテレビやNHKの朝の報道番組に出演し、「郵政民営化法案成立の可能性は5分5分の状況だ」と語り、執行部として通過に確信が持てないことを正直に述べている。

同幹事長は、「郵政民営化法案に強硬に反対する自民党参議院議員は2ケタだ」と述べたが、具体的数は明らかにしなかった。一般的には、自民党内の郵政民営化に対する強硬反対派の数については、13とか14とかいう数字が出ている。野党が反対に回る見通しの中では、自民党から18票の反対が出れば、郵政民営化法案は否決される。しかし実際には、欠席議員も出る可能性があるなかで、否決、可決の組み合わせのケースは数多くある。

片山幹事長が31日朝語ったもう一つ重要な点は、「(採決通過に対して)出来るだけ確信は持ちたいが、持てるかどうか分からない。ずるずる引き延ばしても仕方ない。ある時点になれば、踏み切らざるを得ない」と語った点。参議院の会期は13日。この発言は、今週末金曜日の5日には基本的に採決したいということを言ったものと考えられる。さらに同幹事長は、「継続審議は結論の先送り。総合的な判断として、今国会で決着を付けたほうが良い」と述べ、継続審議の考えがないことをあらためて示した。今週5日に可決の確信が持てなくても、大勝負をすと言っているのである。

一方、衆議院での採決で郵政民営化法案に反対票を投じた平沼赳夫衆議院議員(元経済産業相)は週末にロイター通信のインタビューに応じ、参議院での採決の見通しについて、「現時点で25人程度反対がある」とし、法案が否決される公算が非常に大きい、と述べた。平沼議員は、郵政問題で衆議院を解散する大義はないとしながらも、法案が否決されれば、「小泉首相は、100%解散する」と指摘した。その場合は、「無所属で戦う覚悟は出来ている」とも語った。加えて平沼議員は、反対議員で結束し新党を結成することにも踏み込み、「新しい政党を作って戦う選択肢もある」と語った。

《 political turmoil in Japan 》

平沼議員も言っていたが、法案が否決された場合には「否決 衆議院解散」という経路で政局になり、その結果として

1. 自民党の混乱と分裂
2. 公明党がからんだ形での自民党による分裂選挙
3. 新党結成や民主党との自民各派の合従連衡
4. 与党の組み替え
5. 政権交代

という形での、「非常に大きな政局」になる可能性が高い。その危険性故に、最後の最後に法案反対派が折れるだろうとの見方には、一定の根拠があるし、市場もその方向で流れを読んでいる可能性がある。しかし、小泉政権の政権運営に対する自民党内の反発は強く、

かつ議員にとっては選挙基盤からの強い圧力がある。

同議員が言っている「25」という数字が本当なら、郵政民営化法案は参議院で否決されることになる。反対派として威勢を上げるために言っている数字とも思われるが、それでも執行部が聞いたら耳が痛くなる数字だろう。筆者も正直言って参議院の賛否がどうなるかわからないが、それは多くの人の同じ思いだろう。今週の市場は、その不確実性の中で推移する。

市場は今現在の見方としては、「参議院も通過」との見方がやや強いと考えられる。今までの自民党に対する常識的な考え方からすれば、政権を失うかも知れない選挙のリスクを犯しても、議員が一つの法案に反対を行うとは考えられないということだろう。そうかも知れないが、筆者は日本の政界は流動化の最中にあると考えている。平沼議員が例え郵政民営化法案が可決されても、「9月の再会議会での冒頭解散の可能性はある」と述べているのはそういう意味でも注目される。

否決の場合には「新党結成」の可能性が高まるのは、「公認されなかった者は、無所属では(選挙運動が不利で)手足を縛られる。新党の選択肢が出てくるのは当然だ」(亀井静香議員の日曜日の発言)という事情による。政党助成金の問題もあろう。もっとも亀井議員は、「自民党の小泉さん以外は解散に賛成していない人たちで、いわば被害者だから、選挙の後にはまた大きくまとまっていく」と述べ、選挙後は再び自民党と連携する考えも示唆した。

つまり、特に否決のケースにおいては、その後における日本の政治の展開は非常に読みにくくなるということだ。これは日本の金融市場にとっては、大きな円安材料である。「政局不安」は海外の投資家が一番嫌がるシナリオで、日本に入ってきていた資金の一時的な流出に繋がるだろう。一方で、日本国民の対外投資の波には拍車がかかると考えられる。

また、このところ堅調に推移していて12000円も視野に入ってきた日本の株価についても、否決の場合には調整局面入りする可能性が強い。大きな調整にはならないだろうが、小泉政権が推進してきた構造調整路線を市場は支持してきただけに、郵政法案否決はそれを嫌気した売りを誘う可能性が強い。ただし、一端調整したあとは、政局の展開を身ながら底値を固めて、上げのきっかけを待つことになるだろう。

筆者は、長期的な円相場のトレンドとしては、郵政民営化法案の可決の際に予想される円高局面にもかかわらず、中・長期的にドル高・円安だと考えている。それはこのニュースで何回も取り上げているとおり、日本経済が抱える構造的要因から来ている。実際の処、今の日本の市場では個人投資家の外貨買いが増加しているが、これはそうした事情を背景とすると考える。

これに関連して先週非常に興味深いニュースがあった。それは、「東京外為市場の売買高、過去2番目の高水準 = 今年上半期」というもので、ニュースの本文は

「東京外国為替市場の今年上半期（1 - 6月）の売買高が、過去2番目に高い水準に達した。日銀によると、売買高は前期から4%増え、4兆2360億ドルとなった。個人による外貨建て投資信託などへの投資などが売買高の増加を後押ししたとみられる。

売買高が過去最高だったのは、日本政府が急激な円高を抑えるために大量の円売り・ドル買い介入を実施した昨年の上半期。今年上半期は、今後の景気回復期待もあってゼロ介入が続いているにもかかわらず高水準の取引となった。」

つまり、「個人の外貨建て投資信託などへの投資」が東京外国為替市場の出来高を増やしているという内容。こうした大きなトレンドは、日本の政局云々では変化しないだろう。筆者は、日本の円の長期的なトレンドは依然として円安だと考えている。

《 crucial Friday 》

先週取り上げた人民元に対する中国の調整が、日本の新聞が期待したようなものでないことは先週一週間にはっきりと示された。中国の通貨当局は「再切り上げ」の思惑に強い警告をならし、実際のレートの動きも中国が望んでいるのは漸進的な人民元の切り上げではなく、安定だということが明確になった。これは筆者がこのニュースで一貫して指摘してきた点だ。

いわゆる「中国の人民元の切り上げ」の実態が知れ渡るに従って、一時的に進行した円高が修正されたのは当然だろう。109円台からのドル・円の反発が急速だったが故に今のレベルでは多少もむかも知れないが、筆者はこの後も基調は円安・ドル高の推移になると考えている。

先週注目されたアメリカの4 - 6月期のGDP統計は、市場が予想したとおりの3.4%だった。ただし中味は在庫の減少や対外収支のプラス寄与など、アメリカ経済の強さを示唆するものだった。これを裏付ける数字としては、シカゴの購買部協会指数が大幅に上昇した。7月は63.5で、これは6月の53.6を大幅に上昇した。こうした強い数字を背景に、アメリカの債券相場は利回り上昇になっており、これもドル高に寄与している。

今週の主な予定は以下の通り

8月1日（月）	7月新車販売 米6月建設支出 米7月ISM製造業景況指数
8月2日（火）	米6月個人所得・支出 米6月製造業受注
8月3日（水）	米7月ISM非製造業景況指数 米7月新車販売 米財務省が30年物国債再発行の是非につい

て公表(再開の場合は2006年2月から再開し、年2回入札の見込み)
英中銀金融政策決定会合(～4日)
8月4日(木) 米7月チェーンストア小売売上高
ECB理事会
8月5日(金) 参議院本会議で郵政民営化関連法案採決か
米7月雇用統計

《 have a nice week 》

梅雨明けで暑い夏。まあ嘆いても始まらない。しっかり暑さ対策をして、なるべく軽装で過ごしましょう。

先週一週間の前半は、熊本など九州地方の南部にお邪魔しました。九州の北部は何回も訪れているのですが、南は初めてだったので、なるべく時間を作って日本の他の地域との違いなどを見させてもらいました。台風で屋久島に行けなかったことが残念ですが、鹿児島と熊本ではいろいろな方にも会って、地方経済の現状などを見る事が出来た。

ちょうど一時間で済む桜島の一周などが印象深かったですね。日本がいかに火山、地下のマグマと付き合いしてきたかがはっきりあの島に行くと分かる。マグマが島中のあちこちで吹き出しているのです。大正の大噴火の傷跡も見ましたが、それは強烈で神社の鳥居が上部しか地表に出ていない。しかし、それでも時間が経たずに緑が覆う。桜島が実は大隅半島とは繋がっているという意味で「島ではない」のを実際にこの目で見ました。海流が代わって良い魚がとれないと言うことで、切り離し論が出ているようですが、それはなかなか難しいのではと思う。

桜島でお墓に天井が付いているのが面白かったな。まあ生きている人間の為の避難壕も目に付きますから、火山灰からお墓を守ろうということでしょう。九州南部全体で言えるのは、非常にお墓が大切にされているということです。いつでも花が絶えない。先祖を大切にする雰囲気があるのでしょうか。

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)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》