

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1434号 1998年05月18日(月)

《 Summit ended with many statements 》

インドネシアの動乱やインド核実験の波紋の陰に隠れてあまり「売り物」がなかったバーミンガム・サミットのように見えますが、よく見るといくつかの重要な方向示唆や将来の枠組み策定に繋がる合意が見られる。むろん、サミットとして出来ることは限定的との印象が前面に出たものでしたが。

サミットからは多くの声明が出ましたが、経済問題に関しては「G7議長声明」がその中心。特徴的なのは、まずなによりも「金融システムの問題」が前面に出てきていること。「インフレ」が首脳の頭の中から消えているのは当然ですが、「景気」も一番問題だった日本が大規模な景気対策を発表し、首脳達もそれを「強く歓迎」(同声明)したためにとりあえずフロントからは消えた。

代わりに出てきたのが、構造問題の一環としての「金融システム」の問題です。まずそれは声明の日本に触れた箇所に出てきて、

「Japan explained its intention to strengthen the financial system, including by resolving decisively nonperforming asset problems, and stressed the importance of promoting structural reforms.」

という表現になっている。「including by resolving decisively nonperforming asset problems」と非常に指摘が具体的なのが特徴です。クリントン大統領このサミットに先立つ橋本・クリントン会談でもこの話題を取り上げて、「橋本首相が発表した経済政策は意味のあるものであり、プラスのインパクトをもたらそう」「日本の金融改革に関しては、いくつかの措置が取られなければならないと考える」と述べている。「いくつかの措置」に関してアメリカが何を考えているかは、日曜日の日経朝刊でも紹介されたサマーズ財務副長官の発言で明らかです。

サマーズ副長官は、この記者会見で「不良債権の流動化を進めるために、資産証券化商品の流通市場を創設すべきだ」と述べている。これは日本側もある程度用意していたスキームだった可能性が大です。例えば15日の日経朝刊の「金融システム強化 加速」という記事には、『債権の証券化や無税償却の基準緩和などで「不良債権処理を思い切っでできる仕組みを整備する」(首相)』方向をサミットでは表明する、との記事がある。またこの

記事には、「国民や企業の意欲が十分に生かせる税制を目指す」(首相)とも述べられている。

橋本首相の一連の発言は、「なぜ史上最大の景気対策を打っても景気が上向きにならないのか、市場が素直に反応しないのか」の判断から、政府としても目が徐々に「金融システム」と「構造問題」に移ってきていることを示していて、これは歩調としてはアメリカなどの見方と合ってきている。

《 The importance of further strengthening..... 》

海外では、日米首脳会談などで「金融システム問題」が日本問題のかなりの部分を占めるとの合意が出来たことを、「非常に重要なこと」と見る見方も出てきている。週末のMSIグローバルは、「(パーミンガム経由での)東京からの希望あふれるシグナル」というレポートの中で、「日米首脳会談が、金融システムの一段強化の重要性を強調した」ことは、日本の政策ミックスがよりバランスの取れた、効果的なものになることを示唆しているとして、「(もし日本の政策が効果的なものになれば)日本経済、金融市場、それに円はかなり強含むだろう」と予測している。

むろん、このレポートの筆者が日本の「action」を起こすスピードを過大評価している可能性はある。それが良いと分かっている、実際には動かないのが日本である。従って、日本人はこの問題を認識したから、「合理的にはこう動くはずだ」という見通しはしばしば的を外す。

ただし重要なのは、「70兆近い景気刺激策」が打たれたのに、市場が少しもそれを評価しない現実の中で、「ではあとどのような条件を揃えたら」という一種の犯人探しが始まったし、それに関する見方は日本でもサミットの場でも徐々に煮詰まってきたと言えることです。

これに関しては、18日の日経朝刊一面には「不良債権処理、合併を加速」という記事があって、この記事には「景気回復の最大の障害となっている金融機関の不良債権を抜本的に処理するため、税制面での特別措置を含めた具体策の検討に乗り出す」として、具体的には 不良債権処理策を検討するための新機関設置(政府と党に) 不良債権の無税償却基準の緩和 金融機関の合併促進 などを指摘している。

サミットとその後の動きとしては近年にない機敏さと言える動きで、これが具体的にどう形となって現れるか注目だと言える。日本の政治家も、「これみよがしの数字」を打ち出すことでは、景気が本当に意味では回復せず、従って市場がそれを評価しないことを悟った。だとしたら、それを悟った政治が、企業が何を始めるか市場の人間としては見る必要がある。

サミットは、インドネシアの動乱に象徴されるアジアの危機がグローバル化し、動きを速めている資本の動きを背景としているとの判断(つまり、金融現象の結果との判断)か

ら、国際金融システム強化に関して蔵相レベルで決定した措置のうち、次のような項目が極めて重要であると指摘した。

Increasing Transparency:

- Encouraging IMF members to provide more accurate and accessible financial data for example by subscribing to its Special Data Dissemination Standards and identifying publicly those who fail to meet the standards.
- Welcoming the adoption of a code of good practice on transparency in fiscal policy and encouraging its promotion and supporting consideration by the IMF of a similar code of good practice for financial and monetary policy.
- Encouraging the IMF to publish more information about its members and their policies, including its concerns about members' policy making and vulnerabilities; and also to publish more information about its own decision making.

Helping Countries Throughout the World Prepare for Global Capital Flows:

- Providing advice on how best to manage orderly capital account liberalization and assisting them with the required strengthening of domestic policies and institutions.
- Urging the IMF to examine how to monitor effectively capital flows, particularly short-term flows, to provide information and promote market stability.

Strengthening National Financial Systems:

- Encouraging all countries to adopt and implement the basic core principles on effective banking supervision.
- Developing international codes and guidelines for corporate governance and accounting principles.
- Establishing a system of multilateral surveillance of national financial, supervisory and regulatory systems. Our finance ministers will consider ways, and have asked the relevant international institutions to develop proposals on

ways to achieve greater cooperation in this area, including options for institutional reform.

Ensuring That the Private Sector Takes Full Responsibility for its Own Decisions in Order to Reduce Moral Hazard:

- Developing a framework to ensure that the private sector plays a timely and appropriate role in the resolution of financial crises.
- Asking the IMF to signal that in the event of a crisis it will be prepared to consider lending to countries that are in arrears, including in situations where debt standstills have arisen, if the debtor country adopts appropriate adjustment policies.
- Encouraging clauses in international bond issues that allow for renegotiation in the event of a default.

いくつか重要なものを挙げると

- 1 . IMF に国際的な短期資本移動の効果的な監視を促す
- 2 . 各国の金融監督、規制に関する多角的な相互監視システムを築く
- 3 . 貸し手責任明確化に向け、国債についても民間債券と同様の債務削減交渉を実施するよう促す
- 4 . 透明性の拡充に向け、IMF が定める金融分野などのデータ公表基準を満たさない国の公表を促す
- 5 . IMF の意思決定に関する情報公開を推進する
- 6 . 国際金融機関の役割強化策を見つける

などでしょう。これらは、具体的な絵がまだ描けないものばかりであり、サミットの認識がどのような形で枠組みになっていくのかは今後の動きを見守る他はない。全体的に言えることは、ドイツのダイムラー・ベンツが米クライスラーを買収するような資本やモノ、サービス提供のグローバル化の中で、サミットは果たすべき、または果たせる役割を模索しているという印象が強いものでした。

なお、サミット G7 議長声明の中の主要国に関する表現は以下の通りです。

- The U.S., Canada and the U.K. have enjoyed continued strong growth. In these countries the task is to sustain growth while standing ready to prevent any

possible resurgence in inflationary pressures and while increasing national savings in the U.S.;

-In Germany, France and Italy, economic growth gained momentum last year and is now strengthening further; it is important that it be increasingly supported by domestic demand, which will have a positive effect on employment. Continuing structural reform is also essential to improve the longer term prospects for growth and employment.

-We strongly welcome the Japanese government's substantial economic policy package announced last month and the progress toward implementation to revive confidence and to achieve long-lasting domestic demand-led growth. Japan explained its intention to strengthen the financial system, including by resolving decisively nonperforming asset problems, and stressed the importance of promoting structural reforms.

《 FOMC and Indonesia 》

サミットでは、「為替」に関しては何も声明の中で触れられていない。これが一因となって先週末のニューヨーク市場から為替はドル高・円安に移行している。株価が依然として安く、金利が低い中では基調は依然として円安です。ただし、現在の円安は当局が許容する範囲を越えている。介入があるかも知れません。ただし、安いドルは買う価値があると判断できる。

今週の主な予定は以下の通りです。

18日(月曜日)	世界貿易機関(WTO)閣僚会議
19日(火曜日)	日銀の金融政策決定会合 米連邦公開市場委員会(FOMC) 4月の米住宅着工
20日(水曜日)	4月の日本の貿易統計 3月のアメリカの貿易統計 3月の日本の鉱工業生産確報 インドネシアの学生集会
21日(木曜日)	5月の金融経済月報 速水日銀総裁会見 4月の米財政収支
22日(金曜日)	日銀が金融政策決定会合の議事要旨を公開

19日のFOMCと20日のインドネシアの学生集会(デモが予定されている)がポイントです。FOMCは利上げなしと見ます。株価の上げペースを落とすには、まだ方法があると考えます。利上げをしたときのアジアを含む世界経済に対する影響は深刻です。従って、利上げの可能性は少ないと見ます。

《 HAVE A NICE WEEK !! 》

週末はいかがでしたか。東京では雨は降りましたが、主力は夜だった。日曜日は今年初めて神宮に野球を見に行きましたが、最高の日和でした。微風、暑くも寒くもなく。試合が始まった直後は伊藤(智)の方がはるかに「きれ」があるように見えました。素人目には、何せ最初の5人くらいを4三振で乗り切った。大げさに言えば、「ノーヒット・ノーランも可能性ありか」と思えた。

しかし、粘り強かったのは斉藤(雅)でした。しかも今期初ヒットがホームランに。あれは凄い当たりでした。とにかく「000」の斉藤が出てきたときランナーが二人いて、冗談で「そろそろだな。これだけゼロが続けば、斉藤もホームランでも……」としゃべっていたら、本当に出た。レフトに一直線に。確か、「0.059」に打率になった。松井のも、清水のもナイスな当たり。ホームランは野球の醍醐味です。

ところで、今日はレストランを一つ。西麻布の交差点から天現寺に向かって500メートルくらい歩く。花屋を過ぎ、バブルの後遺症が顕著な駐車場を過ぎ。そうすると、忽然と巨大なレストランが出現する。丘の上に乗っているから、よけい大きく見える。この場所にこんなに大きなレストランが出来るのは、やはり虫食い状態になった日本の土地もようやく再開発が進み始めた兆候か。

この「香港ガーデン」は大きなレストランです。昼は、一階では飲茶を食べさせ、カジュアルな雰囲気。二階はちょい高級中華料理店の風情。飲茶で良いのは、サービスが途切れないこと。種類も豊富ですし、麺もあれば、デザートもきちんと揃っている。3000円とちょい高いものの、昼なのに人が一杯だったのは人気があるから。女性が多かった。

経営は「伊藤ハム」。サイト(<http://www3.mediagalaxy.co.jp/itoham/index.html>)を覗いてみたら、レストランの説明もあった。本場香港の料理人を含め、総勢60余名からなる選り抜きの料理人が、総力を挙げて皆様をおもてなしいたします、と書いてある。

正直なところ、あまり大きなレストランは好きではない。12~15人程度のレストランが好きです。しかし、このレストランにはそれなりきの雰囲気はありそう。近くを通りかかったらお寄りになることを勧めます。大きいからこの店を探すのに迷うことはない。ただし、レストランの中で待ち合わせをすると、一体相手がどこにいるのか分からない。それが、問題です。

<http://www.ycaster.com/>