

緊急レポート第二弾 アテネ国際会議を終えて…

■ アメリカは、無事、生還するだろうか？

今日、11月22日、バラク・フセイン・オバマ新大統領が、そのチームの要に、三人を選んだ。ヒラリー・クリントン上院議員（61）が、オバマ次期大統領に打診されていた国務長官への就任を受諾する意向を固めた。前大統領夫人で、自らも大統領選を戦った異例の女性国務長官が誕生する。また、財務長官にはティモシー・ガイトナー・ニューヨーク連邦準備銀行総裁（47）、経済担当の大統領補佐官にローレンス・サマーズ元財務長官（53）を起用する方針を決めた。

2009年、空前の世界的な金融緩和による過剰流動性の供給好機という追い風と、リーダーの登場によって、世界は、黄金期とも言える、セカンドステージへ向かうと予想している。若いオバマ新大統領は、その持ち前の冷静な態度と類稀な資質とリーダーシップによって偉大な大統領へ自らをCHANGEしていこう。

過去1年の大暴落は、時価会計の導入、金融機関への自己資本規制の強要、間違ったディスクロージャーの強要が引き起こしたと考えられている。

現在の世界の株式市場の評価は、様々な異論であるところの『巨大金融機関の自己資本不足批判』『世界の基軸通貨としてのUSドル批判』『あらゆるヘッジ機能としてのリスク回避手段であるべきレバレッジ使用批判』によって、一方通行の売りが売りを呼ぶ売り手優位の悪循環が形成され、過小評価となっている。現在の水準は、あくまで需給のバランス不均衡によりもたらされた一時的なものであり、本来的な経済価値やファンダメンタルズは完全に無視されている状態である。いずれ、早期に、上昇トレンドに向かうであろう。現在の世界の経済環境は、グローバルな信用収縮が起こっているという点においては、80年前の世界大恐慌に似てはいるが、実際は、3つの異なった点が存在していると思う。第一には、『金本位制』によって世界の中央銀行が協調して不況の加速化を阻止できなかった1930年とは違って、過日のG20のように、金融政策が自由である。第二には、金融政策について、G20 諸国は金融協調で合意しており、また、貿易についても自由貿易競争を容認したのである。また、第三には、世界の基軸通貨としてのUSドルを、日本と中国が支えている。日本の外貨準備高の100兆円と中国の200兆円がアメリカへの発言権との引き換えに重要である。

1930年代は、アメリカがイギリスに変わって世界のリーダーとなっていこうとしていたが、国際金融体制のリーダーシップを発揮するまでには至っていなかったのである。最後に、何より、BRICsに象徴されるように、新興国の台頭が見られる現在の世界情勢は、80年前とは全く違うのである。1930年は、新興国の台頭もなければ、列強国の世界分裂と保護貿易化、通貨切り下げ競争と各国の閉鎖性が強められ、恐慌から脱出の道が探しえなかったのである。

各国の金融・経済政策の策定に加え、世界経済のボトムアウトが確認されれば

優良な投資家の登場によって、世界の株式・債券・為替・国際商品市場は落ちつきを取り戻し、新興国の市場は、急回復すると予想している。また、それを実証する明るい統計では、アメリカ家計の貯蓄動向がある。2006年では、0.7%であったが、今年、第2四半期では、2.7%となり、第4四半期予想では、5%といわれており、2009年度では、GDPのマイナス成長予想に対する警戒と消費の引き締めで、6%に達するという予測が出始めている。かなり、健全な水準と言えるのではないだろうか。1934年の世界大恐慌後に制定された、グラス・スティーガル証券法や1999年に実施された新銀行

法であるグラム・リーチ・ブライリー法の欠陥が今回の事態を引き起こした元凶であると以前の緊急レポートでも書いた。法の欠陥に付け入ったヘッジファンドに異常な超過利潤が発生し、上昇のスパイラルが5年間にわたって続き、過度のレバレッジによるリスクテイクから大きなバブルが積み上がってしまった。

公平性・透明性（ディスクロース）によって改法し、二度と発生しないよう根源を立つことこそ、重要である。しかしながら、やみくもにリスクテイクを非難せず、直接金融の育成、証券の大衆化、プライベート・エクイティやM&Aのビジネスの多様化も求められてしかるべきである。

企業が知恵を絞って稼ぎ出す利益を、リスクテイクできる投資家にキャピタルゲインとして、あるいは、配当として、分配するところに、金融の核でもあるアセットアロケーションによるアセットマネジメントビジネスとリスクマネジメント・ビジネスの本質があるからである。

この度の、オバマ政権への期待は、世界中が同じくしている。

アメリカの生還は、アメリカの国民の購買力と、内需拡大によって達成されていくであろう。

■ 世界の基軸通貨問題の理想的な行く末

基軸通貨は、どうなっていくのかの答えは、統一が鍵となる。

私は、10年前から、世界統一通貨の可能性についてレポートで述べている。

いよいよシカゴ大学のロバート・マンデル教授の『世界統一通貨構想』が現実のものとなりつつあるのではないか。（詳しくは、ホームページの『社長の独り言』2007年1月からのシリーズを再読いただきたい。）

11月14日よりワシントンで開催された緊急首脳会合に、世界20カ国のトップが集まり、次の3つのことが話し合われ合意した。

- 1) 世界的な金融システム崩壊から生じかねない世界恐慌の回避
- 2) 世界の新しい枠組みの秩序構築のための協調
- 3) 目前の世界的金融危機の収束

世界は大きな歴史的転換点に立っているといえる。

1999年に、シカゴ大学のロバート・マンデル教授は、欧州統一通貨として、EUROを提言し、PPPから見た経済規模を研究の上、それらを論文で発表したことで、『ユーロの父』と呼ばれノーベル経済学賞を手にした。来年は、それから10年目である。10年前、帝国ホテルで、教授に会って、其の考えを直接お聞きした。

2009年は、ロバート・マンデル教授の言う『世界統一通貨構想』実現への第二段でもある『環太平洋アジア統一通貨 ENDO』そして、それに続く『世界統一通貨としてのINTOR』が実現に向け動き出す次の30年への歴史的意義のある年となるであろう。

この度の世界20カ国の話し合いは、ヘッジファンドなど米・英国型の金融の枠組みを規制しようとする『フランスとロシア』組の主張と、それを残そうとする『米・英』組とが真っ向から対立したという印象を受けた。

これらの実態を踏まえて今後予測される国際通貨体制について述べたいと思う。

フランスとロシアは、高いレバレッジを駆使し、金融経済や為替市場を混乱させ続けるヘッジファンドに規制をかけたいと考えているようだ。会議の前日、仏サルコジ大統領とロシアのメドベージェフ新大統領の2人がフランスで会合し「G20会議での2国の方針は一致している」との声明を発表している。

これを診ても明らかだがヨーロッパはひとつではない。協調して米・英主導の崩壊を目論むフランス・ロシア・ドイツ・イタリア・スペインの5カ国と、米・英主導の延命をはかろうとする英国とに完全に分裂しているといえる。

しかしながら、新大統領バラク・フセイン・オバマ氏が英国寄りなるかどうかは疑問が残る。米の証券・金融業界は、オバマ政権がヘッジファンドに対する規制を強化する可能性が高いとみているようだ。

『今後ヘッジファンド業界の総資産は今の4分の1になると予想している』とジョージ・ソロス氏が述べているのに如実に現れている。

米国新体制で新財務長官ティモシー・ガイトナー率いる米財務省の政策チームの主導役にヘッジファンドのカリスマ； Josh Gotbaumを選んだ。クリントン大統領とカーター大統領時代に経済顧問をしていたジョシュ・ゴトバウムはヘッジファンド業界の表も裏も知りつくしており、次期政権の財務省のヘッジファンド規制強化の法案を作るのは、いとも簡単であり、あたかも、1934年に、フランクリン・ルーズベルト大統領が、当時、悪名高い相場師で故J Fケネディー（1963年11月22日、市内をパレード中、射殺され死亡）の父ジョゼフ・ケネディー氏をSECの初代長官に任命したのに酷似しているといえる。

いかにもアメリカらしい。

■ 日本はどう動くのが筋なのか

麻生首相はG20会議に際し、ドルの基軸通貨としての現在体制の維持を強く望むと世界に表明し、IMFに10兆円もの資金を拠出すると発表した。しかし、G20の中では『英・米国組』も『フランス・ロシア組』も近隣の国々に事前に執拗に根回ししており、協調体制国を募って主張をしているのに対し、日本は単独で動いている。そのためもあって日本は、世界から重視されていない。

日本が今後、世界に何か提案したければ、事前にアジアの同朋とすべき中国、韓国・台湾・香港・シンガポール・インドネシア・フィリピン・タイと会話をし、日中韓主導でやるのが効果的だと思う。しかし、日本は現在のところ米英中心で、G7しか見ていないように見受けられる。

麻生新日本政府は、国際政治の潮流の潮目が見えていないのではないかな。

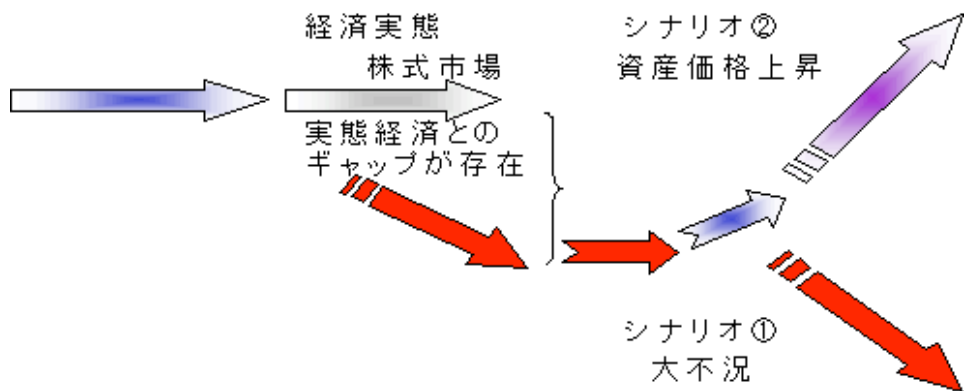
小手先だけにしか見えない2兆円のばら撒きにしろ、GDPの1%にも満たない5兆円という小さな内需経済刺激資金にし、総て、中途半端すぎる。それに比べて、中国は、GDPの20%にあたる資金を準備した。日本の政策には気迫がない。今や外貨準備高世界一となって200兆円もの巨額資金を持った中国は、今までIMFを牛耳ってきた英米両国に対して「今後は中国の発言権を増すなら資金供給する。」と言っている。

今回のG20サミットは、世界経済がG7からG20に移る転換点になりそうだ。このことは海外へ行く前の10月緊急レポートでも書いた。

さて、今後、世界経済は、崩落か？上昇か？あるいは停滞か？

私は、下記の (2) になると信じている。

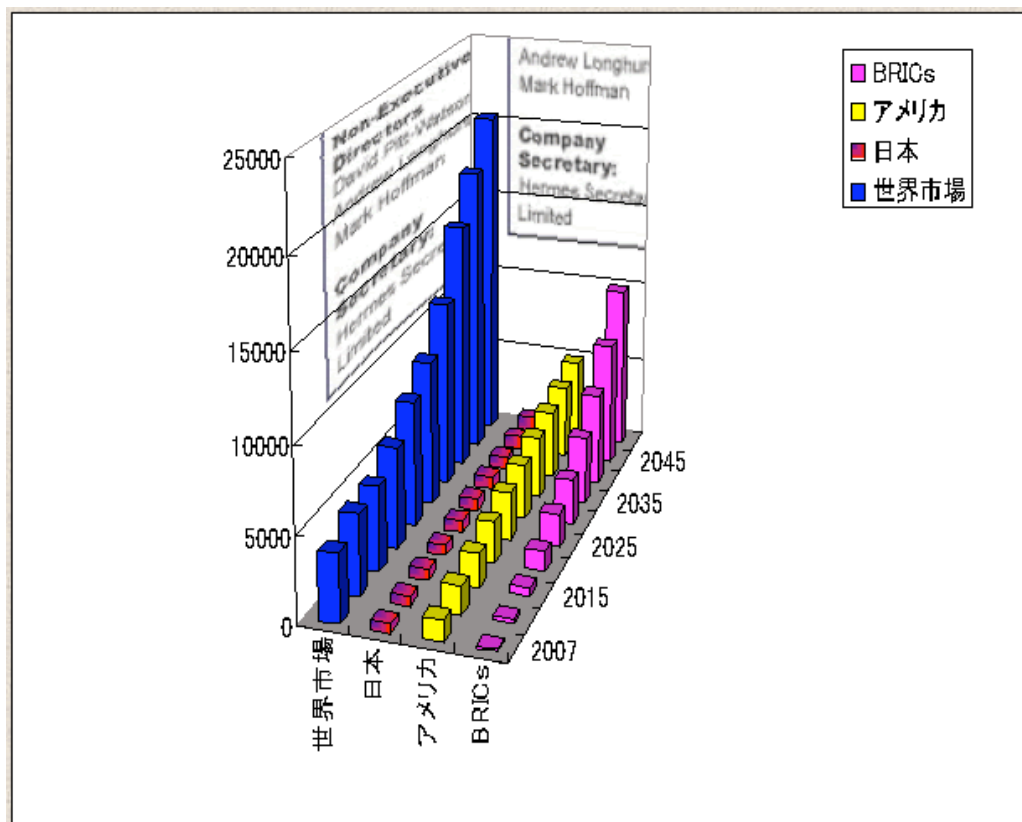
2つのシナリオ



そして、10年後、20年後には下記のようになるであろうと予想している。

10年来、推薦し続けているCIEES諸国への【継続】【分散】【ドルコスト平均法投資】こそ、金融資産構築の王道である。

世界一格付けが高く安全なマン島、そして何より安心なシステムで、ご満足のいく金融資産の構築をなさってくださいれば幸いである。



(左記グラフの単位は、兆円)

2008年11月22日

ロイヤル&スターグループ

代表 黒田寛泰