

新しいマクロ経済英語入門教科書試案 その 12

A New Introduction To Macroeconomic English Learners : Chapter 12

石山 宏一

桐蔭横浜大学法学部

(2013 年 3 月 15 日 受理)

I. はじめに

本論文は、前号（第 27 号）の「桐蔭論叢」（2012 年 12 月刊）で執筆した「新しいマクロ経済英語入門教科書試案その 11」¹⁾ の続編（第 12 章で最終章）を書いたものである。前章（第 11 章）では所謂リーマンショック後の欧州金融危機等に関連する国際為替・通貨面について詳細にわたって解説・説明した。そして今回は関連する国際金融分野における諸問題についての筆者書き下ろしの英文エッセイを使い、同分野用語の解説・説明を入念に行い、最後には練習問題を付けてある。本論文シリーズは勤務校（桐蔭横浜大学）で教えた「英語 C」で使用した市販教科書が効果的でない結論し、筆者の 35 年にわたる英文ビジネス記者・辞書編纂者としての経験を生かした新教科書論である。

II. 教科書試案：それでは筆者の教科書試案第 12 章を述べてみたい。

初めて学ぶ経済・金融英語

A New Introduction to Macroeconomic & Financial English

第 4 部 Macro-Economy: International Exchange/Currency/Finance

(国際為替・通貨・金融)

第 12 章 国際金融用語 (International Finance Terminology)

次の英文を読み、語句・語法、解説を理解して練習問題を解きなさい（星印（*）は注を参照）。

[例文]¹⁾

The biggest news surrounding the world's international finance field from the year 2012 to 2013 will be the so-called Libor scandal* and the U.S. fiscal cliff* in the midst of the still looming

Koichi Ishiyama : Department of Law, Faculty of Law, Toin University of Yokohama, 1614 Kurogane-cho, Aoba-ku, Yokohama, Japan 225-8503

European debt crisis*. In this monograph, I intend to talk about the two pieces of news and delve into its analysis respectively. First, I'll explain what Libor is and then analyze its scandal. Libor is an abbreviation of the daily London interbank offered rate* and is a collective name* for a set of key benchmark rates* that reflects how much it costs banks to borrow from each other in various currencies. It is the reference rate* for about \$350 trillion of financial products* from home mortgages* to credit cards – meaning that small moves up or down in the reference rate can have significant knock-on effects in the economy. Meanwhile, its Tokyo equivalent is called Tibor or the Tokyo interbank offered rates* which refer to those daily reference rates based on the interest rates at which banks offer to lend unsecured funds* to other banks in the Japan wholesale money market.*

The Libor scandal is a series of fraudulent actions* connected to the Libor and also the resulting investigation and reaction. The Libor is an average interest rate calculated through submissions* of interest rates by major banks in London. The scandal arose in 2012 when it was discovered that banks were falsely inflating or deflating* their rates so as to profit from trades, or to give the impression that they were more creditworthy* than they were. Libor underpins* approximately \$350 trillion in derivatives. It is controlled by the British Bankers' Association (BBA)* in Britain.

The banks are supposed to submit the actual interest rates they are paying, or would expect to pay, for borrowing from other banks. The Libor is supposed to be the total assessment* of the health of the financial system because if the banks being polled feel confident about the state of things, they report a low number and if the member banks feel a low degree of confidence in the financial system, they report a higher interest rate number. In June 2012, multiple criminal settlements* by Barclays Bank revealed significant fraud and collusion* by member banks connected to the rate submissions, leading to the scandal.

Because Libor is also used in U.S. derivatives markets, an attempt to manipulate* Libor is an attempt to manipulate U.S. derivatives markets, and thus a violation of American law. Since mortgages, student loans, financial derivatives, and other financial products often rely on Libor as a reference rate, the manipulation of submissions used to calculate those rates can have significant negative effects* on consumers and financial markets worldwide.

On July 27, 2012, the Financial Times published a stunning article by a former trader which stated that Libor manipulation had been common since at least 1991. Further reports on this have since come from the BBC* and Reuters*. On November 28, 2012, the Finance Committee of the Bundestag* in Germany held a hearing to learn more about this.

Then in this Libor scandal, on December 20, 2012, Union Bank of Switzerland (UBS) * in Britain became the first major financial institution to enter a guilty plea* to US authorities in two decades – and the first to have two former traders issued with criminal charges* as part of the global probe into interest-rate manipulation. But in relative terms, the plea by UBS' s Japanese subsidiary* and the \$1.5bn fine the Swiss bank must pay to settle allegations* that it had rigged Libor and other lending rates was a bargain. The famous tactic UBS used to manipulate the Libor was so-called lowballing* --a term used to describe the practice of deliberately underestimating a price to deceive the market. In this case, UBS rate submitters were reporting artificially low benchmark interest rates to make the bank appear stronger during the financial crisis

The total settlement of \$1.5 billion – with US, UK and Swiss authorities – sends a strong message

to other banks under investigation, including Royal Bank of Scotland. Stephen Hester, RBS chief executive, says the bank is hoping to conclude a settlement by the end of February, and people familiar with the talks say it expects to pay more than the \$450m fine paid by Barclays – but less than UBS.

Meanwhile, then, at least 10 agencies worldwide were probing as many as 20 banks and brokers. The US Commodity Futures Trading Commission* was the first to launch a probe into potential manipulation in early 2008, following news reports that some banks might be lowballing their Libor submissions to give a healthier picture of their financial position even as credit dried up during the worst financial crisis in a generation.

Then on February 6, 2013, the fallout from the interest rate manipulation scandal hit three continents as Royal Bank of Scotland (RBS)* paid £390 million (\$612 million) and admitted criminal price-fixing charges over Libor-rigging. A series of lurid* emails cited in the settlement laid bare* a culture where employees would readily alter rates in exchange for steak dinners.

Another big news in the years 2012-13 was the U.S. fiscal cliff as being named by Ben Bernanke, chairman of the US Federal Reserve Board. In the United States, the fiscal cliff is the sharp decline in the budget deficit that could have occurred beginning in 2013 due to increased taxes and reduced spending as required by previously enacted laws. The deficit—the amount by which government spending exceeds its revenue—was projected to be reduced by roughly half in 2013. The Congressional Budget Office (CBO)* had estimated that the sharp decrease in the deficit would have likely led to a mild recession in 2013 with the unemployment rate rising to roughly 9 percent in the second half of the year. The fiscal cliff was largely eliminated by the American Taxpayer Relief Act* enacted in early January, 2013.

The previously enacted laws leading to the fiscal cliff had been projected to result in a 19.63% increase in revenue and 0.25% reduction in spending from fiscal years 2012 to 2013. Those laws included the expiration of the 2010 Tax Relief Act and planned spending cuts under the Budget Control Act of 2011. The former extended the Bush tax cuts for two years, while the latter was enacted as a compromise to resolve a dispute concerning the public debt ceiling and address the failure of the 111th Congress to pass a federal budget. Under the fiscal cliff scenario, some major programs like Social Security, Medicaid*, federal pay (including military pay and pensions) , and veterans' benefits*, would have been exempted from the spending cuts. Spending for federal agencies and cabinet departments would have been reduced through broad, shallow cuts referred to as budget sequestration*.

The American Taxpayer Relief Act of 2012* was signed into law by the President on January 2, 2013 and eliminated much of the tax side of the fiscal cliff, with the CBO projecting a 8.13% increase in revenue and 1.15% increase in spending for fiscal year 2013. Adjustments to spending were expected to be hashed out* in early 2013. The Act resulted in a projected \$157 billion decline in the 2013 deficit relative to 2012, rather than the sharp \$487 billion decrease projected under the fiscal cliff.

Since this is a running story, this writer will never know what will happen to the matter and the readers must excuse me for writing only up to what I was able to write until the deadline of this monograph, i.e. March 15, 2013.

語句・語法 (Terms & Usage)

- Libor scandal* ライボースキャンダル
fiscal cliff* 財政の崖
European debt crisis* 欧州債務危機
London interbank offered rate* ロンドン銀行間取引金利 (ライボー)
a collective name* 集合名詞
key benchmark rates* 重要な指標金利
the reference rate* 参考金利
financial products* 金融商品
home mortgages* 住宅ローン
Tibor or the Tokyo interbank offered rates* タイボー (東京銀行間取引金利)
unsecured funds* 無担保資金
wholesale money market.* 企業間短期金融市場
fraudulent actions* 詐欺的行動
submissions* 提出
falsely inflating or deflating* their rates 金利を偽って吊り上げたり、あるいは吊り下げたり
more creditworthy* (実態よりも) 信用がある
underpins* ~を下から支える
the British Bankers' Association (BBA)* 英国銀行家協会
assessment* 評価
multiple criminal settlements* 複数の犯罪的結末
fraud and collusion* 横領と談合
manipulate* 操作する
significant negative effects* かなりのマイナス影響
the BBC* 英国放送協会 (British Broadcasting Corporation)
Reuters* ロイター (英国を代表する国際通信社)
the Bundestag* (ドイツの) 連邦議会
oversight* 監督権
Financial Services Authority* 金融サービス庁
more volatile borrowing and hedging costs* 今まで以上に激しく上下する借り入れ、ヘッジング (リスク回避) 費用
Union Bank of Switzerland (UBS)* スイス・ユニオン銀行
a guilty plea* 有罪申告
criminal charges* 有罪の申し立て
Japanese subsidiary* 日本法人
lowballing* ローボーリング (市場を欺くためにわざと価格を低く見積もる慣行を評する言葉) (a term used to describe the practice of deliberately underestimating a price to deceive the market) .
US Commodity Futures Trading Commission* 米国先物商品取引委員会
Royal Bank of Scotland (RBS)* スコットランド・ロイヤル銀行
lurid* 恐ろしい、ぞっとする

laid bare* 明らかにする

Tokyo subsidiary* 在東京子会社

wire fraud* コンピューター詐欺

The Congressional Budget Office (CBO)* 議会予算局

the American Taxpayer Relief Act* 米国納税者救済法

Social Security, Medicaid, 社会保障、メディケイド（低所得者向け医療保険）

veterans' benefits* 退役軍人向け補助金

budget sequestration* 予算の仮差し押さえ

The American Taxpayer Relief Act of 2012* 2012年版米国納税者救済法

be hashed out* じっくり論じて解決する

III. 解説:

国際金融用語 (International Finance Terminology)

1. 欧州財政危機 (European debt crisis) (2009～現在まで)

欧州財政危機は2009年にギリシャの巨額財政赤字が表面化して以来、ユーロ使用国の間に波及している。10年5月にはギリシャ財政危機に対して資金支援が行われ、続いて11月にはアイルランドが財政危機に陥り、緊急融資が決定した。11年4月にはポルトガルが支援を要請、承認された。ギリシャはユーロ圏入りにより資金調達が可能になり、借金依存体質を継続してきた。アイルランドは農業国からITや金融を基幹産業に育てたが金融危機が直撃、ポルトガルも競争力のある産業がなく、財政赤字が常態化。いずれも競争力のない経済の中で財政再建が遅れ、08年の金融危機が大きく影響した。11年7月ユーロ圏17カ国が首脳会議でギリシャに対する第2次金融支援に合意したため、市場の不安心理はひとまず後退した。しかし、本論文執筆時点（2013年3月下旬）でも危機は小康状態だが、まだ続いている。

2. 国際通貨基金 (International Monetary Fund = IMF) について:

世界の中央銀行と呼ばれ、「最後の貸し手 (a lender of the last resort)」になっている。加盟各国の拠出金（金と自国通貨）で運営され、各国は拠出額に見合うだけの金額をSDR建てでIMFから融資してもらえる。SDRとはspecial drawing right（特別引出し権）の頭文字をとった略語で5大国（米、英、独、仏、日本）通貨の加重平均で決められている。その融資を受けた加盟国はSDRを相手国に渡すことで必要な外貨を市場から調達できる。近年のIMFの課題は、94年末から95年にかけてのメキシコ通貨危機のころに始まり、2007～08年のアメリカのサブプライム問題に端を発した世界金融危機でも明らかとなった、世界的な資本移動の増大にともない突発的に発生する通貨・金融面での混乱を予防する体制の整備と、混乱を早期に收拾する体制の強化である。また、加盟国の世界経済に占めるシェアを反映して、発展途上国、新興国のIMFクォータ（出資割当額）が上昇するように、IMFは改革に取り組んでいる。

3. ユーロ・マネー (ユーロ・カレンシー) 市場 (Euro Money (Euro Currency) Market)

その通貨の母国外で取引される資金を総称してユーロ・マネーまたはユーロ・カレンシーと呼び、こうした資金が取引される市場をユーロ・マネー (ユーロ・カレンシー) 市場という。代表的なユーロ・マネーにはロンドンやシンガポールで取引されるユーロ・달러がある。そのほかユーロ円、ユーロ・ボンドなどもある。ユーロ・マネーは東西冷戦時代にアメリカの国際収支赤

字を懸念したソ連がドルをアメリカの外で保有しようとしたのが取引の始まりである。ソ連は1950年代にパリ所在のソ連系銀行である北欧商業銀行にドル預金を開始したが、この銀行の略称がユーロバンクであったことから、この資金がユーロ・ダラーと呼ばれるようになった。

ユーロ・マネー市場は狭い意味では短期の預金市場で、一般の定期預金のほかCD (Certificate of Deposits= 譲渡性預金) などが取引される。広い意味では債券の発行、流通市場、シンジケート・ローン (国際的な協調融資) などの貸付市場などがあり、ユーロ市場と総称される。国外市場のため規制が少なく、取引しやすいという利点がある。しかし、一方で問題が発生すると貸手がいっせいに資金を回収するなど、国内市場のように中央銀行が存在しないため、最後の貸手すなわち、ラスト・リゾート (last resort) が不在で流動性リスクが発生しやすい市場ともいえる。なお、ここでいうユーロは、EUの通貨 (Euro= ユーロ) とは別の意味である。

4. オフショア市場 (offshore market)

非居住者との取引を行う市場。非居住者から預かった資金を非居住者に貸し付けるなど、国内市場との資金の移動を原則として遮断した市場である。このため、オフショア市場の取引は「外一外」取引と呼ばれ、国内市場と離れたという意味で「沖合 (オフショア)」という言葉が使われている。オフショア市場で取引される資金は、国内市場の資金と分離しているという意味からは、その国の外で取引されるユーロ・マネーと実態的には同じである。事実、世界の主要なオフショア市場は、ユーロ・マネー市場と呼ばれることも多い。また、東京で取引されてもオフショア勘定として区分されている「円」は、ユーロ円である。

このように、オフショア市場は国内金融市場と分離していることから、一般にオフショア取引には (1) 為替管理などの規制が少ない、(2) 源泉税が課せられないなど税制面で優遇されている、(3) 預金準備金が課せられない、などの措置が採られているケースが多い。なお、東京、ニューヨーク、シンガポールなどは、国内市場とオフショア市場の間の資金移動が厳密に隔離された典型的なオフショア市場で、内外分離型と呼ばれる。

一方、ロンドンや香港は市場が自然発生的に形成された経緯から、国内市場とオフショア市場の間の資金移動は自由であり、内外一体型と呼ばれる。この市場を設ける目的は、様々な特典を提供することにより外国企業や銀行を誘致し、課税収入 (例えば法人事業税) を得ることにある。日本では1986年から開始されたが、世界ではロンドン、シンガポール、香港、バハマ、ケイマン諸島、バーレーン等に1960年代後半から設置されている。世界の主なる金融 (為替) 市場は以下の通り。

①東京国際金融市場 (Tokyo Foreign Exchange Market) = 東京における各種国際金融取引を行う市場の総称。

東京外国為替市場は第2次大戦後の1952年に再開され、外国為替公認銀行のみが参加する厳密なインターバンク市場であったが、98年の外為法 (外国為替及び外国貿易法) の改正により、現在では一部銀行以外の企業も参加している。電話やコンピューターによる取引で、海外や地方からの参加も可能である。ドル円取引が大勢を占めるのが特徴である。デリバティブ (金融派生商品) 取引は東京証券取引所 (東証) と大阪証券取引所 (大証) が合併して13年1月に日本証券取引所 (日証) ができたが、現物株などは東証と大証、金利関連が東京金融取引所と分けて取引されている。東京オフショア市場 (JOM=Japan Offshore Market) はわが国の金融市場を国際化するため、86年に設立された国際資金市場である。

②ロンドン外国為替市場 (London Foreign Exchange Market) = 通貨の種類、取引高ともに世界最大の為替市場。

大英帝国として世界中に植民地を擁し、七つの海を制覇した時代に確立した世界貿易の決済市場としてのシティの地位が基盤となっている。第2次大戦後、坂を転がるようにその地位と価値を失ったポンドであるが、1950年代に始まったユーロ・ダラー取引をロンドン市場が取り込んだことにより、為替・資金・証券等世界最大の国際金融市場の地位を維持。シティは現在でも、最も多くの外国金融機関を引き付ける金融センターであり、最も多くの通貨を扱う多様性が特徴である。ロンドン・ユーロ市場は50年代にユーロ・ダラー預金取引市場を確立後、シンジケート・ローンを開発してローン市場を確立、さらにユーロ・マネーによる証券の起債、流通市場を形成してユーロ・マネーの中心的存在となった。内外一体型のオフショア市場で、市場規模では世界のオフショア市場の中で群を抜いている。

③ニューヨーク外国為替市場 (New York Foreign Exchange Market) = ロンドン外国為替市場に次ぐ世界第2位の市場である。外国為替取引が主として対ドルで取引されることから、アメリカの経済・政治情勢に動きが出るニューヨーク時間帯に為替相場が変動することが多く取引の増加につながることが多い。フェデラル・ファンドや、アメリカ国債 (Treasury Bonds など) という巨大なドルの資金・証券市場を抱えていることもその背景にある。ニューヨーク・オフショア市場は、IBF (International Banking Facility) と呼ばれ、海外に流出した国際業務を国内に取り戻す目的で1981年に設立された。国内勘定とは遮断された内外分離型のオフショア市場である。なおアメリカのデリバティブ取引は、先物取引発祥の地シカゴが現在も中心である。両者が統合することとなった通貨や金利を扱うCME (シカゴ・マーカントイル取引所)、国債などを扱うCBOT (Chicago Board of Trade = シカゴ商品取引所) のほか、株価指数などを扱うCBOE (Chicago Board of Exchange = シカゴ・オプション取引所) などが代表的な市場である。

5. 累積債務問題 (Third-World debt issue)

1990年代後半におけるブラジル、メキシコ、ペルー等開発途上国が自国の極度の経済不振により外国への債務が返済不能になった問題を指す。何故問題になったかと言うと、その額が全体で「数千億ドル (hundreds of billions of dollars)」になったため、もし「焦げつく (デフォルト = default)」とば債務国並びに債権国も経済的打撃を被るため大問題となった。しかし、1991年米国のブレイディ財務長官が「ブレイディ提案」を示して同問題解決をした。同提案は、債務の繰り延べ (リスケジュールリング (rescheduling)・債務国の経済改革・債務の証券化 (debt securitization) 等が主な特色である。

A. メキシコ金融危機 (Mexican financial crisis) = 1994年に政治危機から発展した「メキシコ金融危機 (Mexican financial crisis)」には同国政府が・ペソ切り下げ・政府債を米ドル・リンク債への交換・米国などからの528億米ドルの金融支援で危機回避を行った。

B. ロシア危機 (Russian financial debacle) = 1998年8月17日、買い支えていたルーブル (ruble) の暴落を容認し短期国債の事実上のデフォルト (default = 債務不履行) を宣言し9月にはルーブルの対ドル相場は40%以上も下落し、世界の株価など金融市場は大混乱に陥った。

6. LIBOR (ロンドン銀行間 (出し手) 金利) スキャンダル

LIBORとはライボーともいい、ロンドン・ユーロ市場において、主要銀行が午前11時の時点で呈示する優良銀行向けの貸出金利である。特定の数行を平均したLIBORは、信頼における基準金利とみなされ、国際的な協調融資 (シンジケート・ローン) などの金利を決定する際の基準として利用される。同じように、その金利は東京市場ではTIBOR (タイボー) と呼ばれ、全国銀行協会が主要行の分を平均して公表している。同様にシンガポールのSIBOR、香港のHIBOR

などがある。ロンドン・ユーロ市場はドルの国際的な調達市場となっており、世界の金融機関がドルの運用・調達に広く利用している。このため、リーマン・ショックやギリシャ発ユーロ危機においては、信用不安からドル資金の調達が難しくなり、市場金利が急騰する局面が発生した。このように LIBOR は市場不安を反映する指標の一つとみられる。

問題は 2012 年央にパークレイズ (Barclays) をはじめとする世界的大銀行が LIBOR (ロンドン銀行間取引金利) を不正に操作したとされる点である。今回の件で、英国の銀行当局 F S A (Financial Services Agency=金融サービス機構) はパークレイズに対して 5950 万ポンド (約 74 億円) の罰金を科したが、その根拠をレポートにまとめて公表した。その中でパークレイズの不正操作には大きく 2 つの目的があった。第一はデリバティブで、金利デリバティブのトレーダー (相場を張って金利の売買人) が自分の成績をよくするために不正に数字を操作したという。第二は各銀行の資金調達問題で、資金を出し手はできるだけ高めの金利を受けてはできるだけ引く目の金利を求めめるために不正を行ったといわれている。

LIBOR の不正操作疑惑の解決のために和解案 (罰金支払い) が出され、英パークレイが 12 年 7 月に 4 億 5,000 万ドルの罰金支払いで合意し、その後金融大手 UBS は 12 月 19 日、罰金約 14 億スイスフラン (15 億ドル) を英国、米国、スイスの金融当局に支払うことで合意した。後者の額は銀行への罰金としては、マネーロンダリング (資金洗浄) 問題で英 HSBC が数年前に米当局から科された 19 億 2,000 万ドルに次ぐ史上 2 番目の規模となる。同社は併せて、EURIBOR (欧州銀行間取引金利) と TIBOR (東京銀行間取引金利) の不正操作に関わっていたことも認めた。また、金融サービス機構 (FSA) は 12 月 5 日、不正操作が問題となった LIBOR の設定に関する新たなルールと規制の提案を発表した。金利の設定を監視する監督機関を設けるとともに、FSA に代わって設置が予定されている金融行為監督機構 (FCA) が規制を担う。現在は最大 18 行が LIBOR 設定に関与している。

7. BIS 規制 (BIS' s capital adequacy guidelines)

国際決済銀行 (Bank for International Settlements=BIS) が 1988 年全会一致で採択した自己資本に関連する国際基準で、各国の金融機関は「自己資本比率 (capital adequacy ratio=資産額に対する自己資本の割合) を 1992 年末 (わが国の銀行は 1993 年 3 月末) には 8% にすべきものとされた。この比率の算定には分母 (denominator) に個々の資産のリスク度に応じて 5 段階の総資産 (リスクアセット) を用い、分子 (enumerator) には「資本金・利益準備金」は Tier 1、「劣後債 (subordinate bonds) ・株式含み益 (paper profits of stock) など」は Tier 2 にする自己資本方式が使われている。また銀行の貸借対照表 (バランスシート) に計上されないオフバランス (簿外) 取引が多くなっているため、同取引は取引額に取引の種類によって一定の比率を乗じた額をバランスシート上の信用リスク額として計上することにした。

A. 日本での総資産 (リスクアセット) の分類:

BIS では総資産 (リスクアセット) を 5 分類に分けており、第一分類は自己保有の現金・手形・国債などであり、その算出額も各々異なるが普通はそのまま (100%) 計上される。しかし、残りのリスク管理された融資 (債権) は次の 4 種類に分類している。それは①正常債権 (=利息支払いが予定通り行われている融資) ②要注意 (延滞) 債権 (=利息支払いが 3 ヶ月から 6 ヶ月以上延滞している融資) ③破綻懸念債権 (=利払いが延滞した上に、貸出し条件が緩和された融資) ④破綻先債権 (=破産などで取引停止になった融資) であり、日本の銀行で問題になった「不良債権」とは前出の第 2 から第 3 種類の債権を指す。銀行自体の査定 (screening) が甘く、北海道拓殖銀行破綻から始まった銀行の倒産は日本長期信用銀行、日本債券信用銀行などの大型破綻

につながり、日本全体の金融システムが1990年代に軋(きし)んだが、その後不良債権問題が解決し、三大メガバンクが誕生し、正常化した。

8. 財政の崖 (Fiscal Cliff)

これは米国では大型減税措置の終了と法律に基づく歳出削減が重なることから、2013年1月以降、財政が急速に引き締められ、有効な策が講じられなければ、崖から転げ落ちるように景気が悪化するおそれがあることを指す。減税失効と歳出の強制削減が重なる「財政の崖」からの転落は、13年1月2日から予定されていた歳出削減の先送りや富裕層を対象とする増税などを盛り込んだ「財政の崖」回避法の成立によって、土壇場で回避された。しかし、まだ先送りの問題点は残っている。

9. ヘッジファンド (hedge fund)

1940年代から存在していたが、1998年夏のロシア金融危機で米国の大手ヘッジファンドのLong-Term Capital Management (LTCM) がロシア国債の債務不履行(デフォルト=default)で破綻したため、ニューヨーク連邦準備銀行が救済したことから有名になった。99人以下で結成された私的な投資団体のため、法的には政府の保護を受けないし、規制もされない。普通、ヘッジとは「リスクを回避する」する意味であるが、このファンドは単に投資をする際に先物でヘッジをするといった伝統的な投資手法は採らず、売り持ちか買い持ちかどちらか一方に賭け、投資元本の数倍、数十倍もレバレッジ (leverage= テコ効果) して集中投資する。この場合は世界各国の金融機関からの融資を受け、更に先物やオプションそして金利スワップなどのデリバティブを組み合わせ、運用先も世界中の為替、株式、債券市場に及んでおり巨額の投機グループとなっている。

有名なヘッジファンドとしては90年代中頃に英ポンドの切り下げを演じて巨万の富を築いたジョージ・ソロス (George Soros) 率いる Quantum Fund や Tiger Fund などがあり、IMF の調査によれば2012年4月現在の全世界でのヘッジファンド投資資金は2兆1300億米ドル(\$1 = ¥100換算で2兆3千億円) にも達している。しかし、この金額も国際市場でますます活動を広げる他の機関投資家の資金に比べれば一部分に過ぎない。

10. その他の国際金融用語 (Other International Finance Terminology) =

- ①エクイティファイナンス (equity finance) = 株式発行を伴う資金調達。
- ②資本逃避 (capital flight) = ある国の信頼度が債務不履行などで低下すると、機関投資家などが資本を国外に逃避させること。
- ③新興国市場 (emerging markets) = 投資や貿易によって急激な経済成長を続ける新興国の市場。中南米・東アジア・BRICSなどの国や地域の、金融市場・労働市場などの市場。エマージングマーケット。また、新興国の株式市場も指す。
- ④マネーロンダリング (資金洗浄) (money laundering) = 世界の組織犯罪・地下組織が麻薬や売春などの不正な手段で得られた資金を正規の金融機関の口座を何回も迂回させ資金源を不明にして正当な資金に偽装すること。

練習問題 (解答例は最終頁)

問題Ⅰ. 次の英文が本文の内容に合う場合は T、合わない場合は F をマークせよ。

1. The biggest news surrounding the world's international finance field from the year 2012 to 2013 will be the so-called Libor scandal and the U.S. fiscal cliff in the midst of the still looming European debt crisis. T : F
2. Libor is an abbreviation of the daily London interbank offered rate and is a collective name for a set of key benchmark rates that reflects how much it costs banks to borrow from each other in various currencies. T : F
3. It is the reference rate for about \$300 trillion of financial products from home mortgages to credit cards. T : F
4. The Libor scandal is a series of fraudulent actions connected to the Libor and also the resulting investigation and reaction. T : F
5. Because Libor is also used in U.S. derivatives markets, an attempt to manipulate Libor is an attempt to manipulate U.S. derivatives markets, and thus a violation of American law. T : F
6. The British Bankers' Association said on September 25, 2012 that it would transfer oversight of Libor to UK regulators, as not predicted by bank analysts, proposed by Financial Services Authority Managing Director Martin Wheatley's independent review recommendations. T : F
7. On December 20, 2012, UBS in Britain became the first major financial institution to enter a guilty plea to US authorities in two decades. T : F
8. The total Libor-scandal settlement of \$1.5 billion – with US, UK and Swiss authorities – sends a strong message to other banks under investigation. T : F
9. Another big news in the years 2012-13 was the U.S. fiscal cliff as being named by Ben Bernanke, chairman of the US Federal Reserve Board. T : F
10. The American Taxpayer Relief Act of 2012 was signed into law by the President on January 2, 2013 and eliminated much of the tax side of the fiscal cliff. T : F

問題Ⅱ. Dictation.

1. The scandal arose in 2012 when it was discovered that banks were falsely () their rates so as to profit from trades.

2. In the United States, the fiscal cliff is the sharp decline in () that could have occurred beginning in 2013.

3. The House passed a short-term extension of () and the Senate is expected to follow suit in coming days.

問題Ⅲ. Questions and Answers.

1. What is Libor?

2. What is the first major financial institution in Britain which entered a guilty plea to US authorities in two decades over the Libor scandal?

3. What is the U.S. fiscal cliff ?

問題Ⅳ. Translation.

1. ライボ－は米国デリバティブ市場でも使われたため、ライボ－を操作する行為は米国デリバティブ市場をも操作することと同義となり、米国法の違反となる。

2. スイス銀行 UBS が Libor を含む融資利率を操作した疑惑を解決するために支払う 1 5 億ドルは安いものだった。

3. 米国下院は 2013 年 1 月 23 日、財政の崖の状況を打開するために、政府の借入枠期限の短期的延長を可決した。

注

I. はじめに

- 1) 拙稿「新しいマクロ経済英語入門教科書試案その11」(単著、『桐蔭論叢』第27号/2012年12月15日刊、5～19頁) 参照。

II. 教科書試案

- 1) この英文記事は次の英文記事を基に筆者が英文記者時代に執筆した記事を参考にしながら書き下ろしたものである。

- ① *FT.com*, December 19, 2012, "Libor Lexicon"
- ② *FT.com*, December 21, 2012, "Lessons learnt from \$1.5bn settlement" (By Caroline Binham in London and Kara Scannell in New York)
- ③ *FT.com*, January 4, 2013, "Fiscal cliff avoided but pitfalls loom" (By John Authers)
- ④ *FT.com*, January 4, 2013, "US debt deal gives markets a fillip" (By Jonathan Eley)
- ⑤ *FT.com*, January 4, 2013, "Bet on US growth set to boost dollar" (By Alice Ross)
- ⑥ *WSJ.com*, January 3, 2013, "Obama Signs Cliff Bill Into Law" (By SUDEEP REDDY)
- ⑦ *WSJ.com*, January 23, 2013, "Passing Debt Bill, GOP Pledges End to Deficits" (By JANET HOOK, COREY BOLES and PATRICK O'CONNOR)
- ⑧ 石山宏一「石山宏一の新語ウォッチング」[「小学館ランゲージワールド」連載コラム (2007年12月～現在まで) (<http://l-world.shogakukan.co.jp/colum/watching.html>)]
- ⑨ *Wikipedia*, the free encyclopedia, "Libor scandal" (Seen on Jan. 21, 2013) (http://en.wikipedia.org/wiki/Libor_scandal)
- ⑩ *Wikipedia*, the free encyclopedia, "United States fiscal cliff" (Seen on Jan. 21, 2013) (http://en.wikipedia.org/wiki/United_States_fiscal_cliff)
- ⑪ 『現代用語の基礎知識 2013』(自由国民社 2012 刊)「国際金融」537-5476 頁,「為替・通貨」548-556 頁
- ⑫ *FT.com*, February 6, 2013, "Rate-fixing scandal rocks three continents" (By Caroline Binham in London, Kara Scannell in New York, Ben McLannahan in Tokyo and James Wilson in Frankfurt)
- ⑬ *FT.com*, March 1, 2013, "Obama warns of long fiscal crisis" (By James Politi and Geoff Dyer in Washington)

III. 解説

- 1) この講義録の執筆にあたっては下記の資料を参考にした:

- ① 石山宏一「金融英語講義録」(サイマル・アカデミーで1991 - 95年使用、未刊)
- ② Lloyd G. Reynolds, *Economics: A General Introduction*, Homewood: Richard D. Irwin Inc., 1966, Chapters 1-5 (covered in Economics 201 class during my Middlebury College days)
- ③ Joseph E. Stiglitz, *Principles of Macro-Economics Second Edition*, New York: W.W. Norton Co., 1993. Chapters 1-3 (the most recommendable economics textbook ever written) /
- ④ 『現代用語の基礎知識』(自由国民社 1991 - 2012 年版)「為替・通貨」477-485 頁、「国際金融」466-476 頁。
- ⑤ 石山宏一「石山宏一の新語ウォッチング」[「小学館ランゲージワールド」連載コラム (2007年12月～現在まで) (<http://l-world.shogakukan.co.jp/colum/watching.html>)]
- ⑥ オンライン百科事典「ウィキペディア」、「デリバティブ」(<http://ja.wikipedia.org/wiki/デリバティブ>)
- ⑦ ジャパン・ナレッジ (オンラインデータベース), 「アジア通貨危機 [為替・通貨], 現代用語の基礎知識 (<http://www.ikn21.com>)

⑧ 片山立志『90分でわかる外国為替の仕組み』106～117頁 [かんき出版1998年版]

[主要参考文献] (Bibliography)

1. 第一次資料 (primary sources)

朝日新聞 (2002年10月～2013年3月分)

日本経済新聞 (2002年10月～2013年3月分)

日経産業新聞 (2002年10月～2013年3月分)

読売新聞 (2002年10月～2013年3月分)

日経流通新聞 (2002年10月～2013年3月分)

日経金融新聞 (2002年10月～2008年9月分)

産経新聞 (2002年10月～2013年3月分)

東京新聞 (2002年10月～2013年3月分)

フジサンケイ・ビジネスアイ (2002年10月～2013年3月分)

週刊朝日 (2002年10月～2013年3月分)

The Japan Times (2002年10月～2013年3月分)

The Daily Yomiuri (2002年10月～2013年3月分)

The New York Times (2002年10月～2013年3月分)

Asian Wall Street Journal (2002年10月～2013年3月分)

Wall Street Journal (2002年10月～2013年3月分)

Financial Times (2002年10月～2012年9月分)

Time (2002年10月～2013年3月分)

Newsweek (2002年10月～2013年3月分)

The Nikkei Weekly (2002年10月～2013年3月分)

International Herald Tribune / The Asahi Shimbun (通称「ヘラルド朝日」) (2002年10月～2011年2月分。

2011年3月からは2013年3月まではInternational Herald Tribune単独の発行となっている)

Economist (2002年10月～2013年3月分)

Business Week (2002年10月～2013年3月分)

Forbes (2002年10月～2013年3月分)

(社) 日本外国特派員協会主催午餐会、夕食会、記者会見、セミナー等 (2001年1月～2013年3月)

[電子メディア]

KOD (Kenkyusha Online Dictionary) (<http://kod.kenkyusha.co.jp/service/>) (2006年4月～2013年3月)
(有料サイト)

JapanKnowledge (<http://www.japanknowledge.com/>) (2006年4月～2013年3月) (有料サイト)

LexisNexis (<https://web.lexis-nexis.com/universe/>) (2000年4月～2013年3月) (有料サイト)

Factiva (<http://www.factiva.com>) (2001年1月～2013年3月) (有料サイト)

Hibeam Research (<http://www.highbeam.com>) (2001年1月～2013年3月) (有料サイト)

Kyodo World Service (2001年1月～2013年3月) (有料サイト)

Reuters Business Briefing (2001年1月～2012年3月) (有料サイト)

Bloomberg News (2001年1月～2013年3月) (有料サイト)

アサヒ・コム (<http://www.asahi.com>) (2001年8月～2013年3月)

Yomiuri On-Line (<http://www.yomiuri.co.jp>) (2001年8月～2013年3月)

毎日新聞オンライン (<http://www.mainichi.co.jp>) (2001年8月～2013年3月)
 産経新聞 Sankei Web (<http://www.sankei.co.jp>) (2001年8月～2013年3月)
 東京新聞ホームページ (<http://www.tokyo-np.co.jp>) (2001年8月～2013年3月)
 NIKKEI NET (<http://www.nikkei.co.jp>) (2001年8月～2013年3月)
 日経テレコン (<http://telecom21.nikkeidb.or.jp>) (有料サイト) (2001年8月～2013年3月)
 The New York Times Online (<http://www.nytimes.com>) (2001年8月～2013年3月)
 ⑬ 石山宏一「石山宏一の新語ウォッチング」〔小学館ランゲージワールド〕連載コラム (<http://l-world.shogakukan.co.jp/colum/watching.html>)〔2007年12月から現在まで〕

2. 第2次資料 (secondary sources)

Jack P. Friedman, *Barron's Dictionary of Business Terms Third Edition* (Hauppauge; Barron's Educational Series Inc., 2000)、
 John Downes & Jordan Elliot Goodman, *Barron's Dictionary of Finance and Investment Terms Fifth Edition* (Hauppauge; Barron's Educational Series Inc, 2005)
 John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest, and Money* (New York; Prometheus Books, 1997) .
 Joseph E. Stiglitz, *Principles of Macro-Economics 2nd Edition* (New York: W.W. Norton Co., 1993)
 Gary E. Clayton, *Economics: Principles & Practices*, New York: Glencoe/McGraw Hill, 2001)
 Zvi Bodie & Robert C. Merton, *Finance* (Preliminary Edition) (Prentice Hall, 1997)
 ゲーリー・E・クレイトン/大和証券商品企画部訳『アメリカの高校生が学ぶ経済学』(WAVE出版, 2005年)
 中谷巖『痛快! 経済学2』(集英社インターナショナル, 2004年) 第6章「IT革命の新経済学」
 石山宏一「金融英語講義録」(サイマル・アカデミーで1991～95年使用、未刊)
 石山宏一『ポケットプログレッシブ英和・和英辞典第3版』(共編著、和英担当、小学館2008年刊)
 石山宏一『トレンド日米表現辞典第4版』(編集主幹担当、小学館2007年刊)
 『朝日現代用語知恵蔵』(朝日新聞社・02/03/04/05/06/07年版)
 『現代用語の基礎知識』(自由国民社 02/03/04/05/06/07/08/09/10/11/12/13年版)
 日本経済新聞英文カルチャー『和英経済キーワード辞典』(1999年)
 日本経済新聞『日経経済記事の読み方 2008年版』(2007年)
 猶、本論文執筆に際しては次の日米両国の図書館スタッフにお世話になり、此処に記して感謝したい：桐蔭横浜大図書館、日本証券経済研究所図書室、豊島区立目白図書館、豊島区立千早図書館、日本外国特派員協会図書室、東京都立日比谷図書館、国立国会図書館、Library of Congress [Washington D.C.], Yale University Libraries[New Haven,CT], Middlebury College Starr Library[Middlebury,VT] 等。

[解答例]

問題Ⅰ .

1 T 2 T 3 F 4 T 5 T 6 F 7 T 8 T 9 T 10 T

問題Ⅱ .

1. inflating or deflating
2. the budget deficit
3. federal borrowing authority

問題Ⅲ .

1. Libor is an abbreviation of the daily London interbank offered rate and is a collective name for

a set of key benchmark rates that reflects how much it costs banks to borrow from each other in various currencies.

2. UBS.
3. The U.S. fiscal cliff is the sharp decline in the budget deficit that could have occurred beginning in 2013 due to increased taxes and reduced spending as required by previously enacted laws.

問題Ⅳ .

1. Because Libor is also used in U.S. derivatives markets, an attempt to manipulate Libor is an attempt to manipulate U.S. derivatives markets, and thus a violation of American law.
2. The \$1.5bn fine the Swiss bank UBS must pay to settle allegations that it had rigged Libor and other lending rates was a bargain.
3. On January 23, 2013, in an attempt to further defuse the cliff situation, the U.S. House passed a short-term extension of federal borrowing authority* and the Senate followed suit soon later.