

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1586号 2001年04月16日(月)

## 《 a lot of ambiguity 》

今週のレポートの主なポイントは次の通りです。

1. 自民党の総裁選挙は4人が立候補して賑わいを見せてはいるが、その論争の中身は曖昧な点も多く、またマスコミの視点もポイントを外したものが多いために、毎日数時間も論戦が戦わされている割には少しも論点が整理されていない。「構造改革」「財政再建」「景気重視」という言葉が踊っているが、各候補者ごとにそれらが一体何を意味するかの詰めはまだである
2. マスコミが好んで取り上げる「構造改革・財政再建か、それとも景気重視か」といった論点は、筆者に言わせれば最初から奇妙な単純化であって、これが論争を見えにくいものになっている。筆者は「今後の企業や消費者の生産・消費活動によって今後のコンフィデンス醸成につながるようなものかどうか」という一点で今後の日本の経済政策は判断すべきだと考えていて、構造改革でも公共投資でもこのポイントに合致したものなら良い政策だと言える。はっきりしているのは、景気対策だと言って日本はもはや無駄なお金を使う余裕はない。「市場の反乱」が目に見えているからだ
3. 候補者の多くは「日本は危機」と強調しているが故に、小泉候補を除いて国庫からの性急な新たな支出増大（補正予算とか二の矢、三の矢で表現される）を臭わせており、それが債券相場の崩れを呼んでいる。株が堅調になっても債券相場が崩れるのは今の日本にとっては好ましくない。実質金利の大幅な上昇を意味するからである。その意味で、公共投資はやるのなら「質」を厳密にチェックすると同時に、日本銀行が量的金融緩和の継続期間で示したような具体的な着地目標を示す必要がある
4. いずれにせよ、次の総裁が決まるまでの期間は日本の金融市場にとっても不安な時期となる。経済政策の力点配分や政策発動の順序が分からないからだ。一つ明確になりつつあるのは、誰がなろうと次の政権もかなり脆弱な基盤の上に立つだろうということだ。今までの政治力学から言えば橋本元首相が有利だと言われているが、すぐに参議院選挙を控え橋本政権の基盤が盤石になることは難しいと思われる。小泉元郵政相が総裁 首相でも盤石政権はかなり難しい。ということは、

総裁戦後も「日本の不安定な政治状況」はあまり変わらないと言うことだ

- 5 . ドル・円相場は先週予想したように、120円台で徐々に落ち着いた展開となってきた。先週はリンゼー補佐官とオニール財務長官が「強いドル」維持の必要性に触れたが、これはその前の数週間にドル政策を巡って米政権が割れているような印象を与えたことを修復しにかかったものと思慮される。今のアメリカにはドル安を意図的に誘発するメリットはなく、資本引き付けの意味でもドル堅調が欲しい。しかしだからといってこれは、アメリカが今より著しくドル高を欲しているということではない

自由民主党の総裁選挙は、全国民のわずか2%にしか満たない自民党の党员・党友しか投票権のない選挙だが、あたかも全国民に選挙権があるがごとく運動が展開している。4党首が大阪、東京で街頭演説までした。しかし、一生懸命テレビで見て判断し、街頭演説を聴いても、98%の国民に投票権はない。

日本の国政における「ねじれ」現象の一端が如実に出ている。党员・党友は240万人と言われているが、この数字に関しては疑問視する見方も多い。KSD問題で明らかのように、「幽霊党员の存在」の可能性が高いからだ。もしいるとしたら、幽霊党员の投票はどうなるのだろうか。「公正な選挙」を望みたいが、それでも全国民の1%、2%の人たちの選挙である。

そうした中でも、あと10日ほどでおそらく立候補している4人の中から、日本の首相が決まってくる。選挙戦開始からまだ3日もたたないが、各候補者の主張は表面的なところは見えてきたし、一人一人が多用する引用まで固まってきた。筆者は先週の金曜日に午後2時過ぎから20分×4人で行われた自民党の所信表明演説を全部見たが、全般的な印象を言えば、麻生さんは「私は唯一会社を経営した経験がある。経営感覚を国家経営に」と述べ、本人はそうは言わないが史上初めてMBAの大統領になったブッシュ氏との相似を強調。「デフレからの脱出」を最大の政策課題に挙げる。

橋本さんは引き続き3年前の路線変更を自ら「失政」と判断し、それゆえに自分の友達でも中小企業の経営者で自分の前から消えた人、リストラの対象になった人がおり、「失政を心からお詫びする」と今までの橋本さんのイメージからは想像できないような形で切り出したのが印象的。「200日プラン」を実行したいのもう一度チャンスを、と訴えている。自民党内最大派閥から出ているが、過去の記憶からも参議院選挙に暗い過去があるだけに、派内からも党内からも今ひとつ支持が盛り上げていない。

亀井さんは、4人の中で会場から複数回の笑いと拍手を取った唯一の候補で、その後も乱暴だが聞きようによっては巧い噺を続けている。20分の制限時間を超えて喋り（唯一彼だけ）、その越えたことでまた笑いを取った。そういう意味では、最後の小泉さんなんかと比べると「人前で喋る」ということに関しては、天才的な才能がある。普段政治家が使わない「お母ちゃん」「お父ちゃん」「猿真似」「自殺者3万人」「棺」「葬式」「六本木をフ

ラフラ…」などの単語をちりばめ実にカラフル。しかし、言っていることは古色蒼然。古手の噺のうまい説教家という印象。「私に二の矢、三の矢を打たせてください」が決めのせりふで、まずは補正を使っても景気の回復をと主張。「市場の反乱」が一番強烈に出ることが十分予想される候補である。

小泉さんは20分の演説中、表情が和らいだことは一度もなし。見方によっては、「彼はちょっとルーナティックじゃ」と思う人もいるかもしれない。目も据わりすぎている。「科学技術」と「自助努力」に触れたのは筆者として好感が持てたが、演説は下手だった。地方票の動きに期待するしかないが、問題は第一回投票で2位にとどまったとき。1位になればどっといくかもしれないが、その可能性はまだ低い。政策的にはまだ具体的な中身はほとんど公表していないが、表面的に聞けば亀井さんともっとも遠いところにおいて、3位になる可能性が高い亀井さんは「(組むなら)政策の近い人」と言っているので、決戦投票で勝てる見通しは必ずしも高くない。

### 《 another blow to LDP 》

自民党総裁選の先にある重要イベント・参議院選挙を見る上でポイントと見られている秋田知事選挙では、自公保推薦の候補がまたしても敗北した。直接選挙の地方政治家選出プロセスと違って参議院選挙では「政党単位」で選ばねばならない比例区があるから、「ともかくにも今の登録政党のなかから」という部分があって、国民の意思が齟齬的にしか表れない部分がある。

各種世論調査を見ると自民党が20%台であるのに対して、第二政党の民主党は10%台。今の日本の有権者の大部分はいわゆる「無党派」ということになる。政党単位、政党しか選べない選挙で、これらの人々がどういう形で「党」を選ぶかは今から予測できない部分がある。「人」を選んで投票しても、「党」を選ばずに投票所を後にする人の数も増えるかも知れない。

どの候補者が言っていることでも実現するためには「盤石な政権基盤」が望ましいが、4人で10数日も激しい論戦を展開し「違い」を強調した後で基盤盤石な政権を作って、かつ直ぐ先に待つ参議院選挙を控えて挙党一致で政策内閣を作ることはかなり難しいと思慮される。参議院選挙やその結果などを踏まえて、大きな政界再編が起きる可能性も十分にある。

ということは、今まで「次の首相が決まるまで」とここ数ヶ月機能していなかったと言われる「官」の部分がどの程度政治的不安定の中でも動き出すか、そしてその動きが今後の日本にプラスになるかという点が結構重要になるということだと思われる。

おそらく市場は、自民党総裁選挙が終わった段階で「次の政策内閣」への希望を一端失うことになるだろう。しかしそれは、今まで数ヶ月かもの間ある程度進んできた事態であって、特に目新しくはない。

今後徐々に出てくるのかもしれないが、これまでの候補者4人の話の中から完全に欠落しており、今後出てきて欲しいと思っているのは、第一に「強いものは強くする」という視点だ。世界的に通用する企業群があるから日本という国は成長したし、全体が高い生活水準を維持できている。今そういう企業がどういう状態に置かれ、何を考えているかを語った人は誰もいなかった。「トヨタが日本を出ると言ったら何が起きるの？」という発想が必要であり、日本を引っ張る企業は変わるかもしれないが、そうした企業が必要だと言うことは忘れてはならない。

第二に「私も変わるから、国民の皆さまも一緒に変わって欲しい」と言った人は誰もいなかった。小泉さんの「自助努力」がそれに一番近いかもしれないが、相も変わらず「政治が解決しますから…」のスタンスだった。国民一人一人が変わらなければ、国にも経済にもしっかりした自信が戻らない。それを言える人が一人も居なかった。いくら公共投資でお金を使ってその時点で経済規模が拡大しても、企業や消費者に自信のない経済の成長は長続きしない。

第三に経済構造的に既に縮小を余儀なくされている産業をいかに綺麗にするか、という不良債権の問題を語った人は多かったが、では雇用と富を生む新しい産業が育つ環境をどう整えるか、ということを強調した人はいなかった。不良債権の問題を片づければ、それだけで日本経済の力強さが戻るわけではない。新産業の為の環境整備が「重要だ」と言った人はいたが、具体的な話はなかった。新しい産業が雇用と富を生む中で、古い産業の傷が相対的に薄められていくのが理想だと考える。

第四に、4人とも視点が「経済」にフォーカスしすぎている。そうは言っても一国のトップの「就任希望演説」。外交を語り、文化に触れ、国の理想を語るべきなのに、それが決定的に欠落している。だから日本が問題ばかりを抱えている印象が逆に強くなってしまっ、国民は多分4人の話を聞いて消費を増やすだろうか…と疑問である。

マスコミも「大イベント」として自民党の総裁選挙に多大な時間を割き、4人の候補者を出しまくっているが、自民党としては宣伝費も支払わずに党と総裁候補を売り出せている。しかしこれだけ売り出しても、秋田県では負けたのだから国民は自民党中心の「政党政治」をきわめて冷淡に見ていると言える。いずれにせよ、日本の政治情勢が安定するには今後最低数ヶ月はかかるものと思われ、その間は政治の変化に反応する市場が続くそう

だ。  
景気情勢が悪くなればなるほど「補正」など予算がらみの話が出てくる可能性が高いが、その場合には債券相場の動きは不安定になる。また、当初「景気対策」を好感する動きを示している株式市場も、動揺をきたす可能性もある。

今週の主な予定は以下の通りです。

4月16日(月)

日銀金融経済月報

4月17日(火)	2月鉱工業生産改定値 速水日銀総裁月例記者会見 米3月消費者物価指数 米3月住宅着工・実質賃金 米3月鉱工業生産・設備稼働率
4月18日(水)	植田日銀政策審議委員講演 米2月貿易収支 米3月コンファレンスボード景気先行指数
4月19日(木)	速水日銀総裁講演 米4月フィラデルフィア連銀指数 米3月財政収支
4月20日(金)	2月景気動向指数改定値

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。二日とも暖かかった。もうテレビは自民党の総裁選挙に「占拠」されたような印象でしたが、気になったのは国民の方々は、皆さんどうされたんだろうかと。日曜日など4人様は朝から3つの局の三つの番組に次々に出て、同じような話をしていた。まあ、一つ見れば良かったかな。

昼から外に出ると、非常に良い天気。日本経済のためには、テレビの番組に見入っているのではなく、野外で活動する人が多い方が良いことなのだが……なんて考えていました。

ちょっと臍曲がりの的に言えば、こんなことも言える。

1. 今自民党が総裁選挙をやっていることなど気にもかけず(知らずに)
2. どこかに儲かる新しい商品や商売はないかと探し回り
3. 作ったり壊しながらしているいろいろやってみて
4. 遊び心と好奇心で生きているような連中

が多い方が、日本にとっては良いことなのではないか、と。延々と論争をただ聞いているよりはである。日本も多様な国でいられるのかなと考えました。いろいろご意見はあるのでしょうか。候補者の中には六本木が嫌いな人がいるようで、「六本木をうろろう……」と言っていました。筆者はそれも結構と思う。

あまり知られていないのかもしれませんが、今のアジア諸国ではすさまじい日本フィーバーがあって、特に大衆文化の面では日本は大人気になっている。熟れかけたリンゴとも言える日本の多様さにこそ魅力の源泉を見ているのではないかと、とも思うのですが。個人でもそうですが、パラノイアになったら問題の解決は先に延びてしまうケースが多い。ま

あ、そういう目で今回の自民党の総裁選挙も見る必要があるように思います。

《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》