

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1443号 1998年007月06日(月)

《 Japan Might Be A Rolling Rock 》

失業率などの数字は言うまでもなく、街で感じる景気の空気は依然として冷たいものがあるのに、先週金曜日までの株式市場が8日連騰となるなど“mini bull run”(小規模強気市場)となり、円相場も一時よりはしっかりしてきた背景をどう考えたら良いでしょうか。株の上昇は、選挙の最中の錬金術、雰囲気作りでしょうか。それとも、将来の日本経済の先行きを見てのことでしょうか。

今週はこうした疑問への回答のきっかけが見える週になりそうです。いわゆる「恒久減税」を巡る自民党や政府の立場は、党・政府の要人の発言が揺れていてどう決着するかは分からない面がありますが、私の予想では規模の問題は残るとしても最終的には政策オプションとして登場してくるでしょう。政府・自民党としては正式発表時期を探っているものと見られる。いずれにせよ、今週は株、円、債券とも激しい動きを示すでしょう。当然、全市場が極めて神経質な相場展開となるはずです。

まず先週金曜日までの日本株の“mini bull run”の全体的な構図を見ると、先週の月曜日にも書きましたが第一には、「日本もようやく動き出した」と市場に認識し始めたという点が重要です。先週のこのニュース文章から引用すると、

「市場が評価したのは、「動き」が出たということだ。「動かない日本」はあまりにも有名になっているから、市場はむしろ日本の動きが出るとこれを大きく評価する。残された問題が大きいことを理由に、「まだダメだ」「これでも問題が多い」と論評するのは、人間の作る社会を理想化しすぎている。市場の動きを見れば、何が歓迎されていて、何が歓迎されていないか分かる。今は動かないことが評価されない。市場は、「一歩でも前進すること」を評価する。」

私の理解はこうです。例えば金融業界の再編にしる、減税を巡る議論にしる、重要なのは動きが出ると、その動きが別の動きを誘発するということです。最初の動きが、市場の期待をすべて満たすものでなくても良いのです。動きの連鎖の中で市場と経営者の、政治家とマスコミや国民との対話が始まり、それが次の動きに誘因を与えて、全体の構図を変えていく。幸いなことに今の日本は、国内経済的にも、国際的に置かれた立場でも、「行動

せねばならない」ことがわかり始めている。動くことが利益につながる時代に置かれている。こういう時には、動きが加速する可能性が強い。株式市場は、その臭いを感じている可能性が大です。最初に出てきた動きに、「まだ足りない」「まだダメだ」と言ってみても、始まらない。

減税の議論に関して言うならば、先週の金曜日に橋本首相がいわゆる“恒久減税”に大きく踏み込んだ発言をしたと報じられた。ところが週末には、本人の口から「まだ議論の段階」だとか、加藤・自民党幹事長の口からは「ネットでは1000億から2000億の減税にとどまる」など色々な発言が出ている。しかし、恒久減税が半ば国際公約となるなかで実施決定は時間の問題と考えるのが普通です。

〈 more debates 〉

第二に、国内経済的にも国際的にもやや追いつめられた状況であるが故に、日本のあちこちで「本音の議論」が戦わされ始めたと言うことだ。週末の新聞によれば7月6日号の日経ビジネスでは経済同友会の代表幹事である牛尾・ウシオ電機会長が「編集長インタビュー」に登場されているようですが、同会長はこのインタビューで「今必要なのは、強者を有利にする策」を述べているという。

実際の記事をまだ見ていないので詳しいことは言えませんが、今までの日本ではこうした当たり前の議論もなかなか言えなかった面がある。経済を強くするには、ある限界を持たせながらも強いものを強くし、富めるものを富ませねばならないのは当たり前の話です。全員を弱くし、全員も貧しくしたら経済は力を失う。強いものが強くなる中で、競争が起きて経済の体質が強化される。富めるものがお金を使うから、経済が回転して全体のレベルが上がる。

また私は見ていなかったのですが、朝日新聞のインターネット・サイトの情報によれば、橋本首相は5日のテレビ朝日の番組で、恒久的な所得減税を実施する意向を表明したことに関連した課税最低限（標準世帯で361万円、今年は特別減税により491万円）の扱いに関して、「(他の先進国に比べて)高い。しかし、そんなに簡単に動かせるとは思っていない」と述べたという。

「そんなに簡単に動かせるとは思っていない」という部分は選挙中という今の環境から見ればそうでしょうが、もっと重要なのは今の日本の課税最低限が「(国際的に見て)高い」と首相が認めたと言うことです。今の日本は、この高い課税最低限により国民の半分以上が税金を払っていない国になっている。将来この問題が浮上するのは明らかですが、今までは政治家が口にすることは命取りに等しかった。しかし、この課税最低限の引き下げが議論のテーブルに上ってくれば、その一方では行政経費の削減、行政改革の議論が盛り上がってくるでしょう。一つの動きが、玉突き現象を起こす。

税制の問題について言うならば、所得課税の最高税率の引き下げ、累進的な税率構造の緩和、相続税の見直しなども既に既定路線として走り出している。これらも、日本経済に

としては望ましい方向です。

財界の人間も、政界の人間も日本の経済的苦境の深まりの中で、今までの余裕を持った議論から、あまり周囲を斟酌せずに本音をぶつかり合わせる議論を始めている。これは、日本の持つ曖昧さをはがす役割を果たすでしょう。曖昧さをはがせば、いろいろなものがディスクローズされて醜いものも表面に出てきますが、隠されたままの状態よりそれは余程良い。

第三に、昨年11月からの激しい変化や雇用情勢の著しい悪化の中で、注意深く見てみると、企業のサイドにも個人（勤労者一人一人）の中にもある種の「覚悟」が出来始めているということだ。企業のサイドを見ると、さすがに含みが消える中で今までの日本企業では想像しがたい動きが出ていること。7月1日に日立製作所が発表した「エアコン・冷蔵庫製造部門の別会社化」は、土曜日の日経新聞にも書いてあるとおり「家電の日立」の看板の一つをかなぐり捨てるものだが、これは長い目で見れば日立の株価にはプラスでしょう。こうした企業サイドからの動きは加速するでしょう。企業が本音になれば、従業員も「本音」にならざるを得ません。

実は筆者は、「変化」は避けられないものと企業と従業員が「覚悟」することが、景気にとっては一番重要な事だと思っています。曖昧な期待ではなく、「事実に基づいた覚悟」があれば、企業は必要な措置をとり、従業員は自らの存在価値とその引き上げを考えざるを得なくなる。「覚悟」は行動を生みます。どん詰まり状態から、日本の企業にも徐々にその動きがでてきたようにも思う。

「変化の時代」に身を竦めていても乗り切れないという当たり前の認識が広まれば、企業は必要な投資をするでしょうし、個人は自らのスキルアップを図ることになる。そしてそれは景気を先導する手だてとなるはずで。

〈 need more shakes 〉

もっとも日本は経済規模からいっても、今まで積み上げた成功体験から言っても実に巨大な岩です。それが動き出すには時間がかかるし、実際に動かすには何回か揺らしてからでないと難しいでしょう。もう数度の振動はありましたが。従って、後戻りもあると思われます。そのたびに、株式市場は失望により高値から激しく反落する危険性もあります。

しかしモメンタムが付けば、日本の株が非常に有望な市場になりうる環境はあります。例えば、世界中のファンド・マネージャーは円安傾向や日本経済が抱える問題もあって日本株を大幅にアンダーウェイトにしている。仮に日本は金融問題の解決、景気回復の見通しが立てば今年3月の初めに記録して以来の日経平均17000円を超えてくるでしょう。この水準を超えてくれば、日本経済を巡るピクチャーは今までとは大きく違ってくる。

今週の主な予定は以下の通りです。

6日（月曜日）

日銀支店長会議

	EU 蔵相理事会 (ブリュッセル)
8 日 (水曜日)	6 月の卸売物価 (日銀)
	5 月の米卸売売上高
9 日 (木曜日)	ドイツ連銀理事会
10 日 (金曜日)	6 月の米卸売物価

恒久減税発言でいったん金曜日に 138 円台まで急進した円相場は、週末の日本の政治家達の曖昧で意味を掴みかねる一連の発言で 140 円台に軟化している。今週も、減税を巡る評価で相場は大きく動きそうですが、円をあまり売り込むことは賛成できない。円が売られれば売られるほど、日本政府が景気刺激にしる、金融システム対策にしる新たな対策が出て、その度に円が急騰する可能性があるため。

選挙後に予定されている橋本訪米の前には、円相場は大きく売り込めない環境が続くと予想します。

〈 have a nice week 〉

暑い週末でしたね。真夏を通り越していた。こうなると雨が欲しい。人間は勝手な動物です。街にはうんざりした顔と、逆にこの暑さで目が覚めてしまったという顔が並んでいました。死者まで出たようですが、帽子、日傘が必要です。

ところで、今週は最近海外に行った人から、面白い話を聞きました。それは、「顧客にメール・アドレスを割り振るホテル」の話です。場所は香港。そのホテルでは顧客が宿泊する間、××××@ABCHOTEL.COM (文字の大小を問わないそうです)のようなメール・アドレスを付与してくれるのだそうです。そのメールはホテル内にある部屋のテレビ (パソコン兼用のキーボード付き) で見る事が出来るし、来たメールにリターンを打つこともできる、という。

これは考えてみると、非常に面白いサービスです。世界のどこに行くにもラップトップを持っていく私のような人間は少ない。しかし、その時その場所でメール・アドレスをもって仕事をしたいという人は多いに違いない。もしそのホテルがビジネス・ホテルで長期滞在者が多いとしたらなおさらです。本社は出張者のアドレスを知っておいて、そこに連絡すればよい。電話より確実な、しかも大容量なアクセス手段です。このニュースには、ホテル関係の方もいらっしゃる。日本のホテルでも検討して欲しいものです。日本のホテルにはファックスが置いているケースが多い。しかし、デジタル化した今の世界で、誰がアナログ信号を送ってもらって喜ぶだろうか。

とアナログ信号の悪口を言ったついでという訳ではないのですが、今週このニュースの読者に「電子メールにしますか、ファックスのままですか」という問い合わせ (アンケー

ト)が行ったと思います。私としてはこのニュースの配信をアナログ(ファックス)から徐々にデジタル媒体にしたいと思っていて、電子メールはその一形態に過ぎませんが、正しい方向への一歩と思っています。返事に、「PDFで送って欲しい」という進んだ返答もあって、なかなか興味深いものでした。懐かしい人からの返信もいっぱいあった。実は、PDFは既に「<http://www.ycaster.com/news/latest.html/>」に同ファイルが入っていますからそれをご利用いただければと思います。

返ってきた多数のファックスを見ながら、日本のデジタル環境はまだ発展途上だと思いました。一部の企業は、各社員の目の前のパソコンで社内システムは無論、インターネットに直接アクセスできるようになっている。そういう事業所の方はもうこのニュースの受信には問題ない(Windows 3.1だとPDFが読めませんが)、上記のアドレスで問題なく、見ることができるからです。

そこに行く前の段階の、「電子メールは外部とやりとりできるようになったが、インターネットは会社のパソコンでは見られない」という会社さんが多い。この方々は、電子メール送信を希望しているようです。それよりちょっと遅れている会社は、「社内メールはあるが、外部とのメール交換はできない」となっている。こうした企業さんに「ファックス引き続き宜しく」というところが多い。従ってアンケートを取りましたが、何か一つに一本化できる訳ではない。複数形態での継続が必要という点は同じです。

しかし、コストが全く違いますからデジタル化は推進する予定です。いくつかのパターンを考えなら。今のように、インターネットのサイトに誰でもアクセスできる環境も、そろそろ考え直さないといけないとも思っています。今回のアンケートには既に多くの企業の方から返事を頂きました。返事をいただけなかったところには当ニュースのニーズは無いと判断し、今後の送信をストップしますので、アンケートにはお答え下さい。

<http://www.ycaster.com/>