

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1391号 1997年10月17日(金)

〈 inflation still in check 〉

グリーンズパン連邦準備制度理事会（FRB）議長の先週の警告（米国経済の先行き、特にインフレ見通しに関して）を受けて注目された9月の米消費者物価指数は、コア、全体とも0.2%の上昇と、予想（ともに0.3%が大勢）を下回りました。同議長の警告に加えて9月は卸売物価指数が大幅な上昇だったために今週の消費者物価が注目されていましたが、この消費者物価の落ち着きで市場はインフレ懸念を緩和させる形となった。

今週月曜日の号でも書きましたが、グリーンズパンの発言は多分にほっておけば楽観論が雪だるま式に広がる市場に米国経済が抱えるリスクの在処を改めて知らせて警告したものの。今週の市場の動きを見るとニューヨークの株が下げ、債券も調整して同議長の思った通りの方向に行っている。まずは成功と思っているでしょう。

インフレの時代は70年から少なくとも見ても80年代の半ばまで続いたように、大きなトレンドというのは decade 単位で続く。消費者のメンタリティーが変わり、労働者の職に対する意識が変わり、供給の経路が変化するには時間がかかる。特に現在ポイントになるのは「労働者の職の安全性に対する意識」ですが、これも多くの人が考えている以上に今の不安な意識が続き、変化するには時間がかかると考えます。

また、今の世界的なディスインフレの傾向の背景には、市場経済の拡大と通信・情報処理技術の著しい進歩という大きな変化があり、この傾向はまだ続くと考えられますから70年代、80年代を想起させるような「インフレ」は当分起きないと思慮できます。もっとも、市場は毎月毎月の数字に目を懲らすでしょうが。

今週末にかけての市場の関心は二つです。来週初めに発表される景気対策の内容と、海運問題でこじれつつある日米関係。米連邦海事委員会は、日本の海運3社の船舶抑留と入国拒否を運輸省に要請。ただし、クリントン大統領はこれを覆す権限を持つとされ、また交渉期限も一日延びていますから、今週末に動きがある。

一つ言えるのは、港湾問題でのアメリカの姿勢は日本に対するアメリカ国内での不満の増大を示していると考えられる点。だからといって直ちに円高になると考えるのは早計ですが、円安が許容される余地が狭くなっていることは確かです。今週末の海運を巡る日米間の争いは、今後の日米関係を考えるは重要です。

日本の景気対策に関する観測は、今週後半の為替市場で円相場を若干押し上げた。発表

されるまでは「何が出るか分からない」と市場は警戒している。客観情勢を見れば、打ち出の小槌はあまり期待できない。財政事情は良くないし、大蔵省が基本的な考え方を変えたとは見えない。

《 more appropriate 》

しかし一つ考えておかねばならないのは、今の当局には「発表したからには市場に評価してもらいたい」というスタンスが強いということです。これは、本当に有効な政策を打ち出して、それを市場に評価してもらおうという歓迎すべきスタンスからは遠いのですが、それぞれに立場があるというのも事実で、内容ばかりでなくその後の当局の例えば株式市場対策や発言などにも市場参加者としては関心を払いたい。

内容面で言うと、「消費者が動かないから景気が悪い」と一般に考えられていることから見れば、消費者の消費行動を軽くする措置、例えばそこそこの規模の減税などが入れば市場に対する影響は強くなる。規制緩和関連は時間がかかる問題で、法人税の引き下げも課税対象の問題がありますから、即効性は期待できないと言える。

今週の為替に関する発言でいくつか注目されたのは、

「 "The situation in the international foreign exchange markets today is more appropriate than it was in summer." 」

というティートマイヤー発言。夏のドル・マルク相場はほぼ1.8マルク台になっていた。ドイツとして基本的には1.7マルク台の為替相場には満足しているということです。今後ドイツが金利をいじるとしたら、為替や国内物価情勢よりも多分 EMU のコンバージョン関連のものになるでしょう。ブundesは国外要因には触れたがらないし、事実先週の利上げの際の声明にも何も触れられていませんが、EMU の発足に当たっては域内諸国の短期金利を一段とコンバージョンする必要がある。イタリアやスペインの金利はまだ高い。国内景気情勢との絡みの中で、来年にかけてドイツはもう一度の利上げを検討する場面も出てくると考えます。しかし、その幅は小さいモノになるでしょう。

《 have a nice weekend 》

最近長いレポートが続いたので、今週は短く。寒くなりましたね。今朝などはちょっと「コートが欲しいかな」という感じ。まあ、このくらいの気温が一番実は過ごしやすく、と自分では思う。最近週末の天気は非常に良いのですが、今週末はどうでしょうか。風邪を引いている人が多い。

昨日は為替のセクションに新たに配属された府川君の歓迎会をしました。慶応のラグー。体がでかい。証券の子会社でずっと円債の仕事をしていた。有力なメンバーの増加です。

では皆さんには良い週末を。