

ストラテジーブレティン (3号)

リスクテイクに暗雲、金融制度変更、金融機関批判

3月以降顕著に上昇してきた世界の債券(クレジット)と株式市場に冷や水が浴びせられている。英国では金融機関の高額ボーナスに対する特別課税が、米国では金融機関に対する特別課税が打ち出されていたが、昨日はグラススティーガル法の実質復活を思わせる、新たな金融制度改革法案が明らかとなった。これら一連の動きが、これまで続いてきた積極的リスクテイク、株高、債券高の流れを押し止める可能性に留意するべきである。

特にオバマ政権による新金融制度改革案は、銀行の①自己勘定取引の制限、②ヘッジファンド・プライベートエクイティ兼営(投資)の禁止、③規模拡大の制限(預金シェア10%上限)、等であり、現在のグローバルホールセールバンキング(投資銀行)業務を阻害する可能性がある。想定された改革の幅の中で相当タカ派色が強いものであり、金融ビジネスの土俵を変えるマグニチュードを持つ。マサチューセッツ州の上院補選における民主党の敗北により、オバマ政権が大衆迎合的な懲罰色の強い政策にシフトしているとすれば、その波及効果は軽視できない。

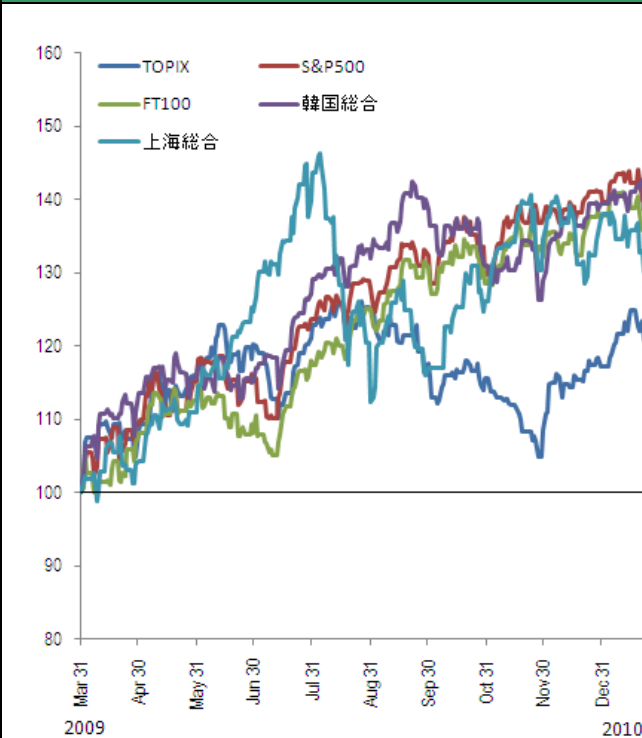
危機制圧のために、当局は全力をあげて金融機関収益の復活と資本強化、リスクテイクの復元の後押しをしてきた。ここ一連の動きは、そうした「恵まれた保護の時期」の終焉を示唆している。中国人民銀行による預金準備率の引き上げなどもリスクテイク一服の雰囲気を助長している。制度改革議論の帰趨、超金融緩和からの出口、銀行の報酬やリスクテイクに対する批判など、懸念が一掃されるにはしばし時間かかるのではないかと。

株式会社武者リサーチ
代表
武者 陵司

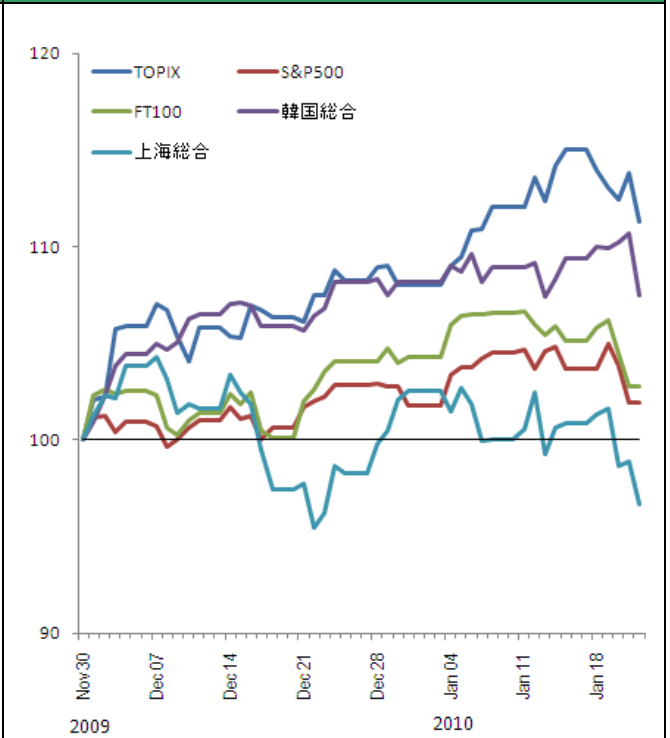
代表電話 (03) 5408-6818
直通電話 (03) 5408-6821
E-mail: musha@musha.co.jp
www.musha.co.jp

〒105-0021
東京都港区東新橋 2-18-3
ルネパルティーレ汐留 901

図表 1：主要国株式 (2009年3月末=100)



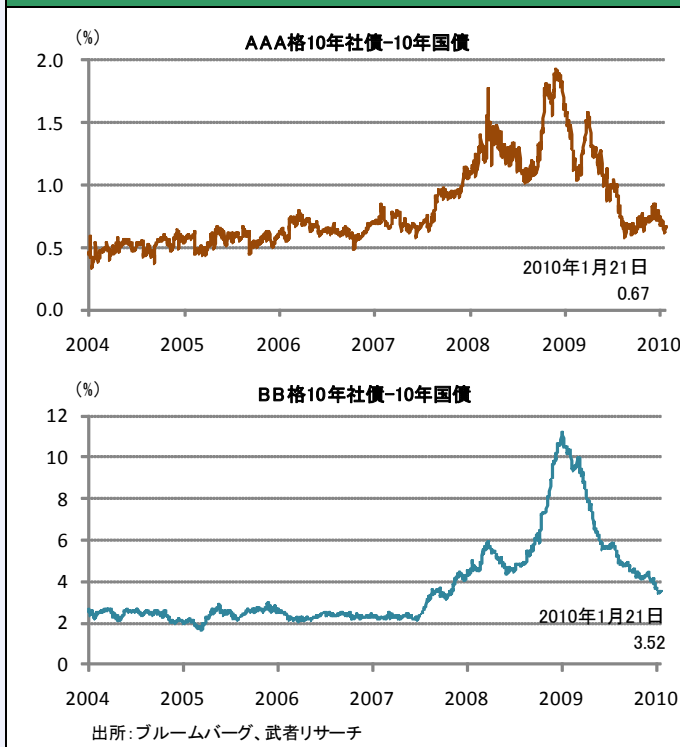
図表 2：主要国株式 (2009年11月末=100)



2010年1月22日

世界株式は昨年来の金融相場の局面を終えた可能性がある。もっとも米国経済と企業業績は引き続き着実な回復トレンドにあると考える。早晚株式市場は好調な企業業績を織り込む業績相場に移行していくものと思われる。また日本株式は、①世界的金融相場の中で最も出遅れていたこと、②日本株式は世界景気に対する感応度が高いので、来るべき業績相場の恩恵を受けやすい、③世界的リスクテイクが持続するとすれば、ドル債務(ドルキャリア)に代わって円債務(円キャリア)が増加し円安が進展すると考えられること、等から相対的には良好なパフォーマンスを示すと思われる。

図表3：米国社債のリスクプレミアム



図表4：S&P500 指数、米国長期金利、ドルレートの推移



著作権表示©2010 株式会社武者リサーチ

本書で言及されている意見、推定、見通しは、本書の日付時点における武者リサーチの判断に基づいたものです。本書中の情報は、武者リサーチにおいて信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、武者リサーチは本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、武者リサーチは一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいます。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、武者リサーチは当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。貴社が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、武者リサーチからの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。本書および本書中の情報は秘密であり、武者リサーチの文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布することはできません。