

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1567号 2000年11月20日(月)

〈 no strong cabinet 〉

今週の市場は、引き続き日米の政治情勢などを背景に、神経質な展開を示しそうだ。先週の月曜日との違いは、「(日米とも)政治的な対立が先鋭化した」ということだが、市場は株、為替とも政治の不安定に対して一定の慣れ、抵抗力をもつに至っており、先週より動揺は少ないかもしれない。しかし、政治の動きそのものは劇的、かつ最終的なものになりうる。

先週はドルが円に対して強含みに推移した。これは、現在争っている二人の次期大統領候補が揃って「強いドルは国益」との見方を表明したことと、少なくとも現職の大統領は健在でただちに国の動向が大きく変わるわけではないアメリカに対して、日本の政局は内閣総辞職、選挙、最大政党・与党である自民党の分裂などの可能性を秘めて、アメリカより政治不安が強くなったことが一因。2000年度補正予算の成立も危うくなっており、景気先行きも不透明、金融不安再燃の危険性もある。

先週の市場では、ブッシュ候補が勝利する可能性が高まるとドルが強くなる傾向が特に対ユーロで見られた。これは基本的なマーケットへのスタンスなどを考えても、ブッシュの方が相場を市場にまかせる傾向が強いと見られているため。ユーロでもブッシュの方が市場介入に参加してドル押し下げ・ユーロ下支えのオペレーションをする可能性は少ないと見られている。

日本、アメリカとも今後政治の世界で何が起きるかを予測するのは難しい。日本では今後の政局は考えただけで無数のシナリオを描くことが出来る。20日の夜(野党が内閣不信任案を提出し、その採決が行われると予想される)までに例えば森首相が自ら総辞職を言い出す可能性もないわけではないし、内閣不信任案の可否は全く票読みが出来ない。その後の政党再編の筋書きも今から描くのは難しい。

一つはっきりしているのは、今回の自民党内の内紛で始まった政治劇が、感情論(特に加藤×野中)にまで進んだことから、森さんが続投するにせよ、他の人が内閣を組閣するにせよ、「強力内閣」「一致内閣」にはなりそうもないということである。修復には時間がかかる。また、政治理念、それに財政などに対する政策理念も固められないままの発足になる可能性が高い。その意味では、総選挙の洗礼を受けた方が良い気がするが、その場合は年末までの政治的空白が生ずる。ある意味では、日本の政治混乱は、アメリカの比ではなくなった。これは株安、円安材料である。

一方アメリカではブッシュ、ゴア双方とも「政治決着」を最終的には考えているのだろうが、今のところは「法廷闘争」の様相が強くなっていて、20日の手作業による数え直しの結果参入に関するフロリダ州最高裁の判断が待たれる。それが「認める」というもので、その結果（出るのは12月になるが）がやはり「ブッシュ勝利」なら最終的に片が付くが、逆にこの数え直しで「ブッシュの勝利がひっくり返った」となれば、ブッシュの陣営がこれを受け入れる可能性は薄く、法廷闘争は長引く可能性が高い。「手作業結果の参入を認めない」となれば、ゴア陣営が最終的に政治決断（負けを認めるという）を下すか、なお一層の法廷闘争かの二つの選択肢が出てくる。

日本でもアメリカでも先週よりは今週の方が、今後の政局の形は見えてくる可能性が高い。しかしそれを予想するのは難しい状況だ。

日本の「政治劇」の20日の動きは、午前十時から衆院予算委員会が開かれ、森首相と全閣僚が出席して、2000年度補正予算案に関する質疑が始まる。野党側はまずこの質疑の中で首相に対し退陣を強く迫る。ここでは、森首相はこれを拒否する見通し。その上で、民主、自由、共産、社民の野党四党は森内閣不信任決議案を20日夕提出、趣旨説明から賛成、反対の討議を経て衆院本会議で採決され、午後十一時過ぎに可否が判明する見通しだ。

それに先立ち正午には加藤紘一・元自民党幹事長、山崎拓・元政調会長に対する離党勧告の回答期限を迎え、ここで一つのヤマ場が来る。両氏が不信任案賛成の方針を変えず離党を拒否した場合、野中幹事長が言明通り除名を決断するかどうかのポイントだ。

今のままだと、2000年度補正予算案は衆議院を通過しない可能性が高い。景気が明らかに下り坂になっているなかで、政局が不安定になり、かつ補正予算が通過しないと景気の先行きに対する懸念は強まることになるだろう。

《 FOMC are holding rates 》

FOMC は予想された通り、短期金利の誘導目標は据え置きとした。市場が目にしたのはリスクの所在に関する判断だったが、引き続き「インフレ」にあるとした。ニューヨークの株価は一時これを嫌気した。

しかしこれは市場の方の期待のし過ぎだった。声明は次のように述べる。

The Federal Open Market Committee at its meeting today decided to maintain the existing stance of monetary policy, keeping its target for the federal funds rate at 6-1/2 percent.

The utilization of the pool of available workers remains at an unusually high level, and the increase in energy prices, though having limited effect on core measures of prices to date, still harbors the possibility of raising inflation expectations. The Committee, accordingly, continues to see a risk of heightened inflation pressures. However,

softening in business and household demand and tightening conditions in financial markets over recent months suggest that the economy could expand for a time at a pace below the productivity-enhanced rate of growth of its potential to produce.

Nonetheless, to date the easing of demand pressures has not been sufficient to warrant a change in the Committee's judgment that against the background of its long-run goals of price stability and sustainable economic growth and of the information currently available, the risks continue to be weighted mainly toward conditions that may generate heightened inflation pressures in the foreseeable future.

ここで分かるのは、FOMC も家計、法人部門の需要減退と金融市場の引き締め傾向によって、アメリカの景気拡大ペースが以前の潜在成長力を上回る状態から、それを下回る状態になった可能性を十分認識しているということである。この点では、市場の認識との齟齬はない。

市場は株価の低迷もあってそこから直ちに「米経済の抱えているリスクの所在を、FOMC はインフレから景気に移すのではないか」と考えたが、これは今までのFOMC の考え方からすれば難しい。声明が指摘しているとおり、グリーンSPAN FRB が重視する労働市場の逼迫状況は全く変わっていない。かつ物価全般に対する影響は限定的であるものの、原油相場は30ドル台の前半で高値を維持している。この二つの環境からすれば、FOMC がリスクの所在をインフレから景気に移す可能性はなかったと言える。

しかし今後を展望すると、12月のFOMC(20世紀最後のFOMCで19日開催)では、リスクの所在の見直しが行われる可能性はある。それには、労働市場と原油市場が今より緩和していなければならない。景気が鈍化してくれば労働市場は緩和する。原油市場も冬の需要にメドが付く頃だからだ。

今週の主な予定は次の通り。

| | |
|-----------|---|
| 11月20日(月) | 10月貿易収支 10月全国コンビニエンスストア売上 11月日銀金融経済月報 |
| 11月21日(火) | 9月産業活動指数 米9月貿易収支 米10月財政収支 |
| 11月22日(水) | 中原日銀政策審議委員会見 速水日銀総裁定例会見 |

11月23日(木)

米11月消費者信頼感指数

東京市場休場(勤労感謝の日)

米国市場休場(Thanks Giving Day)

《 have a nice shortened week 》

週末はいかがでしたか。久しぶりに天気が良かった。土曜日は日差しが強かったが風も強くて、外にいて暑さと寒さが同居するような状況。先々週は金沢、先週は京都に伺いましたが、金沢は4年ぶりくらい、京都は一年ぶりで大勢の方とお会いできて良かったと思います。

栃木県知事選挙で、6党(自民、民主、公明、自由、保守、自由連合)推薦の現職・渡辺文雄さん(71才)が前今市市長の福田昭夫さん(52才)に破れたのは日本における有権者の政治意識の変化、政党への期待の低下、政党の支配力の低下をまざまざと見せつけて、興味深いものでした。いくつかの新聞が中央政界の混乱よりこの県知事選挙の結果を一面トップに持っていった判断は、正しかったと思う。

次期政権を巡る争いで中央政界は政党という枠組みの中でいろいろやっているが、先の長野県知事選、そして今回の栃木知事選で選挙民はそもそも「政党政治」に対する期待度の低下、嫌気を明確に示したとすることができる。ある意味で、栃木知事選挙は今の永田町の政変をあざ笑う結果を出した。長野、栃木ともどちらかといえば、「保守」が強い基盤をもっていたのに、その保守の基盤に民主など野党も乗り、それでもその候補者は当選できなかった。政党の力も落ちたものだ。

むろん現職が71才で、かつ5選を目指したという特殊事情はありました。しかし、6党推薦が破れるとは現職陣営は予想もしなかったでしょう。議会制民主制を支える政党政治そのものが選挙民の信を失っているとしたら、今後も日本の政治ドラマは予想しないような形で進む可能性が高いということです。

それでは、皆さんには良い一週間を。

《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》