

## 長谷川慶太郎「投資レポート」

長谷川慶太郎公式サイト「投資の王道」  
<http://www.hasegawa-report.com>

長谷川慶太郎「投資レポート」平成 20 年 10 月 31 日  
会員専用ページ <http://www.hasegawa-report.com/member/>

### 金融不安は薄れたが.....

#### 「隠れ左翼」という存在

今回の金融危機に関して、「大恐慌前夜」のような表現がいたるところで見受けられた。大新聞が「経済危機の行方」と題する連載で、「米国主導の世界経済は崩壊へ」などと書き立て、読者の疑心暗鬼ばかりを募らせる姿勢は許し難い。エコノミストと呼ばれる人のなかにも米国を軸とする「景気の先行きは暗い」と言う向きが多い。

だが、米国主導の世界経済が崩壊することはあり得ない。なぜなら米ドルに替わる国際通貨は他に存在せず、世界で最も強い政治力と軍事力を米国は保有し、米ドルの信任を保証するに足りているからである。また、原油や穀物の価格が一定の水準に落ち着くのも、急激な円高が円安に振れるのも世界経済の基調がデフレだからである。

この最も重要な基本を認識することなく、ただ起こる現象に一面的かつ極端に反応する表現が多い理由は、「隠れ左翼」が多いからである。東西冷戦が終焉し、自身の相剋を見失ったがゆえに、目先の予測が当たるのを幸いとして、ただ資本主義社会を攻撃することに、生き甲斐を感じている「隠れ左翼」のなんと多いことか。

評論家然として語る彼等の言葉に耳を傾けていては、現実を正確に読み取る視点が歪められてしまうことになる。

日本は今回の金融危機の影響がなかった唯一の国である。それだけ日本経済は強いと言え、現在及びこれから展開する世界的な公共事業において、最も活躍するのは日本企業であると言って間違いない。米国発の金融危機は不況どころか、逆に日本に千載一遇のチャンスを与えることになった。

#### 株価 9000 円台回復

このところ株価の乱高下が続き、その様子は以下のとおりである。

10月27日、東証の株価がバブル崩壊後、最安値をつけた。その前週に比較して162円以上安い7400円台まで下落。これは1982年11月以来、約26年ぶりの水準で、さらに翌28日には、一時7000円を割り込み、その最大の要因となったのが急激な円高であった。その後、為替相場が円安に振れたことを背景に買い戻しが進み、

## 長谷川慶太郎「投資レポート」

長谷川慶太郎公式サイト「投資の王道」  
<http://www.hasegawa-report.com>

28日の終値は7621円、29日には8211円に、30日には9000円台にまで回復した。

確かに、この急激な株価乱高下は円相場が先導する形だったと言えよう。輸出関連企業の業績に円相場が与える影響は多大なだけに、その変動への思惑が市場全体に広がったわけである。そして、日銀が10月31日の金融政策決定会合で利下げを決定する可能性が高いとの予測から、これを織り込む形で29日の株価は8000円台を回復したと伝えられている。

しかし、周知のとおり現在の日銀の公定歩合は0・5%である。ただでさえ低い公定歩合を、例えば0・1~0・2%程度に下げたところで、实体经济にさしたる効果はない。従って、国際協調面での利下げは大事ではあるものの、日銀が協調利下げに踏み切るかどうかは、おそらくぎりぎりまでの経済情勢をにらんでの判断となろうし、結果は白川日銀総裁の読み次第だと言えよう。

この協調利下げの予測が、29日の株価8000円台回復に若干の影響を与えたことは否定しないが、本当の理由は二つある。

その第一は、直近(11月)のヘッジファンドの解約に要する短期資金の調達が終わったこと。その第二は、いわゆる「円キャリー」の巻き戻し現象が終わったこと、である。この二つの理由によって円安となり、株価が反騰したのが実体と言って間違いない。

円高が止まらなかったのは、利下げのない円を投資家が安心して買い続けたからである。これは、低金利の円で資金調達し、利回りの良い欧米などの通貨に換え、その運用益を確保しようとする、いわゆる「円キャリー」の巻き戻し現象である。マネーの逆流は円高を加速させる。円資金返済のための円買いの動きは、ドルやユーロのリスクを回避しようとする円買いを加速させた。

### G8・新興国による国際会議のテーマは.....

円高の影響をまともに受けたのがアイスランドである。低金利の円に注目して「円建てローン」を組んだ人たちの負担が円高によって増大し、同国の大手三行の高金利目当ての外国人口座は、ついに封鎖された。また、中央銀行は通貨下落を阻止するために、10月に入って二度も政策金利引き下げを断行しているが、IMF(国際通貨基金)から緊急融資を受ける状況に陥っている。

グローバル経済のなかでは、アイスランドの金融・通貨危機は、もはや一国の問題に止まらない。これは1997年のアジア通貨危機をかえりみれば解ることである。

## 長谷川慶太郎「投資レポート」

長谷川慶太郎公式サイト「投資の王道」  
<http://www.hasegawa-report.com>

タイを中心に始まったアジア各国の通貨下落が東アジア、東南アジア各国に甚大な悪影響をおよぼした。なかでも韓国は IMF からの融資なしでは立ち直れなかった。

従って、11月4日の米国大統領選の直後に予定されている G8 及び新興国による国際会議では、IMF の機能見直しが最大のテーマになることは間違いない。IMF は金融・通貨危機対策を推進するのに最も適した組織である。

IMF への加盟を希望する国は、ラオス、ベトナムなどの東南アジア諸国、ウクライナ、ベラルーシ、バルト三国などの東欧諸国に多く、中国も加盟するほうが望ましいに違いない。IMF の融資枠拡大、加盟国拡大が討議されるものと思われる。

さらには、今回の金融危機のさらなる悪化につながった CDS のようなクレジット商品についての規制、チェック機能をどうするかも議題に上ることになる。CDS は企業のデフォルト（債務不履行）を対象にした「保険」であり、借り手が貸し手に対して元利不払いになる危険をカバーする金融商品で、これまで規制がなかったことが最大の問題点と指摘されてきた。

### 「石油が高い」と言う人がいなくなった

「円キャリー」の巻き戻し現象が終われば円安となる。つまり、今回の円高も、これにともなった株価急落も一時的な現象なのである。

一方、原油や穀物の価格については、このところ両者とも急速に下落している。原油は7月14日に1バレル147ドルまで上昇していたが、3カ月で67ドルも下がり、現在は80ドルを割り込んでいる。従って筆者の推測では、石炭の価格との均衡点を考慮すると、1バレル50ドルへの動きが加速し、ガソリン価格も現在のリッター150円から、年末には100円の可能性もあると見ている。

穀物は、07年の価格と比較して小麦が40%、大豆が30%、トウモロコシが60%と、いずれも大きく下落している。この暴落の要因は、米国が過去最高の豊作だったからである。

いまや、石油が高いなどと言う人は何処にもいない。わずか3カ月前にガソリン高騰とマスコミが騒いでいたのは、遠い昔のことのようである。経済状態が悪化すれば、不安を掻き立てるように報道するのがマスコミの常であり、原油や穀物の価格下落を好感するような報道は皆無に近い。

「円高がマイナス」とは言い切れない。最近では「円高還元セール」などが大型スーパー等で催されており、海外旅行もディスカウントばやりである。資源輸入国の



日本にとっては、むしろ円高はプラス要因となる。「円高がマイナス」となるのは輸出企業にとってであるが、それも一時的と見て間違いない。

今後、本ホームページ上で、世界のインフラ整備を手掛け、業績を上げていくと見られる企業を中心に、株式投資に役立つ産業・企業動向を具体的に紹介していくつもりである。ご期待戴きたい。