

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1405号 1998年01月12日(月)

〈 how to fix it 〉

国内的にも国際的にも、日本やアジアの金融危機をいかにしてフィックスするか議論や試行錯誤が続く中で、引き続き市場は神経質な動きになりそうです。先週末にはアジアの通貨危機を背景とした米企業の収益の先行きに対する懸念もあって、ニューヨークの株式相場がダウで一時275ドル、引けでも222ドルの大幅な下げを記録している。

この下げ自体は「自律調整」とも受け取れるものですが、今までアジアの株安にも関わらず安定していたニューヨークの株価まで極めて不安定になる中で、危機の收拾を巡る動きが急になると思われる。危機が進めば進むほど、それへの対処姿勢も整ってくる。今週も全体的にはドル高、株安の蓋然性が高いと見られますが、予想外の動きになることも念頭に置いておきたい。

まず、国内的には12日から第142回通常国会が始まる。召集日は補正予算案審議のため例年より1週間程度早く、橋本龍太郎首相は初日の12日、衆参両院の本会議で異例の財政・金融演説をする。施政方針演説は19日の予定。政府・与党は景気対策と金融安定化を急ぐため、**補正予算案、金融システム安定化基本法案（仮称）、預金保険法改正案**などの月内成立を目指す見通し。これに対し野党側は民友連が6兆円規模の恒久減税を要求。さらに、各党は橋本内閣が掲げてきた財政再建路線と今回の特別減税との整合性などを追及する構え。

政府の対策（景気、金融危機）に対する市場の反応が回を追うごとに弱く・短期的なものになり、株式市場の脆弱性はむしろ強まっていると見られる中で、金融システム安定化基本法案（仮称）、預金保険法改正案の是非や減税の規模拡大、恒久化などの問題に関して議論が進展しそうだ。金融機関対策に関しては原則論を脱していつ、どこを対象にの議論が始まる見通しで、市場はこうした国政の動きに強い関心を示すと思われる。

国際的に見ても、日本の政策に対する懸念や監視の目は強まっている。アジアからは、「円安」「アジア通貨安への連想」「アジア通貨危機の深刻化」という怨嗟の目が寄せられている。日本の政治家などは、「あれだけアジアの株や為替が下げると、日本も影響を受ける」と言った言い方をしているが、アジアの受け取り方は正反対。

先週の前半だったと思うのですが、韓国・大宇証券の姜さん（調査担当役員）から電話があってしばらく話をしたのですが、姜さんが言っていた一つのポイントは、「とにかく

円安は困る」ということ。円安が一段のアジア通貨安を惹起するのでこれを止めて欲しいと言っていた。無論アジア各国のサイドにも、1996年の円安転換以降もドル・ペッグを放置したという落ち度があるのですが、アジア諸国の意識（被害者意識も入る）としては「こんなに円安が進まなければ、通貨危機は起こらなかった」と考えているし、アジア市場では円安になればアジア諸国の対日競争力低下に繋がるとの連想が強い。

円安がアジア全体の苦境を深めるとの認識の強まりは、日本やアメリカにも伝わっているはず。週末にかけて日本の通貨当局者とアメリカの通貨当局者、アメリカの通貨当局者とアジア各国の当局との接触が進んでいる。ここで、危機を全体的にどうフィックスするかの話し合いが進められているはず。

円安に歯止めをかけるのは、介入という人為的な措置以上に、日本が金融秩序を安心感のあるものにしなければならない。ということは、今週から始まる日本の通常国会の議論は、国際的にも強い関心を呼ぶというわけです。国会の議論は国際的な視点を持ち、日本の今後の金融システムを市場原理にゆだねながらも、危機管理体制の整ったものにする必要がある。既に政府資金による優先株の購入案などが出ていますが、こうした案がどのくらい具体化するか、景気の引き上げ措置がどのくらい進展するかがポイントです。

通常国会の会期は、6月10日までの150日間。通常国会の後半は、中央省庁再編や日本周辺の有事に関する日米防衛協力の関連法案などが焦点。昨年末の新進党解党と統一会派「民主友愛太陽国民連合」（民友連）の誕生で、国会運営が複雑となるうえ、7月には参院選が予定されており、とくに終盤に国会は政局含みの展開となることも予想される。

〈 international framework 〉

国際的には、危機が一段と深刻化してきたインドネシアに関してサマーズ財務副長官らの一行が同国を訪問して、スハルト政権と危機対処方法を探っている。インドネシアの国内からはスハルト退陣を求める声も出ているようで、危機脱出の国際的な取り組みとは別に、同国を巡っては不安定な状況が続きそうです。

少し長い目で見ると、週末の日本経済新聞にも載っていましたが IMF と並列的に設置が検討されている「国際信用保証公社」の構想をどう具体化していくかが大きなポイントになりそうです。この構想はジョージ・ソロスが提唱したとされ、IMF の姉妹機関としての同基金を新設して、同公社がアジアなど新興市場諸国向け融資の事実上の適正規模を提示、その範囲に限って保証を付けていこうというもの。

こうした考え方の基本には、今の IMF のように危機が起きてから当該国の経済運営を厳しく縛っても危機の予防にはならず、アジア各国に対する IMF の対応も時宜を得たものではない、との批判がある。そこで危機の根本原因となっている途上国への短期資金の流入量を国際機関で監視しようと言う構想。国家権力が徐々に国際機関に吸収されていくプロセスとも受け取れるが、危機が再発しているなかで2月下旬の G7 に向けて国際的に

は真剣な議論の対象になると思われる。ただしこの構想も詳細が明らかにされているわけではない。

もう一つ注目されるのは、ヘッジファンドのような国際的な資金の流れそのものを規制しようという意見がアメリカにも出てきたこと。これは「国際信用保証公社」構想以上に実現は疑問視されるが、例えば、モルガン・スタンレー・アセット・マネジメントのバートン・ビッグス会長はウォール・ストリート・インターラクティブ版（6日付け）に載った記事の中で、

Eventually measures will have to be taken to control macro traders (hedge funds' proprietary traders), who today almost rule the world.

と述べて、今の世界を事実上支配しているのはマクロ・トレーダーであり、であるがゆえに「最終的には、彼らをコントロールする措置が取られなければならない」と述べている。アメリカからもこうした意見が出てきているのが興味深いことで、こうした視点も危機防止の観点からは今後俎上に上ってくる可能性がある。ただしこれは実際に行おうとすると難しいし、哲学論争にも発展しそうだ。

《 to borrow power from hedge funds 》

このヘッジ・ファンドの力を逆手に取ったのが韓国の次期大統領である金大中氏で、同士はジョージ・ソロスとのソウルでの3日の会談で、韓国への投資などで支援を取り付けた。その後の韓国株式市場やウォンが比較的安定した。

むろん、次期大統領がソロスという有名だがなんと名付けて良いか分からない職業（普通は投機家、良く描く場合は国際慈善家）の人物と会談することに関しては、韓国国内でもかなり議論があった。事前にも、事後的にも。韓国の大統領は国家元首です。大宇証券の姜さんも、「いろいろな意見があった」と語っていた。

しかし金大中氏は、会談を政治的イベントと考えた筈です。つまり、韓国独自のどんな措置を打ち出すよりも、ソロスに何らかの形で韓国にコミットさせる方が金融市場安定に寄与すると。銀行を買収するより、労働者と対決するより。そして、その戦略はこれまでのところ当たっている。インドネシアやマレーシアの市場が大荒れなのと対比的です。ソロスが韓国への投資方針を表明したからです。効果は絶大だった。

ソロスに代表されるヘッジファンドの proprietary traders（自己勘定で取り引きするトレーダー）を最近アメリカでは、「macro trader」と呼ぶらしい。マクロ的な観点から先物やオプションを駆使して取引をするため。

《 have a nice week 》

また雪ですか。雪とかけて、「おじいちゃん、おばあちゃんにとっての外孫」と説く。

その心は、「その日はかわいい。しかし長居されるとうるさい。失礼しました。短期間に何回も降られると、ちょっと煩わしい。

最近のみならずずっとインターネットのサイトなどを通してジョークを集めているのですが、今日はスハルト大統領が登場しましたから、彼に関するジョークを一つ。ちょっとブラック。

「奈落」

マレーシアのマハティール首相、タイのチュアン首相、インドネシアのスハルト大統領の3人が車に乗ってドライブしていました。すると、後ろからものすごい勢いで悪魔が追いかけてきました。このため、3人は悪魔を追い払う相談を始めました。

まず、マハティール首相が「国家反逆罪で逮捕するぞ」と書いた紙を悪魔に投げつけました。しかし、悪魔はそんなことを気にせずに追いかけてきます。

次にチュアン首相が、「まあまあ、マハティールさん。あなたのようにいつも強面ではいけませんよ」と言って、悪魔にお経を唱え始めました。しかし、それでも悪魔は追ってきます。

するとスハルト大統領が、「君たち、まだまだ修行が足りないな。国家を指導して30年以上の私のやり方を見ていなさい」と言いつつ、さらさらと手許の紙に何かを書いて悪魔の方に見せました。すると、悪魔は顔色を変えて反対方向に逃げていきました。

この成り行きにびっくりしたマハティール首相とチュアン首相が、「一体何を書いたんですか？」とスハルト大統領に尋ねました。すると、スハルト大統領は葉巻をくゆらせながらこう応えました。

『何、たいしたことじゃない。「**注意：この先にルピアのような奈落あり**」と書いただけだよ。』

シンガポールのネット仲間からもらったものです。また他にもいろいろありますが。それでは、皆さんには一日短い良い一週間をお過ごし下さい。