

米国の金融規制と中国の金融引き締めについて

大和証券投資信託委託株式会社

1月後半の世界的な株価下落の主要因と考えられる米国の金融規制案と中国の金融引き締めについて、現時点では以下の様に考えています。

米国の金融規制について

米国の金融規制については、監督強化の方向で議会で審議が進められていますが、2010年に入り、二つの規制案が新たに大統領府より発表されました。

一つは1月14日に発表された”Financial Crisis Responsibility Fee”(金融危機責任手数料)です。これは金融危機に伴って政府の支援を受けた金融機関に対して、そのために要した財政支出を相殺する目的で当該金融機関の負債に税金を課すというものです。対象は総資産500億ドル以上の大手金融機関で、課金総額は10年間で900億ドルとの見積もりです。但し、単年あたりの金額が僅少なこともあり、相場への影響は限定的でした。

今一つは1月21日に発表された「ボルカー・プラン」です。具体的には、業務範囲と規模を制限するもので、業務範囲の制限としては、銀行によるヘッジファンド、プライベート・エクイティファンドへの投融資の禁止、並びに自己勘定取引の原則禁止です。また、規模の制限としては、一金融機関あたりの負債総額が一定の市場シェアを超えない措置です。現在は預金に限って適用されている措置を負債総額に広げて適用しようとするものです。

これは金融危機を通じて米国民が多額の代償を要した以上、預金保険などの様々な優遇措置を政府から施されている銀行が、「大きすぎて潰せない」のを良いことに、米国の納税者を「人質」に取って、専ら自己の利益のためだけに高リスクの取引を手掛けるかつてのビジネスはもはや許容されないとの大統領の強い意志の表れです。これは唐突の感があり、内容も急進的であったことから、金融市場を震撼させました。

公聴会等を経て今後数週間で法案化との予定ですが、現実問題として、法案の詳細がどの程度主旨に則った形で決定されるかは不透明です。業務範囲の制限が厳格に適用されれば、金融機関の収益への悪影響のみならず、リスクマネーの減少が信用収縮を加速させる懸念もあります。規模の制限は比較的容易かも知れませんが、金融機関の再編等が制約を受けることになるでしょう。

但し、大統領は業務範囲の制限に関して「金融機関が利益のために取引をしたければ、自由にできることだ。実際、責任をもってそうすることは市場と経済にとって良いことである。しかし、米国民によって支援された銀行を経営しつつ、ヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンドを経営することは許されない」と述べています。このことから、金融危機に伴って銀行へ業態転換したかつての投資銀行を含めて、銀行免許を返上しさえすれば、業務範囲の制限からは免れると解釈できます(規模の制限が適用されることになるとは思われます)。

何れにせよ、今後の議論の進展を待つしかありません。もっとも、規制の厳格な適用には共和党の強烈な反対が予想されることや、「ボルカー・プラン」はその発表のタイミングが、マサチューセッツ州での上院補欠選挙で民主党候補が「地滑りの敗北」を喫した直後であるだけに、純粋に経済的と言うよりは政治的動機が強いと考えられることから、今後の議論は紆余曲折が予想されます。

それでも、米国景気が自律的な回復へ移行しようとしている最中に、金融市場の混乱を招き景気を再度悪化させるとすれば本末転倒であり、それは大統領自身も望んでいるわけではないでしょうから、最終的には金融市場と折り合いが付く範囲での内容に落ち着くものと考えられます。結果的に米国経済がそれによって深刻な影響を被ることはないでしょう。

中国の金融引き締めについて

中国の2009年の実質GDP成長率は8.7%を記録しました。2009年初の時点では金融危機の影響で政府目標の8%成長は達成困難との見方が支配的でしたが、大規模で迅速な経済対策の効果もあり、期を追うごとに成長が加速し、結果的には暦年で8%を上回る成長を達成しました。IMFの世界経済見通し(1月26日公表)によれば、中国に関して、2010年は10.0%、2011年は9.7%もの高成長が予想されています。

確かに、短期的には、世界経済の牽引役たる中国の「出口戦略」の悪影響が懸念されます。実際、中国では預金準備率の引き上げや不動産向け融資の規制強化が実施されています。また、融資を抑制すべく、銀行への「窓口指導」を強化しています。絶好調の経済を考えれば、政策が「出口戦略」へ傾斜するのは自然だと思われそうですが、「適度な金融緩和の継続」を当局が金融政策の基本方針として掲げている以上、「出口戦略」も当座は過熱している不動産や過剰投資が懸念される一部業種などを対象としたものに限られ、利上げを含む本格的な金融引き締めが中国で直ちに実行される可能性は低いと考えられます。「窓口指導」の強化も、2010年の新規融資総額の目標が7.5兆元とされる中で(2009年の実績は9.5兆元)、1月に入って3週間足らずの間に、1兆4500億元も融資が実行された異常な状況に対してであり、行き過ぎの抑制に他なりません。

もっとも、二桁成長が現実的ななか、時間の経過に連れて、本格的な金融引き締めの必要性が高まってくるのは止むを得ません。一つの目安はインフレ率が政策金利を上回ってくる(実質金利がマイナスになる)タイミングでしょう。物価動向次第では継続的な利上げが必要になると考えられ、短期的には金融市場への悪影響も考えられますが、長期的には適切な金融政策が経済・物価の安定に寄与するものと考えられます。

以上

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 非上場債券（国債、地方債、政府保証債、社債）を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。こうした銘柄については、外国証券内容説明書をご覧ください。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、社団法人 日本証券投資顧問業協会、社団法人 金融先物取引業協会