

Contents

\*\*\*\*\*

特集：2つのセプテンバーサプライズ	1p
<今週の”The Economist”誌から>	
”Hank to the rescue” 「お助けマン、ポールソン」	9p
<From the Editor> ペイリン・ジョーク	10p

\*\*\*\*\*

特集：2つのセプテンバーサプライズ

いつ頃からか、”September Surprise”が定着したような気がします。2001年9月11日は同時多発テロ事件。2002年9月17日は日朝首脳会談。2005年9月11日は郵政選挙。そして昨年は、9月12日の安倍首相の突然の辞意表明が鮮烈な印象を残しています。

ところが今年の9月は、わずか3週間でいくつもの衝撃が走りました。国内では福田首相の突然の辞意表明により、3年連続の自民党総裁選が始まりました。海外ではファニーメイ/フレディマックの公的管理化が決定された翌週に、リーマンブラザーズ社が経営破綻しました。これを契機として、国際的な金融不安が広がっています。

今週は「自民党総裁選」と「金融危機」という2つの衝撃を取り上げます。

政治×経済×安保のストーム

「日米台三極対話」の2006年東京会議の席上で、ランディ・シュライバー元米国務省アジア太平洋担当次官補が、「2008年はパーフェクトストームになるかもしれない」と言っていたことを思い出した。「パーフェクトストーム」というと、そういうハリウッド映画もあったので、単に「2008年は大嵐の年」と当時は理解していたのだが、本当はもう少し深い意味があるらしく、ウィキペディアでは、「Perfect storm」をこう説明している。

The phrase perfect storm originates from the 1997 book *The Perfect Storm* which refers to the simultaneous occurrence of weather events which, taken individually, would be far less powerful than the storm resulting of their chance combination. Such occurrences are rare by their very nature, so that even a slight change in any one event contributing to the perfect storm would lessen its overall impact.

つまり、同時発生的に数箇所で行った天候の変化が、相互作用を起こして巨大な災害をもたらすというのが「パーフェクトストーム」であって、「バタフライ効果」や「シナジー」に近い意味を持つらしい。2008年という年は、米大統領選、北京五輪、台湾総統選など、いくつものイベントが重なるので、思いもかけぬ方向に物事が発展していくかもしれない、ということを経ナイバー氏は指摘していたのである。

実際に今月に入ってから3週間は、内外の情勢はまさに「パーフェクトストーム」である。とりあえず驚いたことだけを並べてみよう。

- 9月1日(月) 福田首相辞意表明。自民党総裁選開催へ。
- 9月1-4日 米共和党大会(サラ・ペイリン効果でマッケイン支持率が急上昇)
- 9月7日(日) ファニーメイ、フレディマックを公的管理下に
- 9月9日(火) 北朝鮮建国60周年に金正日総書記が現れず。重病説が浮上。
- 9月12日(金) リーマン危機が表面化、NY連銀で協議始まる(史上最大のポーカー)
- 9月14日(日) バンカメがメリルリンチ買収を表明(ブラックマンデー)
- 9月15日(月) リーマンブラザーズが経営破綻。
- 9月16日(火) WTI原油が91ドル15セントをつける。7月11日の147ドルから急落。
- 9月17日(水) AIG救済を発表。850億ドルを緊急融資。
- 9月18日(木) 全世界で同時株安が進行。

政治面では、日本では福田首相の辞意表明に伴って自民党総裁選が始まった。それが終わればすぐにも解散・総選挙である。投票日の日程は、当初は「11月9日説」が有力だったが、ここへきて「10月26日説」の前倒しも囁かれ始めた。それというのも、11月4日の米大統領選で、「オバマ大統領誕生」となった場合に、日本でも政権交代の可能性が高まることを怖れるからだ。もっとも当の米国では、本誌前号でお伝えしたとおりの「ペイリン効果」により、オバマ対マッケインは完全に形勢不明になっている。

経済面では、米国発の金融不安が世界を駆け巡った。2つの党大会が終わった9月7日、ポールソン米財務長官はGSE2社の救済に乗り出した。見事な手際に見えたが、次の日曜日は「ブラックサンデー」となった。米国の大手証券会社のうち第3位(メリルリンチ)と4位(リーマン)が消え、最大手の保険会社(AIG)に救済策が発動された。混乱はなおも現在進行形であり、世界的な株安、ドル不安、資源価格の乱高下が続いている。今週末には、3週連続で「恐怖の日曜日」がやってくることになる。

さらに安全保障面では、北朝鮮の後継問題やグルジア情勢などが加わる。これだけいろんな要素が絡まると、まさに「パーフェクトストーム」といえよう。つまり、この先数ヶ月は、非常に見通しの悪い中で物事を決めていかなければならないということだ。

### 3年連続の自民党総裁選

始まりは9月1日、学校では新学期が始まる日に飛び込んだ、福田首相の唐突な辞意表明からだ。「あなたとは違うんです」という迷文句が飛び出したこともあり、去り行く首相を惜しむ声はその日のうちにほとんどなくなった。

とはいえ、自民党が政権を維持するためには、これがほとんど唯一の Narrow Pathであったことも間違いはない。衆議院の任期は残りちょうど1年となり、自らの手で選挙を戦って勝つ自信はない。となれば福田首相に出来ることは、なるべく自分の人気を下げてタイミングよく次の人に政権を渡す以外にない。前任者の評判が悪いほど、新首相の人気は上昇するはずだからだ。福田首相の辞任は、一種の「自爆テロ」だったかもしれない。

下記のようなウィークリーの世論調査を見ても、9月に入ってから「内閣支持率が下がるとともに、自民党の支持が盛り返す」現象が見て取れる。国内政治の注目点は自民党総裁選に移り、民主党は一気に影が薄くなったようだ。

#### 「報道 2001」今週の調査から（単位％）

	内閣支持率	不支持率	自民党支持	民主党支持	自民 - 民主
9/14	18.2	77.4	28.6	29.6	-1.0
9/7	18.8	74.6	25.4	26.2	-0.8
8/31	28.6	64.0	21.8	28.0	-6.2
8/24	29.0	65.6	22.2	29.8	-7.6
8/17	29.0	65.2	19.2	32.6	-13.4

もちろん、だからといって自民党が来る総選挙で勝てる保証はどこにもない。かつては自民党総裁選と言えば、出馬すること自体が生きるか死ぬかの大博打だった。それが今では、「3年連続で9月に総裁選」である。まるで季節の歳時記ではないが、値打ちが下がってしまったことは否めない。

自民党総裁選は過去には幾多の名勝負を残したし、政策論争で分かりやすい対立軸を示してくれることもある。そして激戦を勝ち抜いてきた新総裁は、しばしば強い指導力を発揮することが出来た。長期政権を実現した中曽根首相や小泉首相は、何度も総裁選で敗れた経験者であることは偶然ではないだろう。

ところが自民党総裁選には、「直後に大きな選挙を控えているときは、“選挙の顔”となることが最優先され、勝てそうな候補者に雪崩を打つ」という経験則もある。1995年夏の総裁選では、史上初の小選挙区制の衆院選挙を控えていたために、当時は国民的な人気があった橋本龍太郎氏を勝たせるための出来レースが行われた<sup>1</sup>。そして2003年の総裁選では、当時の小泉首相がこの法則を利用し、総裁選直後の11月に総選挙を設定することで楽な再選を果たしている。

<sup>1</sup> 皮肉なことに、このときに負け犬役を演じたのは小泉純一郎氏であった。まさに「敗戦は師なり」である。

そしてまた、今回もこの法則が実現しそうである。下記のようなデータを見る限り、自民党としては、麻生氏の「国民的な人気」(?)に賭けるしかないのであろう。

### 産経新聞 9月13日調査から

自民党総裁選のそれぞれの候補者と、民主党の小沢代表を1対1で比べると、どちらがより総理大臣にふさわしいと思いますか。それぞれについてお知らせください。

- A. 石原 伸晃(いしはら のぶてる)氏と小沢代表では  
1.石原氏 31.0% **2.小沢代表 52.2%** 3.わからない 16.8%
- B. 小池 百合子(こいけ ゆりこ)氏と小沢代表では  
1.小池氏 29.8% **2.小沢代表 53.8%** 3.わからない 16.4%
- C. 麻生 太郎(あそう たろう)氏と小沢代表では  
**1.麻生氏 55.3%** 2.小沢代表 29.4% 3.わからない 15.3%
- D. 石破 茂(いしば しげる)氏と小沢代表では  
1.石破氏 25.6% **2.小沢代表 55.9%** 3.わからない 18.5%
- E. 与謝野 馨(よさの かおる)氏と小沢代表では  
1.与謝野氏 32.2% **2.小沢代表 48.7%** 3.わからない 19.1%

### 首相はなぜ1年で辞めてしまうのか

小沢民主党に勝つためには、自民党としては麻生首相を誕生させるしかない。麻生氏は過去に3回の「総裁選敗戦体験」があり、それは首相を目指す上での大きな財産といえよう。が、ここで楽勝してしまうのは危険な兆候である。2006年の総裁選では安倍首相が、2007年の総裁選は福田首相がともに地滑り的な大差で勝利を得て、その結果が2年連続の「政権投げ出し」である。

「なぜそんなことになったのか」を曖昧にしておくのは、誉められた話ではないだろう。安倍首相も福田首相も、所詮は2世の苦勞知らずで、こらえ症がなかったただけなのか。それとも何か、自民党に構造的な欠陥が生じているのか。筆者には後者であるように思えて仕方がないのである。

2001年の省庁再編の際に、「強い首相」を実現するための制度改革が行われた。小泉首相は敢えて党内に「抵抗勢力」をいう敵を作ったが、それでも政権の運営が可能であったのは、官邸機能の強化があったからだ。構造改革路線の推進には、「経済財政諮問会議」という足場が重要な役割を果たしたし、官邸外交の推進には内閣法の改正が不可欠であった。

政権運営上の慣例も大きく変化した。かつての閣僚人事は、首相は派閥による推薦者の中から選ばなければならなかった。それが今では、首相がほとんど人事のフリーハンドを握っている。先月、福田首相が行った内閣改造では、内容はおろか時期さえも内密に決められた。以前であれば考えられないような「強い指導力」である。

つまり、20世紀までの首相と21世紀になってからの首相を比べると、権限が比較にならないほど強くなった。しかし「強い首相」を演じられるような人材は、自党内にもそれほど多くはない。小泉氏自身は、たまたま強いプレッシャーに耐えることができたが、普通の自民党の政治家にはなかなかそれが務まらないのではないか。

安倍首相は「お友達内閣」と呼ばれたように、気心の知れた仲間を官邸に集めることでトップダウン型の政権を志向した。しかしチームワークが機能せず、『官邸崩壊』（上杉隆氏）と言われるような事態を招いてしまう。福田首相は「派閥機能の復活」によって権力の分散を図るが、肝心の派閥が従来のような機能を失っていた。しかも「公務員制度改革」を契機に、霞ヶ関も官邸に対してじょじょに非協力的になっていく。

おそらく官僚依存型や派閥均衡型の政権で良ければ、首相が務まる人材は今も自党内に大勢いるのであろう。しかし、今さら古い制度に後戻りは出来ない一方で、新しい制度の要件を満たせるような人材は見当たらない。そうであれば、自民党総裁選を何回行っても、同じ結果に終わるのではないか。

そうだとしたら、「政権交代」が唯一の合理的な解決策ということになる。もっとも民主党に政権担当能力があるかどうかは未知数であり、文字通り「とにかく一度やらせてみる」ことになるのだろう。ただし「パーフェクトストーム」の真っ最中に船長を替えるのは、大きなリスクを伴うことになるはずである。

## 「サンデー・ポールソン」の挫折

「敵に水鉄砲しかないと見せると、使う必要が出てくるが、バズーカ砲を見せれば使う必要はない」

7月15日の上院銀行委員会の席上で、ポールソン財務長官はこんな名文句を残している。ファニーメイ、フレディマックという住宅金融公社への救済策をまとめた際に、議会からは当然のように「なぜこんなに巨額の費用が必要なのか」という疑問が呈される。それに対し、「これは抜かすの宝刀ですから」と見得を切ったわけである。

しかしバズーカ砲は、それから2ヶ月を待たずして本当に出動することとなる。両社の株価が急落し、市場が公的資金投入を「催促」し始めたからだ。ファニー/フレディの株価格付けはトリプルBに下げられたが、両機関は対外的に「米国債と同等」と見なされているGSE債を5兆ドルも発行している。これは米国債の発行額(4.6兆ドル)を上回り、文字通りドルの信用を揺るがしかねない事態である。

ポールソン長官が動いたのは9月7日。いつも通り、市場が閉まっている日曜日であった。察するにこの日が選ばれたのは、民主党大会(8/25-28)と共和党大会(9/1-4)が終了するのを待ってのことだったのだろう。なんとすれば、金融の問題はかならず次期政権に繰越される。次期大統領候補の2人に対し、「やりますけど、いいですね」と仁義を切る必要があったはずである。

オバマとマッケイン両候補の心中を忖度すると、「自分の政権の課題になるのは仕方がないが、なるべくならブッシュ政権の間のできるだけのことをやっておいてくれ」となる。事実、両者はサブプライム問題に関して突っ込んだ議論をしていない。オバマは「住宅の差し押さえ( foreclosure )に遭った人々を救済する必要がある」と主張し、マッケインは「あくどい貸し付けは許されない」と指摘する。どちらもごもつともである。が、「公的資金投入の是非」については、両者は慎重に発言を避けてきた。下手なことを言って、自分の政権の選択肢を狭めたくないからであろう。

### 金融機関救済策の迷走

- 3月16日(日)      ベアスターンズ社を JP モルガンチェースが救済買収( )
- 7月13日(日)      米財務省が GSE 救済策をまとめる
- 9月7日(日)        GSE を公的管理下に( )
- 9月14日(日)      リーマンブラザーズには公的資金を投入せず( × )
- 9月16日(水)      AIG を救済( )

日曜日ごとに鮮やかな手際を見せてきた「サンデー・ポールソン」のマジックは、その翌週の9月14日に躓くことになる。ニューヨーク連銀で行われたリーマンブラザーズ社の救済協議は行き詰まり、同社は史上最大の経営破綻に追い込まれる。米当局は、今年3月に経営危機に陥った証券界第5位のベアスターンズ社は救済したが、第4位のリーマンは見捨てた。ちなみに第3位のメリルリンチは、救済協議の最中にバンカメが駆け込みで買収することになった。何が彼らの明暗を分けたのかは、いかにも分かりにくい。

しかも「リーマンショック」で全世界の金融市場が大荒れになる中で、今度は最大手の保険会社である AIG の株価が急落し、こちらは救済策が発表される。ダブルスタンダードという以前に、いかにも首尾一貫しない対応である。金融当局は流動性を供給することはできるが、失われた信用を取り戻すことは難しい。そして混乱はなおも続いている。

### とうとう火が点いた公的資金論議

ポールソン長官がリーマンへの公的資金投入を拒否したのは、表向き「モラルハザードの恐れ」が理由だった。しかし背後に政治的な事情があったことは想像に難くない。

米大統領選挙は投票日まで残り2ヶ月。こんなタイミングで大型救済が続くと、さすがに世論は不穏になるだろう。「ファニーとフレディは仕方がないが、リーマンを助ける理由はどこにあるのか」「住宅金融公社は庶民の味方だが、ウォール街で高給をとっている奴らは同情に値しない」　　そういう世論の反応を考えると、共和党政権の一角を担う財務長官として思い切った手が打てなかったのではないか。

もっと分かりやすい物証を挙げてみよう。今月、共和党大会で採択された同党のプラットフォームの中で、住宅政策について触れた部分に下記のような文言がある<sup>2</sup>。

### Rebuilding Homeownership

Homeownership remains key to creating an opportunity society. We support timely and carefully targeted aid to those hurt by the housing crisis so that affected individuals can have a chance to trade a burdensome mortgage for a manageable loan that reflects their home's market value. At the same time, government action must not implicitly encourage anyone to borrow more than they can afford to repay. We support energetic federal investigation and, where appropriate, prosecution of criminal wrongdoing in the mortgage industry and investment sector. **We do not support government bailouts of private institutions. Government interference in the markets exacerbates problems in the marketplace and causes the free market to take longer to correct itself. We believe in the free market as the best tool to sustained prosperity and opportunity for all.** We encourage potential buyers to work in concert with the lending community to educate themselves about the responsibilities of purchasing a home, condo, or land.

「われわれは政府による民間機関の救済を支持しない。政府の市場への介入は問題を悪化させるのみならず、自由な市場の軌道修正を長引かせてしまう。われわれは自由な市場こそが全体の繁栄と機会を広げる最良のツールであると信じている」(下線部訳)

自由主義、市場重視、自己責任といった、いかにも共和党的な経済観が語られている。が、現実のブッシュ政権が行っていることと重ね合わせるとほとんどジョークといえよう。ほんの2週間前にこんな文書を機関決定しておいて、その直後に大型救済を繰り返すことはためられるという事情があったのではないだろうか。

日本でも散々あった議論だが、公的資金投入の際の3原則とは、不可避性、経営責任、最小負担、といわれている。そして必要なときには惜しんではならず、それこそ「水鉄砲ではなくバズーカ砲」をぶっ放す必要がある。

が、何より重要なのは、政治問題にしないことである。金融危機が起きている最中に、「公的資金は是か非か」といった神学論争をやってはいけない。なぜなら、それはもっとも重要な「時間」という資源を浪費してしまうからだ。金融問題が長引くと、实体经济への影響が底知れないものになってしまう。デフレ・スパイラルに陥ったり、「失われた世代」ができてしまったりする。そうなってからでは遅い。それこそ日本の経験が物語る最も重要な教訓ではなかったか。

米国はこれまで、賢明にもそれを避けてきた。しかし大統領選挙の最終盤を前に、いよいよその危険が現実のものとなりつつある。この手の金融問題にとっては、いわゆる「政争の具となる」ことこそ最大のリスクと言っていいだろう。

### サブプライム危機は今、何合目か

---

<sup>2</sup>共和党政綱2008：[http://www.gop.com/pdf/PlatformFINAL\\_WithCover.pdf](http://www.gop.com/pdf/PlatformFINAL_WithCover.pdf)

それではサブプライム危機は今、何合目くらいに来ており、正常化にあと何年かかるのだろうか。

思えば昨年夏の危機の表面化以来、「CDO」「モノライン」「GSE」など、それまでほとんど聞かなかったような単語が次々に登場し、考えてもみなかった事態が進行した。現在の焦眉の急は「CDS」(Credit Default Swap)だという。また、「IO ローン」(Interest Only Loan)という米国版の「ゆとりローン」のようなものがあり、これが将来の不安材料だという指摘もある。この調子で次々と新しい火種が飛び出すのでは、混乱が永遠に続くような気がしてくる。が、終わらない危機などというものは本来あり得ない。

日本の経験を当てはめると、現在の米国の事態は、「1997年11月」に似ている。三洋証券 北海道拓殖銀行 山一証券という破綻の連鎖は、あらゆる予想を超えて進んだ。リーマン メリルリンチ AIG という連鎖もまた、同様の性質を有しているようだ。日本の場合は、その後、「長銀、日債銀の破綻」(98年)、「大手銀への公的資金投入」(99年)、「三行統合、みずほ銀行の発足」(02年)、「りそな銀行への公的資金投入」(03年)などを経て、ようやく正常化にこぎつけた。これと同じペースだと、あと5~6年かかることになる。

が、米国のサブプライム危機はきわめて進展が早い。昨年夏に危機が表面化してから、まだ1年少々にもかかわらず、「金融緩和」「公的資金投入」「大型再編」「空売り規制」など、かつて日本が試みたほとんどの対策がすでに採られている。政治的な「神学論争」さえなければ、「日本のほぼ倍のペース」と考えることが許されよう。

単純化して考えるとすると、サブプライム問題の根底にあるのは住宅問題である。価格米国の住宅価格が底打ちするまで、この問題は尾を引くだろう。それでは、いつ反転するかだが、ここでも日本の経験をあてはめて考えることができる。

- (1) 規模：日本の不良債権総額 100兆円に対し、米国のサブプライム関連損失は1兆ドル( IMF など推計) とほぼ等しい。が、名目 GDP は米国が日本の約3倍である。
- (2) 欧州：日本のバブル崩壊は日本だけの問題であったが、米国の住宅関連債券は相当量を欧州勢が保有していると考えられる。従って、米国の負担はその分だけ軽くなる。
- (3) 人口：米国は年率 1%で人口が増えており、住宅への需要は基本的に底堅い。金回りが良くなった時点で、住宅価格は下げ止まるはずである。
- (4) 前例：日本にはなかったが、米国には「日本の経験」という反面教師がある。

ざっくりとした印象論になるが、「危機は今が5~6合目」「底入れまであと1~2年」と見るのが適当ではないかと思う。とはいえ住宅市場が底入れするタイミングとは、皆がホッとするような優しいものではなく、「ああ、これではもう駄目だ」と頭を抱えるような瞬間であろう。今から考えると、日本における2003年4月の大底とは、「日経平均7607円」という地獄の底を覗き見るような瞬間であったのだから。



## 「和製ハゲタカ」への期待

日本の前例が教えてくれるもうひとつの教訓は、こういうときには「ハゲタカ」が必要だということである。長銀や日債銀が破綻した際には、米国のファンドが荒稼ぎをした。「瑕疵担保責任」という特異な契約方法に、立腹した日本人は少なくなかっただろう。しかし、誰かがリスクマネーを供給しなかったら、その後の再生はもっと手間取ったはずである。極論すれば、火事を起こしたときは、火事場泥棒が来てくれないと焼け跡の整地ができないのである。

ところが今回の場合、ハゲタカのご本尊ともいべき米国の証券会社が火事になっている。欧州の金融機関も大きく傷ついており、このままでは誰もリスクマネーの出し手がないう恐れがある。産油国や新興国の SWF（政府系ファンド）も、ほとんどが昨年のおうちに出勤して大きな痛手を負っている。

本物のハゲタカやハイエナが、自然界の生態系の中で重要な役割を果たしているのと同様に、「ハゲタカ・ファンド」は金融の生態系を保つために必要な存在である。日本では「ハゲタカは存在それ自体が悪」ということになって、ほとんど絶滅危機品種となっているが、それでは金融界の新陳代謝が進まない。サブプライムの被害が少ない日本こそ、「ハゲタカ」を出す余裕がある。それは日本の金融業を鍛える機会でもあるし、同時に世界の金融危機の克服を早めることにもつながると思うのだがどうだろうか。

### <今週の”The Economist”誌から>

"Hank to the rescue"

Leaders

「お助けマン、ポールソン」

September 11<sup>th</sup> 2008

\* 八面六臂の活躍を続けるポールソン財務長官に対し、リーマン破綻の直前に書かれた”The Economist”誌のコラムです。今読むと、先見力が光る内容となっています。

<要約>

ポールソン財務長官に髪の毛が残っていたとしても、今やまさに散じることだろう。ファニーメイ、フレディマックの救済は信用の回復をもたらすと思いきや、株価の上昇は1日で終わってしまい、市場の懸念は経営難のリーマンブラザーズ社に変わった。

確かに住宅市場の混乱は避けなければならない。ファニー/フレディ両社は全米の住宅ローンの8割を供給している。公的管理化という枠組みは、経営者をクビにし、株主にも損害を求め、債券の保有者は守られた。債務国が債権国を敵に回すことはできない。

本誌の見るところ、両社は7月時点で国有化し、縮小ないしは解体により、新たな納税者の負担を避けるべきであった。縮小は2010年以降に猶予されており、その間に議会が口を挟むかもしれない。当初の資金注入は50億ドルだが、住宅ローンだけではなく、クレジットカードや自動車ローンも、GMやフォードもと青天井になってしまうかもしれない。

市場は当初は歓迎した。メルトダウンが起きれば金融危機に至る。ただしこれで住宅市場が救われるわけではない。投売りは多く、支払い停止も増えている。ローンを持つ世帯主の9%以上が延滞もしくは差し押さえに直面している。住宅価格はまだまだ低下しよう。

いずれにせよ、信用収縮は米国だけの話ではなくなった。英国、スペイン、アイルランドなどで住宅価格は急落している。商業用不動産から社債、消費者ローンまで、幅広くデフォルトが起きている。米国では失業が増加し、日欧の経済の弱さが表面化している。

信用収縮の原因は金融にある。銀行業と経済は負の連鎖があり、悪いニュースが一気に広がってしまう。デフォルトが信用引き締めを招き、それがまたデフォルトを増やす。次なる試練はここにある。この1年、銀行は損益計算書をきれいにするために巨額の損失を出し、それを見た投資家は株式投資への意欲を失った。リーマンの株価は暴落し、新たな出資者も現れない。ベアスターンズ社のときと同様、追い込まれるのではないか？

理屈から言えば、投資銀行は倒産するに任せ、自由市場の王者たる米国の評判を守るべきだろう。だが、かくも長き信用増強の後で、当局はそんなリスクをとりたくはない。金融商品はあまりにも複雑で、銀行の真の価値を量ることさえ困難なのである。

過去もそうであったように、世界経済は何とか切り抜けるかもしれない。新興国の成長はなおも強靱だ。最近の商品価格の低下も追い風となる。だが一連の救済劇は、向こう1年かそこらにわたって、当局が直面せざるを得ない試練の端緒に過ぎない。ファニー/フレディは乗り越えたが、次はもっと素早く大胆に行動する必要があるかもしれない。

### < From the Editor > ペイリン・ジョーク

今週9月16日に都内で行われた日米台三極対話の席上で、ジム・アワーさん(バンダービルド大学教授)から、こんなクイズを教えてくださいました。

この人は誰でしょう？

- (1) 私は共和党の政治家です。
- (2) 州知事を務めていますが、キャリアは2年だけです。
- (3) 40代前半の若さで副大統領候補になりました。
- (4) 子供が5人います。
- (5) アウトドアライフが好きで、趣味はハンティングと釣りです。
- (6) 外交経験はまったくありません。
- (7) ワシントン政治のアウトサイダーで「反既成勢力」が売りです。

「サラ・ペイリンじゃないんですか？」と聞くと、アワーさんはにっこり笑って「違いますねえ。セオドア・ルーズベルトです」。

それはちょっと「鼻頂の引き倒し」じゃないかと思うのですが、共和党支持者の間ではペイリンさんはそれくらい人気があるようです。アワーさん自身も、「8月まではあきらめていたけど、マッケインは勝てるかもしれない」と言っているくらいですから。(海軍出身のアワーさんは、もちろんマッケイン支持)

ペイリンさんの人気は、“September surprises”のひとつでしょう。なにしろ9月3日の副大統領候補受諾演説まで、彼女のことはほとんど知られていませんでしたから。

とはいえ、今週後半には「オバマ再逆転」の世論調査も散見されるようになってきました。やはり金融不安が陰を落としているようです。8月のグルジア紛争は共和党に有利に働きましたが、9月の金融不安は民主党側を利すことになりそうです。

この調子では、投票日までにはまだまだ波乱があるのではないのでしょうか。

\*次号は2008年10月3日(金)を予定しています。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までお願いします。

〒107-8655 東京都港区赤坂6-1-20 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)5520-2195 FAX:(03)5520-4945

E-MAIL: [yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com](mailto:yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com)