

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2021号 2010年06月07日(月)

《 Kan might be much better 》

今週は民主党の菅直人・現副総理兼財務大臣を首班とする新内閣が日本で登場する。「民主党の代表=総理」という図式からすると、菅直人氏の民主党代表として約束された任期は鳩山首相の残り任期(9月末)であり、実質3ヶ月半という短さだ。新内閣は7月に予定されている参議院選挙、その後の9月の民主党代表選挙と、すでに政治日程的にも大きなハードルが二つある。前者は全国民による投票によって決まるが、後者は党所属の国会議員を中心に同党のサポーターによる投票で決する。

二つとも容易な戦いではない。国民の民主党への期待は、鳩山前代表時代の迷走によって大きなダメージを受け、「新代表、新総理が生まれたからと言って、民主党の今までの迷走を許せない。騙された」という国民は多いだろう。これは政権党としては深刻な問題だ。鳩山政権時代の「政治と金の問題」は残ったままだ。それでも菅代表の登場と、彼が新総理に決まった今の段階での民主党への支持率上昇は、それまでの鳩山政権迷走で、国民のそもそもの民主党に対する期待度が低くなったが故の脚気反応の部分と、先週木曜日の株価大幅上昇など市場の動きに示される「(経済政策でも何でも)鳩山政権の9ヶ月よりはましだろう」という一種の期待によるものと考えられる。

こうした中で迎える参議院選挙では、菅新総裁はまずは一定の成績(国民を納得させる政策でも良い)を残さねばならない。本人はそうは思っていなくても、鳩山前総理をほぼ総意による辞任に追い込み、菅直人氏を代表に選んだ民主党所属議員、特に改選期を迎えた参議院議員の思いは、「とりあえず選挙の顔を代えたい」「鳩山前代表よりはましだろう」というものだったろう。とすれば、菅新首班は、「目標は参議院で単独過半数を取れる60議席」(興石・民主党参議院議員会長)という高いハードルは別にしても、「惨敗」と言われるような状況は回避しなければならない。鳩山・小沢の体制が続いていれば「30も危うい」と言われた中では、40議席、50議席でもいいはずだが、党首を代えたばかりの民主党としては不満が残る。菅新総裁には、「60に限りなく近い議席」が参議院選挙では望まれるだろう。

9月末の「任期2年」の次期民主党代表を決める選挙は、参議院選挙の結果を色濃く反映するものとなる。惨敗すれば、「せっかく選挙の為に顔を代えたのに効果がなかった」ということで、新総裁、新政権への風当たりは強くなる。今回檜舞台から降りることになった鳩山首相は「次期衆議院選挙には出ない」と自ら影響力の低下を受け入れる意向を

示しているが、一方の小沢幹事長は「9月には新しい候補を立てて戦う」ことを示唆している。樽床伸二氏の内容のない酷い立候補演説でも、423票のうち129票も彼に入ったのは、もっぱら党内力学による。中身はどうより、樽床候補は民主党内の小沢グループの支持票を集めたものだ。今の民主党でその所属関係だけで130近い票を集められるのは小沢一郎氏しかいない。7月の参議院選挙の結果が芳しくなく、菅新政権への国民の支持率が高まらない場合には、9月末には菅代表（総理）は改めてその資格を問われることになる。

《 He has a good chance 》

菅新政権の置かれている状況は厳しいにもかかわらず、先週後半の日本の市場が示したように、マーケットの新政権に対する期待は低くない。それにはいくつかの理由が考えられる

1. 4代も続いた「首相の孫」や「首相の子」の総理の時代が終わり、必ずしも「恵まれた家庭」（鳩山氏）ではない出身の首相が誕生したことで、「失敗の連鎖」がもしかしたら断ち切れるかもしれないし、少なくとも「庶民感覚」を持っていることは歓迎できるとの認識
2. どう考えてもマーケットから見て空想主義と現実主義が“まだら模様”に入り交じっている鳩山首相に比べて、政策が地に足がついたものになる可能性が高いのは歓迎できるし、財務相時代の一連の発言を聞いていても、市民運動出身にしては「反マーケット」「反経済界」の様子は伺えないし、経済政策の理解度も高いと考えられる
3. 鳩山由起夫氏の失敗は明らかに「後で責任をとらない言葉の連発」にあったが、菅直人氏には言葉を発するときの思慮深さが前任者より数倍はありと考えられ、円相場が日本経済に与える影響や非ケインズ効果、消費税の必要性などについても理解していると考えられる

など。むろん、「人はその言葉ではなく、行動で評価しろ」という昔からの格言を重視するなら、実際に総理の仕事が始める前に判断できることは少ないかもしれないが、火曜日に予定されている新内閣の布陣を見れば、大まかな方向性が見えてくるだろう。この週末段階で「内定」はいくつか出ているが、それが大きくは変わらないとすれば、鳩山内閣の閣僚としてまずまずの仕事をした人は残り、口蹄疫でどう考えても対処を間違った赤松農相などは更迭されている。何よりも官房長官の仙石由人氏は、前任の平野さんよりは党内での足場もあるし、賢い対処ができるだろう。知名度も高い。

もっとも、二つの選挙ばかりか、例えば普天間の問題一つにしても新政権が抱える課題は大きい。菅新総裁は「日米合意を重視する」と述べている。それは政治的には社民党

が連立に戻ることに難しいことを意味している。日米合意はあくまで辺野古への普天間基地の機能の移転を前提としていて、今の福島同党党首のスタンスだと菅代表の下でも同党の連立復帰はないだろう。とすれば、参議院選挙で敗北すれば政策運営はきわめて難しくなる。菅新首相は必ずしも仲の良い亀井・国民新党党首との連立を継続したが、それも政治的ニーズからだ。

市場が注目する新政権の課題は

1. 世界的に財政悪化への懸念が高まっている中で、中期財政展望をどう組み立てるか。特に消費税の取り扱い。少なくとも議論には積極的な菅・仙石のコンビがどう対処してくるか
2. 非ケインズ効果を考慮した上で、日本の成長戦略をどう組み立て、国民にどう提示してくるのか。身内である労働組合の要求をどう押さえ、国家公務員の定員削減・給与引き下げなどに踏み込めるか
3. 法人税の引き下げなど企業の競争力を高める政策をどう打てるのか。中国や韓国など近隣諸国、それにヨーロッパ諸国やアメリカとの関係をどう組み立てられるのか
4. 非現実的な目標を掲げた先の衆議院選挙の民主党のマニフェストを「状況は変わった」と自らの論理で日本が置かれている状況下で手直しすることができるのか（それは参議院選挙のマニフェストの形で修正できる）

などだろう。むろん9月末までに成果を出せるような短期的な問題は少ない。しかし鳩山政権も同じく9ヶ月という短い政権担当期間だが、国民の支持を失ったのはそもそも viable な「政策」「戦略」を示せなかったことによる。よって、9月末の短い期間でも、菅新政権が国民の信頼に足る諸問題への工程表を示せば、支持率は上がり、結果的に9月末に新しい代表、つまり総理を産み出そうといった動きは沈静化する可能性が高い。

《 Any talk of a risk of default ’’ is widely exaggerated 》

この週末には、韓国の釜山でG20財務相会合が開かれた。日本は政権交代の最中であって白川日銀総裁だけの出席。初主催の韓国の力が入っていたが、声明 (http://www.mof.go.jp/english/if/g20_100605.pdf) を読んでも、特に成果というようなものはない。銀行税もカナダの反対で潰れた。各国の財政に関する問題は、国際的な監視システムがない現状では、最後は政治家を選ぶ「その国の国民の意思」であって、外の世界から勝手にいじれる問題ではない。だからこそ、あちこちで頻発している。

先週末からはユーロのメンバー国ではないものの、ドイツとの関係が深いハンガリーを巡る財政危機説の高まりの中でユーロが1.20ドルのレベルを割り込んだ。今朝（午前8時）のユーロの対円相場は109円台の半ば。対ドルでは4年2ヶ月ぶりの低水準。

南欧の国々の長期債の利回りも上昇しており、ヨーロッパの財政危機に対する懸念は静まっていない。

ただし特徴的なのは、ハンガリーの場合、財政赤字は GDP のわずかに 4% に過ぎないという点で、むしろヨーロッパ諸国の中では低い数字であるということだ。にもかかわらず週末の世界の市場を震撼させたのは、「ハンガリー」というネームの意外さと、「南ヨーロッパではない」という地域的な新しさである。切っ掛けは政府関係者の「財政赤字は従来見通しよりも大幅に悪化する可能性がある」との発言。この点に関するウォール・ストリート・ジャーナルの文章は「Statements Thursday and Friday from several Fidesz and government officials, which compared Hungary's situation with that of Greece and raised the possibility of a budget gap twice as big as planned, shocked financial markets and were seen as one of the reasons the euro fell to four-year lows, while the Hungarian forint fell around 5 percent and the Budapest Stock Exchange ended Friday 3.3 percent lower on the day.」となっている。

「計画の 2 倍の予算不均衡」とは穏当ではない。ただしこれは新政権が政権としてのスタート台を低くし、今後の政策をしやすくするために言っている可能性がある。そうだとしたら、フォリントが 5% も、同国の代表的株価指数が 3.3% も落ちたのはややショックが大き過ぎたが。

ハンガリーの現政権は 5 月に発足したばかり。ギリシャと同じ構図なら、政府関係者の発言は「前政権が赤字を隠していた」という衝撃の事実に関わりかねない。市場はそれを恐れた。ギリシャに対する支援体制がある程度整い、「南ヨーロッパの抱える問題が落ち着き始めた」と世界の市場が risk-averse の状態から抜け出ようとして株式相場を押し上げ始めた矢先だったので、二つの意外性は市場を揺さぶった。構図としては、「ハンガリーに融資しているドイツなどの銀行への懸念、さらにはヨーロッパ経済への懸念」である。ただしこういう発言も紹介されている。

「'Hungary has made serious progress in consolidating its public finances over the last couple of years,' Olli Rehn, Europe's commissioner for economic and monetary affairs, told reporters after a meeting of the Group of 20 in South Korea on Saturday. Any talk of a risk of default 'is widely exaggerated,' he said.」

経済・金融問題担当の欧州委員会 Rehn 委員の発言である。「ハンガリーは過去 2 年間に公的借入れの整理で大きく前進している。デフォルト話など極端に誇張されたものだ。」と。

今週はとりあえず「ハンガリーの政府関係者の発言が真実かどうか」「南ヨーロッパから旧東欧諸国に広がった懸念にどのくらい信憑性があるのか」などを巡って展開するだろう。リーマン・ショック以降の世界各国では景気刺激のために大規模な公共投資が行

われている。その点では各国共通に財政の問題に直面している。依然として市場は不安定である。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|----------|---|
| 6月7日(月) | ユーロ圏財務相会合(ルクセンブルク)
I A E A理事会(11日まで/ウィーン) |
| 6月8日(火) | 4月景気動向指数(速報)
5月景気ウォッチャー調査
E U財務相理事会
スペインで緊縮財政に抗議する公務員スト
ブラジル中銀金融政策決定会合(9日まで)
ブラジル 1~3月GDP |
| 6月9日(水) | 4月機械受注
5月工作機械受注(速報)
米4月卸売在庫
米ベージュブック
英中銀金融政策委員会(10日まで) |
| 6月10日(木) | 1~3月GDP(2次速報)
5月企業物価指数
5月消費動向調査
5月オフィスビル空室率
米4月貿易収支
E C B理事会
中国5月貿易収支
N Z準備銀行金融政策決定会合 |
| 6月11日(金) | 米5月小売売上高
米6月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報)
米4月企業在庫
F I F Aワールドカップ南アフリカ大会
中国5月生産者物価
中国5月消費者物価
中国5月小売売上高
中国5月鋳工業生産
中国5月固定資産投資
インド4月鋳工業生産 |

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。総じて梅雨前の明るい週末だったように思います。土日とも出かけましたが、天気は気持ちよかった。やっと寒さ暑さの入れ替わりが終わり、気持ちよい春という感じ。もっとも直ぐに梅雨が始まり暑くなりますが。

それにしても、金曜日から週末にかけては、「日本の総理大臣の選考・選出プロセスの脆弱性」について考えさせられました。切っ掛けは、金曜日の午前中から昼にかけて民主党の代表（総理大臣になる）選出の為の両院議員総会。「候補者は選ばれる過程で大きな試練に直面することもなく、とんでもない人が日本の総理大臣になる危険性がある」と。

何よりも菅直人候補に対抗して出た樽床伸二候補の演説の内容のなさに驚きました。10分の限られた時間であることを勘案しても、「一つになろう」ということだけで、あとは地域主権に少し触れただけ。中身は何もなかった。思ったのは、「この人を総理にしたら日本は大変なことになる」ということです。声もがらがらで品がなかった。しかし、菅さんに対抗して出たのはこの方だけで、驚いたのは得票が129票もあったこと。演説内容から言って信じられなかった。これと言った候補者を立てられなかった小沢グループの多くの人が入れたのだろうが、入れた人は「この人が総理に相応しい」と考えたのではなく入れていることが明らかなのが恐ろしい。

もし仮に党内力学が大きく働いて彼が勝ってでもいたら、衆議院環境委員会の委員長を経ただけで、そして何よりも国を動かすことに関しての深い知識もないまま総理大臣になってしまう。実際にそうなる危険性があった。怖いことです。菅直人さんの演説も、あちこちに気を遣いすぎてそれに時間を使ってしまった嫌いがあるが、自分の弱点である外交に関する言及もあったし、まだ良かった。

それにしても、アメリカの大統領選挙における候補者は、「あらゆるところからのチェック」が働くようになっている。一つ一つの発言をチェックされ、過去が暴かれ、そして表情一つ一つが判断される。それに比べると、日本の総理候補者はあまりにも安易に出てこられる。確かウォール・ストリート・ジャーナルだったと思ったが、日本の総理に関して「easy come easy go」と。過去20年で16人も総理が替わったならそう言われても仕方がない。日本の政治のトップの選出プロセスは、実に脆弱で、簡単になれるから、簡単にすぐ替えられるとも言える。困ったことです。

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。》