

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1407号 1998年01月23日(金)

〈 presidential impeachment ? 〉

今週は今後アメリカの金融市場の先行きを考える上で一つの材料にしなければならないかもしれない事件が表面化しました。クリントン大統領と現在24才で、かつてホワイトハウスの実習生（英語では intern）だったモニカ・ルインスキーさんとの性的関係を巡る大統領サイドの偽証強要スキャンダル。クリントン大統領には今までも数々の女性スキャンダルがあり、いまま幾つかの事件は係争中ですが、今回は現職中のホワイトハウスの中で起きた出来事とされ、アメリカのマスコミなどは「大統領弾劾」の可能性まで示唆している。

また今週は、アジア危機の二極化やアメリカにおけるデフレ論議の深化、それに伴う世界的な金融緩和観測などが台頭したことが特徴でした。アジアでは特にインドネシアのルピアの動きが激しく、韓国など事態が一時よりは大分好転した国との対照的な動きとなって、各国の対応やファンダメンタルズの差が出てきている。

ちなみに今朝のウォール・ストリート・ジャーナル・インターラクティブの為替市況のタイトルは、

「Clinton Scandal Sinks Dollar As Rupiah Drops to New Low」

で、この二つが少なくとも昨日の外国為替市場の大きな材料だったことを示している。クリントンのスキャンダルは、特に今まで買われ過ぎているドルの対マルク相場調整の材料とされた。ドル・マルクは大幅にドル安・マルク高に移行。

クリントンの新たな女性疑惑は、21日のワシントン・ポストのインターネット上の速報記事からスタートしたもの。アメリカのマスコミも一斉にこれに飛びつき、昨夜見た範囲では各紙、各報道機関のトップ・ニュースになっている。

疑惑は、大学を卒業してホワイトハウスに実習生（無償）としてきていたモニカ・ルインスキーさんとクリントン大統領との関係と、その後処理の問題。大統領とモニカさんとの関係自体は倫理問題どまりですが、問題なのはこの女性に自分との関係をクリントンが「なかったことに」と頼んだ（または強要した）かどうか。つまり偽証強要の問題。

クリントンはこれ（関係があったこと、従って嘘をつくことを要請したこと）を全面否

定していて、モニカさんも現在のこの両方を否定している。しかし、彼女は自分のホワイトハウス時代の同僚であるリンダ・トリップさん（48才）との電話の中では大統領と関係があったこと、それに関して「（偽証を）頼まれた」と言っていて、それをたまたまか意図的かトリップさんが録音、そのテープが大統領のかつての女性疑惑（特にポーラ・ジョーンズ問題）を調査している検察官の手に渡っているらしい。

もう一つ疑惑として出てきているのは、モニカさんの就職（転職？最初は国防総省への、次にニューヨークのレブロン本社への）にクリントン政権の高官達が動いたらしいという点。ワシントンでの見方は、今回の事件は彼が大統領になる遙か前に起きた事件、例えばポーラ・ジョーンズさんやジェニファー・フラワーズさんとの事件などとは質的に違い、仮に事実であることが判明すれば、クリントンの政治生命をも奪いかねないものと見られている。

1. そもそも、事が起きたのが現職時代の、しかもホワイトハウスの中である
2. 宣誓を行って喋っていることが事実と相違したと言うことは、偽証罪が成立する可能性がある
3. 従って、場合によっては「大統領弾劾」にまで進む可能性がある

という。ただし、事件はまだ発覚したばかりであり「マスコミの報道合戦」の様相を出していない。事件を捜査しているFBIがモニカさんと親しく頻りに電話を交わしていたリンダさんに微小な録音マシンを貸与して、モニカさんとの会話を録音させていたともされ、「おとり捜査」の要素も入ってきている。

《 Indonesian crisis 》

今回の事件がクリントンの政治生命をどの程度揺るがすか、それがどの程度金融市場を揺るがすかは事実の公表次第と、それを国民がどう受け止め、どの程度の政治問題になるかによるのですが、これはまだはっきりしない面がある。

直近の世論調査では、今回の問題に関しては「大統領はうそを言っている」と言う人が54%に達しているとされる。私が目を通した範囲では、報道されているテープの内容（ワシントン・ポスト、ニュース・ウィーク、ニューヨーク・タイムズなどの報道による）は大統領に不利な面が多い。またクリントンは、モニカさんにドレスをプレゼントしたことがあると認めており、彼女はホワイトハウスでの研修・仕事から去った後（その時は国防総省に移った。さらにその後の昨年12月末にニューヨークのレブロンに）も、しばしば大統領をホワイトハウスに訪ねたという。

ただし、株式市場や債券市場でこの問題はまだ大きな材料にはなっていない。今までも大統領に各種の疑惑はあったものの、それによってアメリカ経済の方向が変わったわけではなく、今までも順調に来たため。ただし、「偽証強要」「大統領弾劾」という方向に

進めば、大きな材料にはなる可能性はある。

レーガン大統領は、数々の批判や事件ににもかかわらず終始高い人気を保ち、「テフロン大統領」と呼ばれましたが、クリントンもそのテフロン度合いが試される局面に立たされていると言える。今のアメリカ経済の好調が決してクリントンの政治手腕によるものではない点を念頭に置きながら、この疑惑を見守る必要がありそうです。

今週の初めの号（1406号）でアジアに対する新しい楽観主義の台頭をお伝えしたのですが、少なくとも一カ国については時期尚早だったようです。それはインドネシア。スハルト大統領が7選を目指すことを表明した時点からルピア売りが始まっている。インドネシアの抱える問題のかなりの部分は、超長期政権となっているスハルト政権の体質そのものにあると見られている中では、「7選出馬」は悪材料にされている。これは credibility crisis が起きていることになります。

ただしアジア全体を巡る市場のトーンは年初とはかなり違ってきていて、国別にしろ、銘柄別にしろ「物色できるものはある」という判断になっている。しばらくアジアは各国の株式、通貨が跛行現象を示すことになるでしょう。

〈 Gibson's paradox 〉

1月3日のシカゴでのグリーンスパン講演から活発になってきたアメリカにおける「デフレ議論」は、徐々に「中央銀行の政策選択はどうあるべきか」といった議論にまで発展しているようです。注意しなければならないのは、一言で「デフレ」と言ってもグリーンスパンが指摘しているように、「悪性デフレ」ばかりでなく「良性デフレ」があるということ。

「良性デフレ」とは、技術革新が顕著に進み、それに関わる設備投資が活発に出て雇用も増える中で、生産性の向上にともなって製造コストや流通コストが大幅に引き下げられたり、モノの供給が増えて全般的な物価下落が生ずるケース。今のアメリカはまだこの段階だと見られている。97年一年間を取ると、アメリカでは消費者物価は小幅上昇しましたが、卸売物価は小幅下落している。これに対して「悪性デフレ」は、全体的な物価下落が企業の業績を大きく圧迫し、雇用も収縮、消費者の購買力も低下して、成長率もスパイラル的に落ちる事態だとされている。今の世界経済を見ると、まだ「良性デフレ」の入り口に立った程度と見られる。

アメリカにおける議論の中で重要なのは、今の物価情勢を一番大きく規定しているのは技術革新とそれに対する企業や消費者の対応である、との判断が一般的になってきた点。従って、今後の物価情勢予測の上で、技術革新の今後のペース、それに対する企業や消費者の動きが極めて重要になる。

このデフレ議論の延長線上に登場しているのが、ヨーロッパやアメリカを含め世界全体

の金融政策の方向は「緩和」に向かっているとの見方です。これは今週の MSI (調査会社) のレポートなどに顕著に出ていた。MSI は、先に EMU の関係もあって景気悪化の中でもレポ金利を引き上げたドイツ連銀は、年内に同金利の引き下げを検討すると見る。また、次のアメリカの金融政策の方向についても「下げ」という見方が強まっている。

今週読んだ一番面白かった論文は「The International Bank Credit Analysis」の「How will central banks cope with a deflationary world?」。デフレの時代には、金利が下がると株価が下がるという「GIBSON'S PARADOX」の動きがあり、90年代の初めからの日本の株価と長期債券利回りの動きはまさにこれに等しくなっているというもの。つまり、日本はアメリカより一足先に、デフレ的な「GIBSON'S PARADOX」の世界に入っているということです。

今のアメリカはまだ違う。株価が上がる中で、長期債券利回りは下がってきた。インフレの時代に一般的に見られる金利と株価の関係です。ということは、企業収益の伸びも望めないデフレ深刻化の事態になれば、アメリカの株価は大きな調整を余儀なくされるということです。むろん、FED は「良性デフレ」ならいざ知らず、「悪性デフレ」は阻止しに出るでしょうし、1月3日のグリーンズパン講演の内容はそう理解すべきでしょう。

〈 HAVE A NICE WEEKEND 〉

日中の日差しは大分明るくなってきました。しかし朝晩の寒さは変わらない。むしろこれからです。風邪がまたぞろ猛威をふるいそうです。ウィルスは、何よりも「湿度」に弱いそうです。暖かくするよりも、自分の身の回りを乾燥から守ることが必要かと思いません。

私がジョークを集めていることが広まったせいか、いろいろな人が送ってくれるようになりました。今日は二つほど。一つは去年ニューヨークの友人から送ってもらったものです。次は、最近中国に行かれたテレビ東京の内山さんからもらったもの。両方とも、私のインターネットのホームページでは既に紹介していますが。

欧州委員会は、ついに EU の単一の公用語を英語に決めたようです

URGENT: An announcement from the European Commission

The European Commission have just announced an agreement whereby English will be the official language of the EU, rather than German, which was the other possibility. As part of the negotiations, Her Majesty's government conceded that English spelling had some room for improvement and has accepted a 5 year phase in a plan that would be known as "EuroEnglish": In the first year, "s" will replace the soft "c". Certainly, this will make the sivil servants jump

with joy.

The hard "c" will be dropped in favor of the "k". This should clear up confusion and keyboards can have 1 less letter. There will be growing public enthusiasm in the second year, when the troublesome "ph" will be replaced with the "f". This will make words like "fotograf" 20 % shorter.

In the 3rd year, public acceptance of the new spelling can be expected to reach the stage where more complicated changes are possible. Governments will encourage the removal of double letters, which have always been a deterrent to accurate spelling. Also, all will agree that the horrible mess of the silent "e"s in the language is disgraceful, and they should go away. By the 4th year, people will be receptive to steps such as replacing "th" with "z" and "w" with "v".

During the fifth year, the unnecessary "o" can be dropped from words containing "ou" and similar changes would of course be applied to other combinations of letters. After this fifth year, we will have a really sensible written style. There will be no more troubles or difficulties and everyone will find it easy to understand each other .

ZE DREM VIL FINALI KUM TRU

有名人、3人の旅

サッカーのマラドーナ、オペラ・テノールのプラシド・ドミンゴ、それに中国の李鵬首相が連れだって旅行に出かけました。

国境警備隊のポストで誰何されました。

マラドーナはサッカーボールを一蹴り。

警備兵は、「ああ、マラドーナさんお是非通り下さい」

ドミンゴは、(それらしく節付けする)とオペラの一節を披露。

警備兵は、「その喉は確かにドミンゴさん。どうぞどうぞ……」

最後に登場した李鵬は一言、「俺は李鵬だから何もできない………」と何もせずじっとしている。

それを見た警備兵は、「うーん、確かに何もできない。それはそれは李鵬さんに違

いない。どうぞどうぞ……」

3人は無事に旅を続けたそうです……………

そうなんですか。知りませんでした。中国では、李鵬という人はそんなに「何もしない」ことで有名な人ですか。まあ中国では朱鎔基が rising star ですから、李鵬さんはちょっと影が薄くなってきている。中国で思い出しましたが、六本木の「金魚」の最近の出し物は、「霸王別姫」(はおうべっき)になっていた。この映画は良い映画でした。今でもシーンのいくつかを思い出す。

それでは皆さんには良い週末を。