

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1436号 1998年05月25日(月)

《 many numbers on Japanese economy 》

今週の主な材料は以下の通りです。

25日(月曜日)	石油輸出国機構(OPEC)理事会 = ウィーンで メモリアル・デーでアメリカ市場は休場 4月の全国百貨店・スーパー売上高
28日(木曜日)	3月の景気動向指数(経済企画庁) 4月の鉱工業生産(通産省) ドイツ連銀理事会 今年第一四半期の米GDP統計(改定値) 4月の耐久財新規受注
29日(金曜日)	4月の日本の完全失業率・有効求人倍率 4月の全国消費者物価(総務庁) 4月の米個人所得・個人消費 5月の東京都区部消費者物価

日本の景況を示す統計が数多く出る週です。引き続き生産、消費、雇用などで厳しい環境が続く日本経済の実体を反映しそうで、特に注目されるのは、消費の動向を図る上では「百貨店・スーパーの売上高」、生産面では「4月の鉱工業生産」、雇用では「4月の日本の完全失業率・有効求人倍率」。特に雇用統計は、4月のアメリカの失業率が4.3%まで低下しており、3月に3.9%にまで上昇した日本の数字とニアミス状態になっている。この数字がクロスするようだと、新たな景気対策や金利引き下げを求める声も強まるでしょう。

景気の先行きについては明るい見通しがまだ出てこない中で、今週は日本の株式市場の先行きについて楽観的な見方が比較的多い。

1. インドネシア情勢はスハルト退陣・ハビビ新政権の誕生によって当面の危機を乗り切った
2. 日本企業がやや横並び的ではあるものの、自社株買い戻しの方針を相次いで打ち

出している

などを背景とするもの。あとは、山崎・自民党政調会長が再び言及している不良債権処理問題でどの程度進展があるかでしょう。これが本格的に進展し始めると、少なくとも短期的には日本の株式市場はブルになる可能性がある。

海外に目を転じると、ドイツ連銀の理事会が注目です。一部では、連銀による25bpの利上げを予想する向きもある。その場合には、フランス、ベネルックス、それにオーストリアのEUROLANDのコアの諸国で同様の利上げが実施されることになるでしょう。ドイツの利上げは、景気の足取りがしっかりしてきたことを背景とするもの。ただし、失業率が高いなど、連銀に利上げを思いとどまらせる理由も多く、筆者は利上げなしと予想したい。

《 Rubin's new stand on dollar-yen ? 》

今朝の日経新聞には、以下のような記事がある。

米財務長官、円150円も容認・米誌報道

【ワシントン支局23日】25日発売の米誌USニューズ・アンド・ワールド・リポートは「有力な地位にある消息筋」の話として、円安が日本経済の破たんを防ぐ唯一の方法なら、ルービン米財務長官は積極的に円相場を1ドル=140円以下の水準、場合によっては同150円まで引き下げようと考えていると報じた。輸出拡大で日本の景気の底割れを防ぐとの考え方だが、内需主導の回復を日本に強く求める米政府の公式見解とは「対照的」だと同誌は強調している。

実はこのニュースを見て、原文を取ろうと同誌のインターネット・サイト (<http://www.usnews.com/usnews/home.htm>) を検索しましたが、どうも見つからない。大きなまとまった記事ではなく、短文として載っているのかもしれない。従って、この記事の背景や、その信憑性は少し調べる必要がある。「輸出拡大で日本の景気の底割れを防ぐ」との考え方のようですが、これは今までのG7やサミットでのアメリカ政府の公式な立場と180度違う。

またこの記事には、日本円が大きく下げたときにアジア通貨が直面するであろう新たな下落圧力や、それに伴うアジア経済の一段の混乱の可能性についての言及がない。また、

に転ずることも念頭に置く必要がある。

・ 現下の金融経済情勢から素直に判断すれば利下げということになる。しかしその効果の不確実性や、一段の利下げに対する家計等の反応の不確実性を踏まえると、政府の経済対策が検討されているこの時期に、あえてそうしたリスクをとるまでの必要はないのではないか。

・ 次の利下げが、残された最後の金融緩和手段になり得ることを踏まえると、真に緊急やむを得ない場合に限定して用いるとの考え方で、慎重に検討していく必要がある。

・ 金利引き下げの余地はきわめて限られているし、今や公定歩合の変更はアナウンスメント効果しか期待できないのではないか。したがって、利下げを行う場合には、最大限のアナウンスメント効果がもたらされるよう、政府の景気対策と連動させるなど、タイミング等に工夫を図ることが必要である。

・ 金利を下げた場合の円相場に及ぼす影響等についても、慎重に考える必要がある。

このほかに、ある委員からは、現在の日本経済を力強い回復軌道に乗せるためには、金融政策面でできることはおのずから限られており、技術進歩を促進する環境の整備など、サプライサイドの強化に資するような構造政策が重要との意見があった。

当面の金融調節方針との関連で、最近の金融市場動向についても検討が行われた。ターム物金利については、2月半頃から明確に低下したため、この面から実体経済への影響は一頃懸念されたほど大きなものとはならないとの見方が、概ね共有された。

しかしそれと同時に、ターム物金利は、3月期末を越えた後も、昨年秋以前に比べれば依然として0.2%程度高い水準にあり、信用リスクに対する市場の警戒感は根強く残っているという点でも、委員の認識は共通していた。また、海外格付け機関による日本国債の格付け見直し下方修正の報道(4/3日)で、ターム物金利やジャパン・プレミアムが再び上昇の兆しをみせるなど、短期金融市場は信用リスクに関連する材料に対して引き続き敏感であるとの指摘があった。これらを踏まえて、ターム物金利の動向等については、金融調節のうえで引き続き留意すべきとの見方で、委員の意見が一致した。

(以下省略)

=====

円金利はこの部分を見て「日銀が利下げ検討」「それほど日本経済は悪い」「デフレ圧力は高まっている」との判断から、金曜日から大幅に下落している。25日の朝には指標182回債の利回りは、1.225%まで低下した。むろん史上最低。今回の要旨を読むと、利下げの可能性を探りながらも、実際にはそれができない日銀のジレンマが読みとれる。

「ある委員の発言」として紹介されている「現在の日本経済を力強い回復軌道に乗せるためには、金融政策面でできることはおのずから限られており、技術進歩を促進する環境

の整備など、サプライサイドの強化に資するような構造政策が重要」との認識が必要である。この点は賛成である。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。やはり、相撲も見てしまいました。個人的には、若乃花は名大関で終わっても良いし、横綱になっても高い成績の維持は難しいのではないかと思っていたのですが、最後にはやはり応援してしまった。なったからには、毎場所12勝くらいはできる力士になって欲しいものです。今場所は、一度ちゃんこ鍋を食べにうかがった大島部屋の力士の成績も気になりましたが、大島部屋は序二段で優勝者（旭萌天）を出したようです。

今週末は、大阪出張です。従ってこのニュースはお休みです。皆さんには、良い一週間をお過ごし下さい。

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