

# 「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集：FXニュースレター

執筆担当：斎藤登美夫

◆◆◆ No.0820 ◆◆◆

24/12/18

## 【 来年の材料や見通しを考える、「政治相場」か!? 】

今週末にかけて、日米の中央銀行による今年最後の金融政策発表が予定されている。市場では「日銀は利上げ見送り」、「米国は利下げ実施」ーとの見方が有力とされるが果たして如何に。いずれにしても、そんなこんなで依然として年末に掛けても不確定要素が多く、まだまだ予断を許さないのだが、今回の当レターでは「現段階」で予想される来年の材料や見通しについてレポートしておく。なお、来年に入り改めて再レポートを予定していることは指摘するまでもない。

### ◎今年「選挙イヤー」だったが、来年も同様で予断を許さない

知人の国際金融筋に聞いた話だと、今年6月に実施されたイタリアG7で、「今年の参加者のうち、果たして何人が来年同じ場所に戻ってこられるのだろうか」ーというジョークが囁かれていたという。

御承知のとおり、今年は稀に見る世界的な選挙イヤー。具体的には、「10月の日本の衆院選」や「11月の米大統領選」のほか、年の初めに戻り幾つかピックアップしても「1月の台湾総統選」、「4月の韓国総選挙」、「6月の欧州議会選」、「7月の英総選挙」ーなどなど枚挙に暇がなかった。そして、それら選挙の多くで現職あるいは政府・与党が大苦戦を強いられたことも記憶に新しい。実際、7月の英総選挙では政権与党が大敗。14年ぶりとなる政権交代が実現しているし、11月の米大統領選におけるトランプ前大統領の返り咲き、そして10月の日本衆院選と言わずもがなの結果だろう。

そういった「選挙イヤーで政権与党大苦戦」という動きは、基本的に来年も続く公算が大きい。たとえば、今月16日にドイツ下院でシュルツ首相の信任案が可決され、来年2月23日に総選挙が実施されることが決定した。11月20日付の当レポートでも指摘したように、すでに与党の連立が崩壊しており、それからすると「連立の組み合わせ」という政権の枠組みがまず変化しそう。また、それにともなう首相の首のすげかえや、次期政権の取りうる政策の変化も否定できない。欧州の枢軸国であるドイツの事情だけに、為替とくにユーロ相場への影響も気掛かりだ。

こうしたことは、お隣・韓国もほぼ同様。周知のように、やや親日的な現・尹錫悦政権が来年の早い段階で倒閣し、かつての文在寅政権のような「反日」政権の誕生を警戒する声も決して少なくないようだ。日米韓3カ国同盟への危機を懸念する見方もある。韓国はG7に含まれていないが、つまるところ大枠では先で取り上げた「G7ジョーク」が、まさしく現実のものに。それも最悪の格好で実現する可能性があると言えるかもしれない。

いずれにしても、これらを含め来年の相場状況として考えているのは、久しぶりの「政治相場」になる公算が大きいということ。こうした指摘をする人間は、いまのところ筆者の知る限り筆者しかいない。たとえば、メディアの報道をみると、11日付の日経新聞が「来年末の為替予想は1ドル=140-150円台が大勢、金利差縮まりにくい」ーと報じていたように、相場変動要因の主体を「金利(金利差)」で考える傾向が非常に強い。しかし、もちろん金利は為替の変動に影響を及ぼす大事なファクターだが、それがすべてではないということに注意が必要だ。

事実、筆者のような古参の市場筋にとっては記憶がまだ鮮明に残っているが、1980-90年代には「日米貿易摩擦」などというものが、為替が政争の具として使用されたという苦い経験則がある。つまり、当時の為替市場は各国の金利差よりも、日米の政治情勢、そして貿易問題をにらんで動くことが多かったわけだが、来年はそんな「昭和末期」の為替取引に戻りかねない気がしてならない。

なお、かつて11月27日付けの当レターで、筆者はいわゆるトランプトレードを紹介するなか、「今後米国では輸入コストの増加から輸入インフレに繋がり、さらには金利高となる可能性もある」としたものの、結果として「トランプ政権下でドル安に振れる可能性が高いと考えている」ーと指摘した。これなど、上記の「来年は政治相場」と考えていることが、実は最大の理由になっている。金利差は飽くまでサブの要因に過ぎないのではなからうか。

まだ幾分早い段階でのザックリした来年の見通しということで、「当たるも八卦当たらぬも八卦」。取り敢えずは参考程度に考えておいていただければ良いと思うが、問題は先でも簡単に触れたように、為替市場はもう長いあいだ「金利相場」となっており、ほとんどの方が「政治相場」への馴染みがないことだろう。果たして頭をスンナリと切り替えられるだろうか。  
たとえ筆者の見込みが外れることがあっても、事前に「政治相場」への備えをしておけば今後の役にも立つし、決して損はない気がしている。備えあれば患いなしだ。(了)



当レターは、情報提供のみを目的としたものです。内容に関して正確であるよう注意を払っておりますが、その正確性を保証することはできません。投資や運用にあたっての最終的な判断は、あくまで読者自身の責任と判断によって、ご利用いただくようお願い申し上げます。また、本稿の無断転載・転送もご遠慮ください。  
なお、本稿に関する問い合わせは『FXニュースレター』までお願い致します。



Copyright (C) fx-newsletter limited company All Rights Reserved



FX-newsletter