

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1884号 2007年07月30日(月)

## 《 utter defeat for Mr. Abe 》

週末に実施された参議院選挙は同院の半分の議席121を巡る争いでしたが、結果はほぼ事前の予想通りの自民党惨敗、与野党の勢力大逆転になりました。つまり、

1. 自民党は大敗し(今回獲得議席37、非改選を含めて83で、選挙前の110を大きく下回った)。公明党も獲得議席は9と、予想の12~13を大きく下回った
2. 第一党は民主党になった(今回獲得議席60、非改選を含めて109で、同81を大きく上回った)。メール問題で「民主党は死んだ」と言われた頃からの、短期間での大きなカムバック
3. 連立与党の新議席合計は過半数の維持に必要な64を大きく下回り、自民・公明の今の合計では46となったが、この結果「系」を含めて新参議院の勢力図は「与党105、野党137」となった。つまり自民党は思い通りの法案の国会通過を果たせない形となった
4. この議席勢力図は、政権を誰が担うになろうとも、これから3年間は変わらない。この3年間に「衆議院を支配する自民党・与党、参議院を支配する野党」という不整合が解消されるとしたら、それはその間に総選挙を実施し、民主党を中心にした野党が勝つケースだけである
5. 自民、公明、民主以外の政党、具体的には共産党(選挙前勢力97)、社民党(65)は退潮で、野党の中でも民主党が一人勝ちの状況。「実質的な二大政党制」の傾向が強まった

という結果です。これにより、日本の非常に大きな政治地図は「政権与党が圧倒的な多数を占める衆議院と、野党が多数を取った参議院」という分裂構図になった。

この結果、今後非常に大きな政界の再編がない限り、「参議院での野党多数」という状況は変わらずに、法案の通過などは今までのようには与党のゴリ押しという形では通り得ない状況となった。参議院で否決され、衆議院に戻されても今度は法案成立に三分の二の賛成が必要だが、与党にはそれだけの勢力はないし、そうすることに対する国民の批判は大きなものになろう。

今後2年間の間に解散が予定されている衆議院を早めに解散して総選挙をしても、民

主党を中心とした勢力が大きく勝つのでなければ、衆議院と参議院を統一的に支配する政党は今後3年間現れない、ということである。

これは今までの衆議院では圧倒的な、そして参議院でも公明党の連立を受けて与党・自由民主党がほぼ思う通りに出来た議会運営が出来なくなり、良い悪いの問題は別にして「政治のスピード」は大幅に落ち、かつ法律として成立するプロセスは民主党の声を入れたものでないと実質的に通らなくなる、ということである。

自民党、同党と公明党との連立与党にとって「大敗」と言っても良い選挙結果でしたが、安倍総理大臣が「続投」の意向を示したのも予想通りでした。自民党内に安倍さんにチャレンジできるような優良な総理候補者がいないという事情が大きいと思うが、少なくとも安倍首相は当面は「政権維持」の意向のようである。

しかしその意向通りに政局が展開するかどうかは不明である。今回の選挙は明らかに政権樹立後初の大規模な国政選挙だったという意味で、「安倍政権への信任・不信任投票」の側面があって、ある意味では国民が安倍政権に対して不信任を突き付けたという理解で良いが、「それでも辞めない」ということになれば、今の歴史的にも低い安倍政権支持率はさらに低下する可能性がある。10%台も可能性がある。その結果、「選挙の顔」として安倍さんを頂いている自民党の中から、「安倍不要論」が出てくることは明らかだ。今後の日本の政局は、

1. 辞任を明言している中川秀直幹事長の後任問題も含めて、大きな党役員人事の刷新、内閣改造に繋がる可能性が高い
2. それがあっても、議会運営が難しい状態は2～3年続くと考えられ、安倍さんがいつでも政権を投げ出さざるをえない状況が生まれうると考えられる
3. また安倍さんが辞めて次の総理総裁が誕生しても、新しい議会の勢力図の下では「衆議院は政権与党、参議院は野党」という複雑な構図が続く
4. しかし次の総理総裁の下でも、議会の勢力図は「衆議院は政権与党、参議院は野党」という複雑な構図になる

ということである。つまりどう転んでも、今後2～3年の日本の政局は不安定化する。

### 《 destabilizing Japanese politics 》

政局の不安定化は、通常は金融市場にとって株式市場に対しては下げ要因に、通貨市場にとっては「自国通貨安」に働く。それは具体的に当該国からの資金流出が起きる場合が多いからだ。ある程度それを予想して、先週の日本の株式市場はかなり下値を模索した。ニューヨーク安も当然株安の要因だったが、やはり実際に自民の大敗が見えてきた段階では、とても「選挙結果」は「織り込み済み」とは言えずに、相場は不安定化した。

今週の各市場で注目される点を挙げると

1. 世界の株価は、サブプライム・ローン問題や高値更新あとの調整局面入りなどで不安定化しているニューヨークを中心に、世界の金融市場がリスク・アバースになっている。東京の株は日経平均で見て17000円割れも展望できる中で、今後どう展開するのか
2. 円相場について言うと、先週までは世界的な円キャリー・トレード解消の動きの中で大幅な円高調整となっていたが、今週は「引き続き大きな金利差」が存在する中で、どのような展開になるのか
3. 世界的に先週まで見られた「flight-to-quality」(質への逃避)が、日本の債券相場をさらにどのくらい押し上げ、利回りを低下させるのか
4. 原油がバレル77ドル台に乗せた先週の動きを受けて、今週は商品相場全体がどう展開するのか

などでしょうか。まず円相場に関して言うと、やや特殊な状況にある。それは金利差故に今まで二年以上に渡って円からの資金の逃避、それによる円安が進行してきた状況がある。この過程で、円安狙いのポジションの積み上がりが当然存在すると考えられる。その動きが少なくとも一時的に解消に向かったのは、ここ1~2週間である。今は世界的なリスク・アバースの中で今までの円安に対する修正が起こっている最中だ。

今朝(7月30日)の為替相場は午前8時現在で、ドル・円118円20銭前後、ユーロ・円161円前後、ポンド・円239円前後、オーストラリア・円は100台、ニュージーランド・円は90円前後となっている。これを円安のピーク時に比べると、1外貨当たり5円~10円強の円高となっている。

過去の例から見て例えばポンド・円やニュージーランド・円などの円安値からの10円程度の調整は、改めての外貨買い・円売りの動きが出てもおかしくない水準で、実際今朝の外国為替市場ではその動きが見られる。高い金利差を取ろうとする為替市場での動きは根強い。しかし過去と同じようにこのまま円安基調に戻るかどうかは、もう少し時間をかけて見る必要がある。

例えばニューヨークの株価がさらに大きく下がるようなら、世界中の投資家のリスク許容度が低下して、円キャリーをもち続けることが出来なくなる可能性があり、もう一段の円高方向への修正が起きてもおかしくないからだ。しばらくの円相場は、神経質に上下を繰り返しながら、「円の売りポジション造成のタイミング」をはかる展開となるだろう。

株価は今日が月曜日ということもあり、やや先を展望した動きとなる。アメリカのGDPが高く発表され、IMFが発表した世界経済見通しも良好。世界経済は今年は5%超えの成長になりそうだ。その中でも株価が世界的に調整したのは、アメリカのサブプライム問題以上に、

世界的な流動性過多の中で株価が高所恐怖症の水準まで一気に駆け上がっていたことにある。

そもそも世界中の株価が高値波乱の展開だった。サブプライム・ローン問題は引き金を引いた形だ。筆者はニューヨークの株価も東京の株価も少なくとも週初は下げが目立つだろうが、その後は当面の底を探る展開になると考える。

今週の主な予定は以下の通りです。

7月30日(月)	6月鉱工業生産(速報) A P E C 財務相会合( ~8月3日・豪サンシ ヤインコースト) ライス米財務長官中東歴訪( ~8月2日)
7月31日(火)	6月家計調査(全世帯) 6月労働力調査 6月住宅着工 6月建設受注 米6月個人所得・支出 米6月P C E コアデフレーター 米4 ~ 6 月期雇用コスト指数 米7月シカゴ購買部協会景気指数 米6月建設支出 米7月コンファランスボード消費者信頼感指 数
8月1日	ポールソン米財務長官が訪中( ~8月1日) 7月新車販売台数 英中銀金融政策委員会( ~2日) 米M B A 住宅ローン申請指数 米7月A D P 雇用統計 米7月I S M 製造業景況指数 米7月国内自動車販売 ポールソン米財務長官が胡錦濤国家主席、吳 儀副首相と会談(為替問題を協議)
8月2日(木)	ライス米財務長官、来日( ~4日) E C B 理事会 米6月製造業受注
8月3日(金)	米7月雇用統計 米7月I S M 非製造業景況指数

## 米国議会会期末

### 《 have a nice week 》

週末はいかがだったでしょうか。日曜日の夕方は中央線の上り列車の中に居たのですが、それはそれはもの凄い雨で、「これでよく列車は走っているな」と思うほどでした。朝の天気予報で「関東地方はところによって激しい雷雨」ということでしたが、今回だけは気象庁の予想の当たりでした。久しぶりの「当たり」だったように思うのですが。

選挙結果は、自分の周りの雰囲気を感じただけでかなり予想がつくものです。加えて直前に発表になった期日前投票者の数の多さを見て、「大部分は与党批判票だろうな」と考えました。「今回は一言言いたい」というのは、大体が与党に批判票です。それが最終的に1079万8996人になったという。

これは前回比50.58%増、有権者に占める割合も10.3%（10人に一人以上）で史上最高だそうですが、これは考えてみれば凄まじい数字です。だってそうでしょう。投票率は6割に行かないのだから、今回の選挙に投票に行った人全体の2割近い人は、実は期日前投票だったということです。

これだと、29日の日中に「何時現在」と発表される投票率が低く出ても、期日前投票がこれだけあれば結果としての投票率は高くなる。事実今回の投票率6割弱で前回は上回ったという。

それにしても、見ていて意外な結果が結構ありますね。一人区で民主党23勝、自民党6勝というのは、地方での自民党の強さは過去のものになったということを示している点で非常に興味深い。「姫の虎退治」が実現したことがその象徴。片山さんはある意味で名物議員でしたが、今回落選。あと落選議員で驚いたのは武見敬三さんでしょうか。

驚いたと言えば、選挙であまり注意を払っていなかったのですが、日本が3位にも入れなかったアジアカップでは、イラクがサウジを1-0で破って初優勝。国がそのような状況にある中での優勝ですからね。BBCなどのサイトを見ると、テロの恐怖にもめげずに多数のイラク人が街にでて祝っている。政府の禁止にもかかわらず。まあ明るい話題がなかったイラクには久しぶりの朗報です。

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)の相場見解を記したものであり、住友信託銀行の見通しとは必ずしも一致しません。本ニュースのデータは各種の情報源から入手したのですが、正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》*