

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1414号 1998年02月20日(金)

《 just killing time 》

今週は G7 や自民党の景気対策を控えているという事情もありましたが、市場環境に大きな変化がない中で為替相場を中心に各種市場で基本横這いが続いた週でした。今週初めに共同通信に提出した見通しで、

1. 指標も多く G7 や自民党の第四弾景気対策が発表されるなど、イベントは多い
2. しかし、全体的に見て相場の大きな枠組みが変化する兆しはない。120円台半ばでの推移は変わらない。どちらかと言えば、ドルは強含み
3. G7 は直接的にはドル・円、ドル・マルクの現状為替相場をテーブルに上げることはしない。130円台の円安は一端修正された形になっており、日米両国とも為替相場に大きな不満が残る水準ではない。
4. 従来通り、アメリカや他の先進国の日本に対する要望は対外収支の不均衡を是正し、アジア危機を緩和する「内需振興」であって、円相場の水準そのものではない。
5. 一般論として「不均衡を拡大するような為替相場の動きは好ましくない」旨の声明や議長総括が出るが、それが為替相場を大きく動かす材料にはならない
6. イラク問題を巡る動きは潜在的なドル高材料だが、攻撃が実施に移されたといっても一方的にドル高に進むとも思えない。相場は既にアメリカの対イラク攻撃を織り込んでいる
7. 石油需給に余裕がある中では、アメリカ軍の対イラク攻撃で日本や世界経済に大打撃になるような石油価格の高騰は予測できない

との見方を示しましたが、いくつかの問題に対する基本的な考え方は変えていません。ただし来週は、長野オリンピックが終了することからアメリカ軍によるイラク攻撃の可能性が高まること、G7 の終了を受けた次の材料探しが始まることなどで、実際の動きが出ることから、これが手掛かりとなって市場は今週より動意含みになるでしょう。

G7 の開催を巡る今週の市場の動きとしては、アジア通貨の方が大きかった。木曜日にはインドネシア・ルピア、マレーシア・リングgit、シンガポール・ドルなどが軒並み対ドルで値を上げたが、これは「G7 が協調して為替市場に介入するのではないか」との思

惑によるもの。

この「思惑」は、木曜日の日経朝刊記事（3面の「アジア通貨に協調介入」）をきっかけに出たもの。現在の世界経済の一番大きな不安要因がアジアにある限り、G7の関心がこの方面に向いていることは確かです。「アジア通貨に対する協調介入」の例は、昨年11月初めに日銀とシンガポール、インドネシアの中央銀行によるルピア買い・ドル売りが行われた実績がある。

ただし、欧州各国など他の先進国を含めた「G7 協調介入」の例は、アジア通貨についてはまだない。当事国（インドネシアやタイ）が G7 に入っていないという今まであまり例のない事態だけに、関係国は多く、また市場の規模や流動性などがドル・円、ドル・マルクなど先進国通貨間市場とはまったく違うため実現性はそれほど高くない。ただし、議長声明などにその方向を示す文言が入るだけで、アジア通貨は今週末の反発基調をしばらく続ける可能性がある。

「協調介入」以外では、

- 1．インドネシア、タイ、韓国などアジア向けの貿易保険の引き受け継続確認
- 2．アジア通貨安定のための世界銀行での新基金設立など中期的な通貨安定化構想

などが話し合われる見通し。

〈 concern on Japanese stimulus package 〉

G7 では、アジア通貨安定との絡みで日本の景気対策も話し合われる。ロンドンで開かれる G7 なのでイギリスのブラウン蔵相が議長となるが、同蔵相は記者会見で「日本が検討している追加的な景気対策が関心の的になる」と述べている。自民党の第4弾景気対策がもっとも当面の案と言うことになるが、この「案」の発表は自民党によれば20日の午後3時になる見通し。ただしその中身はかなり漏れ伝わってきており、「surprises」はないと思われる。

議長国のイギリス、アメリカなどが関心を持つのは、財政政策方針が転換されるかどうかでしょう。日本の内需不振はアジア問題を深刻化させており、日本はアジア経済、ひいては世界経済にとって「エンジン」になるべきだというのが基本的な考え方です。

アメリカ経済に関するパーセプションの良さは依然として上げ基調にある株式市場を見れば分かりますが、実体経済面ではいくつか心配なことが起きている。例えば19日夜に発表になった12月の米貿易収支は予想（90億ドル前後の赤字）を大幅に上回って、季節調整後で107億9000万ドルとなった。11月分も赤字幅は上方改訂されて86億8000万ドル。

この結果、昨年一年間のアメリカの貿易収支赤字は1137億5000万ドルとなり、1988年以来の大幅な赤字になった。同年の赤字は1159億ドルだった。内訳を見ると、

1. 97年一年間でアメリカの対日赤字は前年比17%増加して557億ドルになった
2. アメリカの対中国赤字は25.9%の急増となって497億ドルと史上最大となった。中国は今年、アメリカがもっとも大きな貿易赤字（中国の黒字）を記録する国になる見通し
3. この結果、季節調整の問題があるにせよ単純に日本と中国の対米赤字を合算すると1054億ドルと1000億ドルの大台を越えた
4. アメリカの97年一年間の輸入は9%増加して、史上初めて1兆ドルの大台を越えて1兆500億ドルとなった。これに対して、輸出は9.9%増加して9323億ドルとなった
5. 12月一ヶ月を見ると、アメリカの対 NIES（香港、韓国、シンガポール、台湾）赤字は6.6%増加した。PACIFIC RIM 全体でも、アメリカの赤字は6.7%増加した
6. 12月のアメリカの対韓国赤字は、11月の4300万ドルから八倍以上の3億4100万ドルになった

アメリカ経済の規模そのものが大きく拡大していますから、赤字の絶対額だけを88年当時とは比べるのは意味がありませんが、最近の赤字増大ぶりは対 GNP 比でも顕著で、内需が低迷する主要黒字国・日本に対するいらだちとなっている。ワシントンの「戦略経済研究所」の主任エコノミストである Larry Chimerine 氏は、

「アジアの経済混乱がアメリカの輸出に打撃になるため、アメリカの今年の対外赤字は97年に比べて400億ドルは増大するだろう」

と予想している。とすれば、今年のアメリカの貿易収支赤字は、1500億ドルの水準に達することになる。ルービン財務長官はこうしたアメリカの対外ポジションの悪化見通しもあって、木曜日に改めて日本に「内需拡大努力」を要請。

貿易赤字のみならず、「企業収益の伸び鈍化」もアメリカ経済の抱える懸念材料の一つ。ウォール・ストリート・ジャーナルの調べによれば、昨年第四・四半期の米主要企業収益の伸びは1.3%で、「伸び」は既に2年近く続いている。しかし今後は、「労働コストの上昇、生産性の伸び鈍化、アジア通貨危機の影響などで企業収益の伸びは望めなくなる可能性が高い」（同紙）との見方が強い。

米経済は全体的に見れば依然として「インフレなき穏やかな成長」路線を走っているものの、消費者の財務状況からすればやや強気に過ぎる消費需要の動向などを注視する必要は出てきたと思える。来週ハンフリー・ホーキンス法に基づく半年に一度の議会証言をするグリーンズパン連邦準備制度理事会議長がどのような景況感を披露するかが注目される。今朝のウォール・ストリート・ジャーナルには、

"There are some suggestions that the Fed is getting more relaxed about what Asia is going to do to the U.S. economy," said 4Cast analyst David Sloan, adding that if Mr. Greenspan confirms this and expresses concern about the strength of domestic demand, a tightening of interest rates by the Fed could be back on the agenda.

という文章があり、これによると連邦準備制度理事会は一時期よりアジア危機がアメリカ経済に及ぼす影響に対する懸念度を低下させているという。この見方についても、議長証言で明らかになるでしょう。いずれにせよ、「FEDの次の一手」に対する観測は、「上げか」「下げか」で再び強まると思われます。しかし依然として、筆者は全体的な環境から見て今年のかなり長い期間、アメリカの金融政策は「据え置き」を続けた後、「引き下げ」の方向だと考えています。

《 have a nice week 》

今週はオリンピックを堪能した一週間でした。特に週の前半。日本中がテレビ視聴時間を普段の倍くらいにさせたのではないのでしょうか。まあ、記憶に残るオリンピックで良かったと思います（まだ終わっていませんが）。やはり、「金」の味、一番の味は違う。近代オリンピックで日本が取った金メダルの数の合計が100個になったのも、きりの良い数字です。

ところで、その「金メダルを取った100人の名簿」の中に「葉室鉄夫」さんという方がいます。1936年の戦争直前のベルリン・オリンピックで前畑選手が日本人女性として初めて「女子200メートル平泳ぎ」で優勝し金メダルをとったとき、「男子200メートル平泳ぎ」を制して「金」を獲得した方です。

【36年 ベルリン(6)】

孫	基禎	陸上・マラソン
田島	直人	陸上・三段跳び
寺田	登	水泳・1500メートル自由形
葉室	鉄夫	水泳・200メートル平泳ぎ

日 本 水泳・800メートルリレー男子
前畑 秀子 水泳・200メートル平泳ぎ

日本が水泳でめちゃ強かったころ。この方の息子さんが実は住信の鹿児島支店に
いることが判明しました。葉室 洋さんで、頂いたメールによると

「父は18歳の時に出場しましたので今は80歳ですが、大阪の私の実家のほうで健在
です。父の出場した試合にはヒットラーが観戦にきて、表彰式で君が代演奏の時はちゃん
と起立したそうです。」

とのこと。ヒットラーを起立させた現存の最後の日本人かもしれない(^_^)(^_^)。
こういう話は、どこかに残しておきたいものです。意外に身近に係累の方がいるもので
す。近代オリンピックで出た金メダル数を国際オリンピック委員会に問い合わせているので
すが、まだ返事が返ってきません。何個ぐらいですかね。そして、100個の日本のシェ
アは ? オリンピックも今週の日曜日がTHE END。選手の皆さんにはご苦労様でした。
それでは皆様には、良い週末を。

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