

～資本市場調査本部情報～

2008年3月7日全6頁

オッターヴァで聞く、 証券市場の焦点 No. 46

資本市場調査本部
常務理事
吉川 満

ラジオ局オッターヴァ【毎朝8時頃から3分間】

【要約】

- オッターヴァで聞く、証券市場の焦点【3月3日(月)～3月7日(金)】
- 各日のテーマは次の通り
 - ①3月3日(月)～2月末で審議の大勢決まるか、2008年度予算！
 - ②3月4日(火)～予算審議、衆議院を通過！
 - ③3月5日(水)～メドベージェフ氏、ロシア次期大統領に！
 - ④3月6日(木)～NHK職員のインサイダー取引に課徴金納付命令発出の勧告
 - ⑤3月7日(金)～米民主党の大統領選挙、候補者決定長期化！

【オッターヴァで聞く、証券市場の焦点】

- ・ ラジオ局オッターヴァは、TBSの子会社で、気軽に聴ける環境の中でクラシック音楽を提供することを目標にしています。
- ・ 大和証券グループ本社がその趣旨に賛同し、スポンサーになっています。その関係で月曜日から金曜日の毎日朝8時10分から3分間、【証券市場の焦点】として、大和総研資本市場調査本部でおしゃべりさせていただく事になりました。
- ・ 毎日のシナリオは、吉川 満(資本市場調査本部 常務理事)が書きますが、朗読はアドリブを含めて、大和総研の若い社員が務めます。
3月は鳥毛 拓馬がおしゃべり相手を務めます。どうぞよろしくお願い申し上げます。
- ・ 肩がこらないように、それでいて、勘所は伝わるような、おしゃべりを目標にしています。個人投資家のために、個人投資家の立場に立ってお話しようと思っています。
- ・ オッターヴァの放送は次のようにして聞くことができます。

○デジタルラジオを内蔵した KDDI(au)の携帯電話の一部機種で、202チャンネル
「DR@TOKYO92/OTTAVA」に合わせて聴くことができます。

○インターネットラジオでも番組を同時に放送(<http://ottava.jp/index1.html>)しています。

- ・ どうぞ初めての皆様も、是非、オッターヴァにチャンネルを合わせてみて下さい。

2008年3月3日(月)

お早うございます。大和総研の吉川 満です。

3月末をにらみ、国会審議に緊張の色が高まってきました。具体的にどういう事が問題になっているかという、年度内に国会審議を終えなければならない案件は、参議院での審議の時間も考えると、3月初め頃までに衆議院での審議を終えないと日程が苦しくなると考えられることです。そういう点で現在意識に上っているのは、毎年の審議テーマですが、予算関連法案、税制関連法案があります。ただ今年の場合はそれだけでなく、日銀総裁指名問題、イージス艦・漁船衝突問題もあります。

予算関連法案・税制関連法案が中心ではありますが、日銀総裁指名問題、イージス艦・漁船衝突問題も、それに大きく影響する形で、審議の表舞台に上ってきています。こうした中、与党側は29日から、3月1日にかけて、予算案、予算関連法案の衆議院での審議を終わらせたいと考えて、衆議院予算委員会の逢沢委員長、衆議院議院運営委員会の笹川委員長などが、職権で29日の衆議院本会議の日程を決めました。与党の思惑通り、3月初めまでに予算案、予算関連法案の衆議院通過を実現できるかどうか、3月入りを迎えて大きな注目点となっています。今後の国会審議の様子を占う材料になると言えます。

1月末に衆議院の河野議長と参議院の江田議長が、「総予算及び歳入法案の審査」等について、あっせんを行い、与党、野党ともこれを飲んだ(いわゆる議長裁定)ので、現在のところ、3月末までに予算案、予算関連法案について「一定の結論を得る」というのは大きな前提となっています。しかし、日銀総裁指名問題、イージス艦・漁船衝突問題も絡め、野党側としては、出来ることなら予算案、予算関連法案の成立時期を4月以降にずらし込み、あわよくば解散・総選挙に持ち込もうと考えていると見られます。(もっともサミットがあるので、実際には総選挙の時期は夏以降になるでしょうが)。その意味で、国会審議からは目が離せない展開が続いています。

イージス艦・漁船衝突問題では、現在石破防衛大臣の責任問題が槍玉にあげられています。与党としてはこの問題を、最も政治的に効果的となるように利用しようとの検討も始まっているように思われます。衝突問題で直接首相の問責まで要求しようという案は野党でも強くないと思われませんが、その余裕からか、首相は民主党の小沢代表に対して、再度の党首会談を申し入れるなど、自ら野党の了解を取り付けよう(了解の内容は、衝突問題に限定されないが)との動きを見せています。もっとも党首会談については、民主党内の支持を纏められなかったという苦い経験が小沢代表の記憶に残っているとわれ、そう簡単に二度目の党首会談が実現することはないと思われます。

2008年3月4日(火)

お早うございます。大和総研の吉川 満です。

28日から衆議院における2008年度予算案の審議が、2月中に終了するかどうか注目されていました。結局、29日夜の衆議院本会議で可決され、法案は参議院に送付されました。審議においては2008年度予算案と同時に、租税特別措置法改正案と一緒に審議され、採決が行われました。

予算案は参議院で議決しなくても、以下の憲法の規定により、衆議院の議決が国会の議決とされます。

〔日本国憲法第60条第2項〕

『予算について、参議院で衆議院と異なった議決をした場合に、法律の定めるところにより、両議院の協議会を開いても意見が一致しないとき、又は参議院が、衆議院の可決した予算を受け取った後、国会休会中の期間を除いて三十日以内に、議決しないときは、衆議院の議決を国会の議決とする。』

しかし、だからといって、国会での対決がこれで終わったわけではありません。3月19日に任期満了を迎える日銀総裁指名問題、イージス艦・漁船衝突問題などはまだ解決したわけではありませんし、これらの点から野党が攻勢を強めてくる事はほぼ確実です。さらに道路特定財源問題でも与野党間の対立は大きく、3月の対立の一つの焦点となりそうな雲行きです。

また、予算は上記の規定を利用して自然成立出来るにしても、租税特別措置法には憲法60条と同様の自動成立の規定はありません。(※参照)

野党は、租税特別措置法改正案の年度内審議は拒否して、租税特別措置法改正の期限切れを狙ってくると考えられます。

(※)参議院が、衆議院の可決した法律案を受け取って60日以内に議決しなければ、その法律案を否決したとみなされる。その後、改めて衆議院で3分の2以上の多数で可決すれば、法律になる(憲法59条2項、4項)。

民主党、社民党、国民新党の野党三党は、29日の本会議採決を欠席しました。この場合の欠席は、反対票を投じる以上に、強い反対の意思表示であったと考えられます。とりあえず、日銀総裁指名問題、イージス艦・漁船衝突問題、道路特定財源問題の各問題について野党の追及に対してどう対応するか、早急に方向を確定することが必要だと思われま

2008年3月5日(水)

お早うございます。大和総研の吉川 満です。

3月3日に行われたロシアの大統領選挙で、70%以上の得票をもって、第一副首相のメドベージェフ氏が次期大統領に選出されました。「プーチン大統領の後継者」をスローガンに、公的機関からも強力な支持を得て、選挙戦は常時、圧倒的有利に進めてきました。

メドベージェフ氏は42歳と若いことから、「ロシアでは二人のカリスマは両立しない」などと、次期「首相」に就任する見込みのプーチン氏との関係を懸念する声も上がっていますが、独占エネルギー企業のガスプロム社会長であるメドベージェフ氏の実務能力は高く評価する声が強いです。メドベージェフ氏が、どう権力を掌握し、固めていくかどうかは、今後の展開次第と言えましょう。

ロシアの新体制を考える上で、常時意識しておかなければならないポイントが二つあります。第一に、ロシアでは権力が大統領に集中する体制にあるといわれる事です。大統領ですから、首相以上に権力が集中する事は、他国の例からも類推されますが、一般の大統領以上に権力集中の度合いが高いと言われているのです。

第二には、プーチン氏の出身母体だった情報機関の力が広大であると言われていています。次期「大統領」の力と、情報機関出身の次期「首相」の力と、どういう形でバランスを見出すのか、ようやく三代目を迎える、大統領制の歴史も浅いので、これから作られていく体制がどうなるか、大いに注目されます。なお、次期大統領の就任は5月7日の予定です。

冷戦で敗北を喫し、かつてのソ連のような「超大国」とは必ずしも見做されなくなったロシアですが、「米国一極集中経済の終焉」といわれる事態を迎え、再び国際的な地位も急上昇する気配を見せています。

原油価格高騰から、埋蔵量世界一といわれる石油・ガスが大きく注目されてきたことが背景にあります。現にロシアは、パイプライン経由での対欧州供給を通じ、欧州に対する影響力を、大幅に拡大しています。

終戦直後はほとんど「無尽蔵」と意識されてきた石油・ガスが、実は埋蔵量が有限であった事が急速に意識されるようになりました。この認識の変化が、再び「持てる国」と「持たざる国」との間の意識の対立を既に齎しています。「持てる国」と「持たざる国」との対立と言えば、第二次大戦前の文脈では「植民地」を含めて考えていました。しかし、現在では植民地制度は大幅に縮小しています。国自身がどれだけ「持っているのか」、「持っていないのか」が問われる事になります。(もちろん、問題を平和裏に解決する、国際連合などの役割の充実は当然必要ですが。)

こうした新しい状況の下で、国民生活を維持するためには、米国、ロシアのような資源大国(でもある国)は別として、そうでない国はEUのように共同市場・資源エネルギー共同体を目指すのが合理的かもしれません。

2008年3月6日(木)

お早うございます。大和総研の吉川 満です。

証券取引等監視委員会は、NHK(日本放送協会)の内部者取引(インサイダー取引)に関し、内閣総理大臣及び金融庁長官に対して、課徴金納付命令発出の勧告を行いました。ウェブサイトで公表しています。

インサイダー取引は株式会社ゼンショーとカップ・クリエイト株式会社との業務提携をめぐって行われました。事実が公表された平成19年3月8日午後3時15分よりも前に、NHKの職員3人(A, B, C)がそれぞれ独自に、カップ・クリエイト株式を取得したものです。うち一人はゼンショー株式も取得しています。

Aはカップ・クリエイト株式3,150株を総額539万7,900円で、ゼンショー株式2,500株を総額327万6,000円で買い付けました。

Bはカップ・クリエイト株式3,000株を、総額515万円で買い付けました。

Cはカップ・クリエイト株式1,000株を、総額171万950円で買い付けました。

事件発覚後のNHKの事件対応は比較的良好で、NHKニュースで発覚後すぐに報じた上、直近でも3人の職員が調査に対して事実を認めていることを報じました。

社会の中でマスコミの力が大きくなると、インサイダー情報もマスコミに集中します。従って、インサイダー事件にもマスコミの関与が増えるわけですが、これまで日本ではインサイダー取引は比較的少なかったのです。しかし、証券取引が国民的な資産育成活動として認識され、証券取引が多くなって来ると、インサイダー取引等の違法取引も従来より増えて来ます。

こうした事態に対処するため、金融庁や証券取引等監視委員会さらに司法当局も、昨年あたりからはっきり運用態度を厳しくしています。

インサイダー取引は直接目に見える形で盗むわけではないのに何故違法なのか、との質問を受けることがあります。この回答は明らかです。インサイダー取引が規制されないと、情報の非対称性に乗じて、不公正な取引が行われる事になるからです。証券取引ではそうした不公正が存在してはならないのです。

マスコミとインサイダー取引に関連した事件というと、80年代米国の Heard on the Street 事件が思い出されます。米大手経済紙のコラムニストがコラム欄で新興企業を紹介し、それを材料に自ら紹介した株を事前に購入していた、という事件です。今回のNHKの事件は、そこまで仕組んだ事件ではないので、この事件に比べれば、悪質性が少ないといえます。

しかし、「貯蓄から投資へ」が国を挙げての標語となった以上、今後は従来以上に気をつけてチェックする必要がある事は間違いありません。今回の事件でも、内部チェック用に、内部で回覧した情報が悪用された事件でした。徹底した再発防止が望まれます。

2008年3月7日(金)

お早うございます。大和総研の吉川 満です。

米国の大統領予備選は3月4日、テキサス、オハイオ、バーモント、ロードアイランドの4州で行われました。クリントン候補がこの前3州を制し、大統領候補戦線に踏みとどまりました。

累計獲得代議員数はCNNの集計では、オバマ候補1,451対クリントン候補1,365で、オバマ候補は依然、有利ですが、接戦は収束しません。民主党の候補者決定は長期化する気配です。

クリントン候補は、狙い通り大票田の2州で勝利し、オバマ候補の連勝を止め、即時の撤退を求められる事態は回避しました。次の焦点は、4月22日のペンシルバニア州予備選挙です。

民主党の候補者決定が遅れていることから、二つの事が懸念されます。第一は、本来内政面にもっと関心が向かねばならないのに、選挙にエネルギーが費やされ、非常に重要な課題に対する対処が遅れているのではないかという事です。サブプライム問題、ヘッジファンド問題、ソブリン・ウェルス・ファンドすなわち政府ファンド問題等にそれを感じます。

サブプライム問題は、財務の悪化した金融機関の資金調達のためから、ヘッジファンド、ソブリン・ウェルス・ファンドに対して、強くは臨めず、国際機関等と協力して対応は進めていますが、従来のように強力なリーダーシップは発揮できなくなっています。筆者は、3月中にはG7、金融安定化フォーラム、IOSCO(証券監督者国際機構)と協力して、サブプライム問題に関する調査結果が発表されるのではないかと考えています。これをきっかけに米国が従来のような世界の金融の、トレンドセッターとしての役割が果たせなくなる可能性があります。

しかし、米国は10年位前から、明らかに、同じアングロサクソン系である英国と協力して、新しい金融秩序を作ろうと考えてきた節があります。EUの成長と時期が一致して興隆著しい英国に、金融面でのリーダーシップが奪われる可能性もないとはいえません。

ヘッジファンド規制の面でも英国がヘッジファンド・ワーキンググループの報告書を既に完成させて発表しているのに対し、米国は平行して作業を進める大統領作業部会の作業は、英国ほど進んでいません。

ソブリン・ウェルス・ファンド規制の面でも米政府説明報告事務所(GAO; Governmental Accounting Office)、SECなどが作業を行っていることはわかるものの、いまだ基礎的調査の段階で、具体的措置の方向が見えていません。

「米国一国集中経済の終焉」が言われているのですから、国際的に分権化した意思決定システムを、早急に築いていく必要があるでしょう。日本としてもこれまで以上に協力体制を強化する必要があると言えましょう。

もうひとつの懸念事項は、こうした事が続くと、民主党が政権に付く事が難しくなり、二大政党制の質が変わってくる可能性があるという事です。もっとも、デッドヒートが続くことによって、選挙と民主党候補者に対する関心が高まる可能性は無いとは言えません。