

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1455号 1998年09月07日(月)

《 Greenspan hints that a rate cut isn't unthinkable 》

今の世界的な市場の混乱を沈静化させる手だてが当面は「協調利下げ」しか考えられない中で、アメリカのグリーンズパン連邦準備制度理事会（FRB）議長は先週末、カリフォルニア大学バークレー校で講演、

1. 今年の春から初夏にかけて強めた「インフレ警戒型の金融政策」を8月までには「中立型」に戻した
2. 今後についても、「(景気後退やデフレ圧力で)緊張感が高まっている世界に左右されない繁栄をアメリカが享受し続けることができる」とは考えられない」との判断から、8月以降は現在進行中の事態(各地での金融市場の動揺)の意味合いを慎重に検討する必要性に迫られている

と述べ、世界市場の混乱が続き、それがアメリカ経済に打撃になる一場合においては「金利引き下げ」を実施する用意があることを示唆しました。この講演はもともと「ニュー・エコノミーというものはあるのか？ (Is There a New Economy?)」との演題で行われる予定で、事実その演題で行われたものの、その最初の方に以下のような文章が入っている。

「 Moreover, it is just not credible that the United States can remain an oasis of prosperity unaffected by a world that is experiencing greatly increased stress. Developments overseas have contributed to holding down prices and aggregate demand in the United States in the face of strong domestic spending. As dislocations abroad mount, feeding back on our financial markets, restraint is likely to intensify.

In the spring and early summer, the Federal Open Market Committee was concerned that a rise in inflation was the primary threat to the continued expansion of the economy.

By the time of the Committee's August meeting, the risks had become balanced, and the Committee will need to consider carefully the potential ramifications of ongoing developments since that meeting.」

全体の文章の流れの中でやや唐突な印象を受ける部分。またこのグリーンSPAN講演はサンフランシスコのフェアモント・ホテルで宮沢蔵相とルービン財務長官の二人が会談に入る数分前に始められた。

グリーンSPAN議長はこの中ではもちろん「利下げ」などという言葉は全く使っておらず、引き続き労働需給の逼迫などを理由に「インフレに対する警戒感」を強調している。しかし全体の流れを読むならば、グリーンSPAN議長がこの文章を入れることによって不安感を強めている世界市場に大きな変化があった場合には、時宜にかなった金融政策（つまり、利下げ）を行う用意があることを示すことで、世界の市場の沈静化に寄与しようとしたことは明確である。

今のような不安定な市場環境が続くとしたら、FEDが次回の9月29日、またはその次のFOMC（11月17日）で利下げを行う可能性が出てきたと言えるし、他の国も含めた「協調利下げ」は、G7などの場で大きな議題になりそうである。この手の話は、「アナウンスメントや示唆」が市場に大きな影響を与えるケースがあるだけに、グリーンSPANの発言は巧みなものと言えそうだ。

なおグリーンSPAN議長は、この講演のあと、宮沢蔵相、ルービン財務長官と合流して夕食会を行ったが、公式にはこの場では「協調利下げ」の話は行われなかったとされている。しかし、通常こうした話題は上がっても、明かさないのである。

〈 G7 this week 〉

そのG7に関しては、日本時間の7日早朝の段階でウォール・ストリート・ジャーナルなどがイギリス政府スポークスマンの発言として、

「G7の先進諸国は、おそらく今週ロンドンでロシアの政治的・経済的混乱を討議するために会合を開くだろう」

と報じている。同紙の報道によるとこのG7会合は、新しいロシア政府が樹立される際に世界の先進国が機敏に対応できるようにするためのもの。英首相官邸スポークスマンは、「招待状は既に金曜日に発送されている。開催日時を確定することは現時点では無理だが、会議はおそらく今週中に行われるだろう」と述べている。この会議には、関係各国の大蔵省と外務省の高官が出席する予定で、議長を勤めるのは Nigel Wicks (the permanent deputy chairman of the British Treasury) になるという。しかし、各国の大臣や首脳は

この会議には参加しない見通し。

この G7 会合（従って D に近いものかもしれない）については、アメリカのサマーズ財務副長官は、

「われわれはロシア問題に関しては他の G7 諸国と常に緊密な協議を行っている。現時点では、我々はロシアがどんな選択をするのか見分けなければならない。今のロシアには金融システムの安定化、法の支配の徹底、契約の遵守、それに腐敗の防止が極めて重要である」

と述べて、G7 会合開催を直接確認することは避けている。ロシアで統制経済が復活するかもしれないというような状況では、アメリカとしても迂闊にはロシアに対する支援を明らかにするわけにはいかないと言うスタンスである。

議会によって首相就任が阻まれているチェルノムイルジン氏は急落するロシア・ルーブルを救済し、賃金未払い、年金債務の解消の為には、ロシアは少なくとも今の金・外貨準備を倍増する必要がある、と述べている。増加した外貨準備をバックに新しいルーブルを印刷しようと言うもので、もし G7 会合が開かれることになればこの問題が討議されることになる。

今のところ、ロシアの外貨準備を増加させるための支援（IMF 支援を含む）に関しては、「改革の実効が先」（サマーズ米財務副長官）、「ロシアにおける政府の状況が明確でない限り、我々は性急な行動を取ることを慎むべきだ」（ドイツのキンケル外相）と慎重な姿勢が多い。

またドイツのワイゲル蔵相は、「金融危機を解決するために新しいルーブルを印刷することは、何の問題解決にも繋がらない。それはインフレを加速し、特に貧困層に打撃を与えるだけである」（同国のワイゲル蔵相）と述べている。欧州の場合は既にロシアに関しては巨額の支援をしてきただけに、新たな援助には慎重になっていると言える。

従ってイギリスが中心になっているロシア支援を主眼目とする G7 会合に関しては、月曜日の現在でも不確定要素が強いと言えるが、開催されれば今の不安定な世界経済を落ち着かせるための他の措置も討議されるはずで、場合によっては「協調利下げ」はそのメニューに入ってこよう。

〈 unstable mart again 〉

グリーンスパン発言や G7 開催見通しにも関わらず、今週の市場は引き続き神経質な展開を辿りそうです。その背景は

1. サンフランシスコで行われた日米蔵相会談は、クリントン大統領が「極めて重要な会談」（profoundly important meeting）と重視したにもかかわらず、予想通り具

体的成果はなく、アメリカが日本に緊急性（a sense of urgency）を持って行動するように要請しただけにとどまった

- 2 . 協調利下げと並んで今の世界経済を安定化させる方策として考えられているのは、宮沢蔵相が日米蔵相会談でも提示したと伝えられる「(資金移動に対する)規制」だが、これは哲学論争になるのが必至で実施されるにしてもかなり先になるし、「規制」によって事態が改善するとも思えないこと
- 3 . 世界が懸念材料と考えるロシアの政局は混乱を極めていてどう展開するか不明だし、日本の金融問題に対する国会審議は与野党に歩み寄りは見られるものの、市場が期待するような「早急な解決」は見込めないこと
- 4 . ニューヨークの株価など世界の主要市場の動向が引き続き不安定で、資金の流れが落ち着かないこと
- 5 . 世界的なデフレの懸念が高まる中で、「より安全な資産」への資金の移動が今後も続く見通しであること

などが背景。宮沢 ルービン会談は、予想したとおりの展開。アメリカ・サイドは日本の行動の遅さを攻め、日本サイドはニューヨークの株の下落に示されるアメリカ経済の脆弱性に警鐘を鳴らすという図式。しかし、回り回ってアメリカ経済の脆弱性の遠因になったのが日本経済の脆弱性という図式の中では、日本が話し合いの主導権を取れるわけはなく、日本は改めて「行動の遅さ」を自覚させられる会議となった。自民党は、13兆円枠の拡大まで求めたアメリカの危機感を国会運営に生かしたいところだが、野党側は公的資金導入に対する世論の反感を背景に、大筋においては自民党との対決姿勢を変えてはいない。

今週の主な予定は以下の通りです。

7日(月曜日)	レーバーデーのため米国市場休場
8日(火曜日)	8月の日本の卸売物価(日本銀行) 日本の月例経済報告
9日(水曜日)	日銀金融政策決定会合
10日(木曜日)	米第二・四半期の経常収支 日本の7月の機械受注 日本の8月の貸出・資金吸収動向
11日(金曜日)	日本の第二・四半期の国民所得統計速報 速水日銀総裁会見 9月の金融経済月報(日銀) 8月の米消費者物価 欧州中銀(ECB)特別理事会

ニューヨーク株価の動向は依然不安定です。先週に書いたとおり、週中反発する場面もありましたが、消費が株価急落を見て落ち始めたという報道もあり、また今でも「利食い」ができる数少ない市場であることから、上値追いを期待するのはかなり難しい状況。日本の株は既にかなり売り込まれているために下値は固くなっているものの、ニューヨークや欧州の株の下値は脆弱と見るのが自然である。

今週もずっと上値を追ってきたドルは利食いを受けやすい動向となろう。「今のドルの動きは、ファンダメンタルズというよりはテクニカルな要因が大きい」(ティートマイヤー・ドイツ連銀総裁)という発言の通りで、ドルは下値を試す展開になると思われる。

《 have a nice week 》

富士山にはもう初雪が降ったそうですね。冷房を必要としないで過ごせる日が徐々に増えている。今週も秋の深まりを感じる一週間になりそうです。今日の東京のように、雨が降ると秋が深まる。

黒沢 明監督の死は、やはり世界中で大きく報道されているようです。しばらく世界中で「黒沢ブーム」が起きそうです。何本か見直したい映画がある。しかし、ビデオはもう出払っているんでしょうね。しばらくたってからにしましょう。

ところで、今週半ばから海外(主にニューヨーク)に出張しますので、このニュースはしばらく休みます。

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