

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1450号 1998年08月03日(月)

《 Dollar steadies against Yen on Miyazawa remarks 》

発足したばかりの小渕新政権が、政権構想の中で示した一連の政策の実施手順とそのスケジュールがまだ具体化しない中で、外国為替市場では円安が進行している。先週末に円相場を対ドル、対欧州通貨で押し下げた理由としては

「株式市場や為替市場は、自らその相場水準を見いだすべきだ」との宮沢新蔵相発言（市場関係者は、これで介入の可能性は低くなったと判断）

アメリカの今年第二・四半期の成長率が、大方の予想を上回って、アメリカ経済の力強さが示される一方で、失業率が急上昇するなど日本の景況悪化が顕著になっている

アメリカの格付け会社による日本の金融機関に対する格付け引き下げの動きが続いている

など。先週末のニューヨーク市場の段階で、日本円は対ドルで軟化して144円台になった。日本時間の3日早朝は一瞬145円台を記録。日本の新内閣は、閣僚の全平均年齢が60.48歳と先進国の中ではほぼ例外的に高い。イギリスは、首相が44歳、蔵相が47歳であり、世代が二つ違う。宮沢蔵相にしる期待はしていたものの、市場は日本経済が抱える問題の深刻さを見ながら、機動力発揮と「活力ある日本経済」再生に向けた新内閣の力に、その平均年齢の高さもあって新たな疑念を持ち始めているように見える。

今週もこの円安傾向が続くかどうかを考える上でポイントになるのは、まず小渕政権が一つ一つの政策課題をどう処理するかの道筋を市場に示せるかどうかでしょう。その道筋を示すことができれば、「高齢者的」「評論家的」な印象がある新内閣の力量に対する疑念を振り払うことができる。新政権が、政策の実施スケジュールを短縮できればできるほど、円安圧力は緩和する。「評論家的」という印象は、堺屋・経済企画庁長官は前職が「評論家」であり、宮沢蔵相も政界ではどちらかと言えば「評論家的な存在」だったことから来ているが、今の市場が政権に待ち望んでいるのは「実行」である。

それにもう一つのポイントは、アジア通貨の動向です。130円台の後半からこの段階までの円安で特徴的なのは、他のアジア通貨の軟化を伴っていないということ。この状態（つまり円とアジア通貨との decoupling）が続けば、円安とそれに伴う市場での介入懸念

は後退するでしょう。前回アメリカがクリントンの訪中を目前にして円安阻止の協調介入を実施したときには、円相場の軟化がそのままアジア通貨危機につながるという連想があった。しかし、今はこのリンクが切れている。

〈 worsening Japanese economic conditions 〉

宮沢首相の「株式市場や為替市場は、自らその相場水準を見いだすべきだ」という発言については、円安誘導の為に意図的に行われた、と考えることは少し無理がある。多分、「経済通」ではあるが、決して「マーケット通」とは言えない同蔵相が、前回に大蔵大臣をしていた時、そして総理大臣をしていた時と同じように、あまりタイミングを考えずに原則論を言ったために生じた事態だと思われる。事実金曜日になって、訂正発言が出ている。

今週介入が実施されるかどうかは、円安の足の早さによると見ます。新政権が発足したばかりであり、そのフル稼働には時間がある程度かかるのはやむを得ないという環境の中で円安が著しく進むのは、当局としても是認できないでしょう。さらに、アジア通貨安が伴えば、介入の可能性は高まると考えます。不安定ながらも、今の相場水準の前後で推移する場合、円安でもその足がゆっくりの場合、アジア通貨が安定している場合には、介入の可能性は小さいと見ます。いずれにしても、介入の場合はアメリカが協調するかどうかはその成功のポイントになる。

日米の経済環境は、依然としてそのコントラストが鮮明です。日本では失業率が引き続き急速に上昇。今まで少なくとも表面的には日本経済の見通しを明るく言っていた政府まで、政策遂行で国民の理解を得るため、また諸外国からの圧力もあって現実を認めざるを得ざるをえなくなり、かつマスコミにも雇用不安に関する番組が頻繁に登場するに及んで、消費の先行きは一段と不透明になっている。新政権支持率は30%台の前半であり、この「ご祝儀」もない日本国民の冷めた感情も、景気の先行きに対する信頼感を削いでいると言える。小淵新政権は、この支持率を引き上げる早急な措置が必要になる。

これに対して、今年第二・四半期のアメリカのGDP伸び率は、ゼロ近くの予想が多かった中で、1.4%の伸びとなった。前期の5.5%からは大きな減速であるが、予想を上回ったことから、市場では「アメリカ経済は予想外に強い」との見方が出来る。1.4%という低い成長率は、3年ぶりである。成長率鈍化の主因は、在庫投資と外需の寄与度の大幅な減少。前者の寄与度は、-2.5%、後者の寄与度は-2.9%となった。

これに対して、内需は引き続き極めて好調である。内需の寄与度伸び率は、6.8%に達した。個人消費が5.8%の増加、住宅投資が13.2%の増加。設備投資も11.4%の増加で、政府投資も3.7%の増加。

アジアの経済危機で外需は減少したものの、それをものともしない内需の伸びがあったということになる。アメリカのGDP統計の70%弱をしめる個人消費の内容を見ると、耐久財受注が10.0%の増加、非耐久財消費が5.9%の増加、サービス消費が4.8%

の増加。

ただし今後の一段の景気の鈍化を予期させる内容もあり、週末にかけて大きく崩れたニューヨークの株式は、景気の鈍化と企業収益の頭打ちを見ていると言える。

今週の主な材料は次の通り。

8月3日(月曜日)	全米購買部協会(NAPM)景気指数
8月4日(火曜日)	6月の家計調査(総務庁)
8月5日(水曜日)	ベージュブック
8月6日(木曜日)	6月の米製造業新規受注
8月7日(金曜日)	6月の機械受注
	7月の米雇用統計

今週は、小淵政権が金融安定化法案の提出を行うと同時に、施政方針演説を行って、新政権の政策遂行方針を内外に示す。こうした統計以上に、こうした一連の政府の方針が相場を動かす材料になるでしょう。株価は、欧米の例を見ても失業率が上昇すると上がる傾向がある。これは、失業率の上昇が、企業が筋肉質になる前提条件になっているからである。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。土曜日まで新白河にいて、土曜の夜に東京に戻ってきましたが、まあ浴衣姿の女性の多いこと。大宮でも、新宿でも。あちこちで夏祭り、花火大会が頻繁に行われていると言うことでしょう。「一応の梅雨明け宣言」がありましたから、これからは東京も暑くなる。日曜日は一步も家から出ませんでしたから知りませんでした。えらく暑かったようですね。しかし私もそうでしたが、夏風邪が流行っている。お気をつけて。結構熱が出て、喉がやられる悪質な奴です。

ところで、「スピードの経済」(日本経済新聞社)も去年の今頃だったと思うのですが、今年は東洋経済さんから「ビッグバン時代のネット活用術」という本を出しました。私を中心にネット仲間8人で書いた本で、仕事の上でも個人的にもインターネットや、パソコン通信などをいかに使ったら有効かをまとめたものです。実用的な例がいっぱい出てきますから、「インターネットは始めたけれど……」という人から、もうちょっと深く知りたい、仕事や趣味に役立てたい、ホームページを立ち上げたい、という人には最適です。

この本では、いくつかのキーワードを紹介しています。

「生活習慣としてのネットワーク」(第1章)

「情報インフラ自給率」(同)

- 「情報化難民」(同)
- 「辞典・事典としてのネット」(第2章)
- 「人脈格差の消滅」(第3章)
- 「データベースとしてのホームページ」(第4章)
- 「職人の時代」(第5章)
- 「公私混合」(同)
- 「情報武装化」(第6章)
- 「競争条件としての双方向能力」(第7章)

本の作り方も、参加者のホームページや、それが拠点を置いているサーバーをフル活用するという日本の出版業界でも今までにあまり試されたことのない方法を用いました。二つしたことがあって、第一に、本作成の為にホームページ (<http://209.143.130.89/book/index.html>) を作ったこと。これにより、参加者全員がネットにアクセスさえすれば、本の作成がどこまで進み、誰がどのようなことを書いているかすぐにわかった。第二に、お互いに抱いた感想の書き込みを可能にし、またこれを全員が読めるように「掲示板」(BBS) を設けた。本のページとは別に、ここには思いついたことを次々に書いた。これで編集作業が大幅に進展しました。今週初めから書店に並ぶと思います。本に関する情報は、インターネットでは

<http://209.143.130.89/book/bangnet.html>

にあります。それでは、皆様には良い一週間を !!

<http://209.143.130.89/>