

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1466号 1998年11月02日(月)

〈 Clinton election strategy ? 〉

東京時間の金曜日日中から報道があり、市場が注目していた G7 の「国際金融不安に対処する緊急の宣言」は、金融危機に直面しそうな途上国向けの信用供与枠の新設や「危機前対処」の考え方の導入など新味もありましたが、全体的には問題に対する今までの議論を総括したような内容になりました。

「声明」や「宣言」には通常いくつかの意味合いが込められますが、今回は「この時点で G7 諸国が声明を出す」ということに一番の意味があったようです。G7 声明は 10 月にこれで 2 回も出ましたが、これは過去に例がない。主にこの声明を好感して、金曜日のニューヨーク市場では株がダウで見て 97.07 ドル上昇し、一方 債券市場で「quality」や「safety」を求める動きは減退して、指標 30 年債の債券利回りは木曜日の 5.076% から 5.149% に上昇した。

ちょっと意地の悪い見方かもしれませんが、G7 の声明が出ると聞き、また出た声明を見て筆者が最初に思ったのは、

「これはクリントンの最後の中間選挙対策かもしれない」

というものでした。共和党が選挙戦の最後になってクリントンのセックス・スキャンダルをテレビ宣伝に持ち込む中で、アメリカ政府が同国と深い経済的利害関係、心理的親近感を持つブラジルを救うためのスキームを持ち出せば、それは政府を率いるクリントンや民主党の「指導力誇示」につながる。

日本の報道ぶりとは違って今回の G7 声明に関するアメリカの新聞記事の大部分は、「G7 nations endorse Clinton plan」となっていて、「クリントンの計画」を G7 諸国が裏書きした（支持した）ということになっている。共和党のテレビでのセックス・スキャンダル批判に対するクリントン政権としての質の高い逆宣伝になっているわけだ。実際のところ、今年 7～9 月期の GDP 伸び率が 3.3% の高率になった（前期の 1.8% から回復）ことと合わせて、クリントンは 30 日の記者会見で特にこの二点において自らの指導力を誇示した。

その米中間選挙は、3 日に投票が行われる。不倫疑惑が米国史上 3 回目の大統領弾劾の調査開始に至るなかで、異例の選挙。上院は定数 100 のうち 34 議席、下院は全 435

議席が改選される。州知事選は全米50州のうち36州が対象。疑惑の発覚で、一時は共和党の大躍進の可能性も指摘されたが、大統領の最新の支持率は66%（CNNテレビなど）に達し、弾劾手続きを進める共和党主導の議会に世論は一貫して批判的だ。

共和党は現在、上院で55議席、下院で228議席を持ち、その多数支配の現状は維持される見通しだが、大勝は難しいとの見方が大勢となっている。さまざまな調査機関の予測によると、共和党の議席増は上院で2から4、下院ではひとけたから15前後といわれている。

クリントンとしては、中間選挙における共和党の躍進を押しとどめて議会における不倫疑惑調査の広がりを抑えて任期を全うすると同時に、次期大統領に現在のゴア副大統領が就任する路線を敷き、人々の記憶に残る賞賛される「1900年代最後の大統領」になることを目指すでしょう。クリントンが大きく負ければ、それは株安、ドル安の圧力となるが、今のところその可能性は低い。

〈 G7 statement have a positive impact on world stock markets 〉

「選挙対策臭」が臭うものであっても、たった一ヶ月の間に二回も出た「G7の公式声明」にはそれなりきのインパクトはありました。アメリカ以外の6カ国も、声明を出すメリットや、その必要性は認めたと言うことでしょうかから、G7の協調路線は誇示できている。ニューヨークの市場を見る限り、相場の材料にもなった。

例えば、先週金曜日の中南米・カナダ市場では株価が軒並み急伸した。その急伸ぶりは以下の通り。

Americas Stock Market Indexes

Market	Index	Oct. 30	Change
Argentina	Merval Index	457.46	+ 2.96%
Brazil	Bovespa Index	7047	+ 7.79%
Canada	300 Composite	6208.20	+ 1.51%
Mexico	IPC Index	4074.86	+ 4.28%

この株価急伸が、G7声明を好感したものであることは明確。前掲の表に明らかとおり、ブラジルでは同国に対するG7諸国からの「強い支持」が得られたとして株価は一日で8%近く上がった。カーニバル的熱狂ぶりと言える。今週の市場の一つのポイントは、このアメリカ大陸の株式市場を楽観論に包んだG7声明が、他の大陸の市場に伝搬するかです。欧州の市場は既に先週金曜日の段階でかなりの程度このG7声明を好感していますから、一番のポイントはアジアということです。

G7の声明内容で一番注目されるのは、用意された900億ドルという新しいファシリティーの規模ではなく、途上国危機に対処するスキームで基本的考え方を「危機発生後対処」

から、「危機発生前対処」に移したことでしょう。具体的に「危機前対処」がどのくらい実行できるかは「危機感知能力」に依存しますが、基本的考え方が変わった意義は大きい。何事も問題が発生し、複雑化してからではその対処コストは非常に高いものになる。それは日本のバブル処理でも同じ事です。国際金融危機に対する「危機前対処」の考え方は、もしそれが有効であることを具体的に示せれば、国際金融市場にとって大きな安定材料になるでしょう。

G7 宣言の中でもう一つ注目されるのは、「短期資金の移動」を監視するスタンスを明確に示したこと。「監視」とは何かという議論もあるが、こうした議論があること自体が市場に対するメッセージになる。規制強化まで進むと、G7 諸国の中でも考え方に大きな隔たりがあって、意見がまとまらない。規制に乗り気なのは、欧州の一部の国やマレーシア。これに対して、アメリカは基本的に反対。この週末のルービン財務長官の発言を見ても、アメリカはヘッジファンドなど機関投資家による資金の移動を規制するのは賛成できないという基本的な考え方を維持している。

このG7の「監視強化」姿勢で、今まで高いレバレッジ比率になっていたヘッジファンドのような機関投資家が資金調達方式を調整し、一方で彼らに融資している銀行の融資姿勢が厳しくなると考えれば、このG7宣言で一時沈静化していた carry trade のもう一段解消の動きが出てくる可能性がある。調達金利としての円の返済圧力は根強い。その場合は、ドルは対円では下落することになる。

日本では、「ドル暴落」などという乱暴な本が出てドル安期待のようなものが強まっているが、ドル・マルクの動きを見ると、必ずしもドルがそれ自体としてきわめて脆弱になっているわけではない。この辺の見極めが重要だ。

《 more focus on figures 》

今週の主な予定は次の通りです。

2日(月曜日)	金融政策決定会合議事録要旨公表(9月24日分) 10月の全米購買部協会(NAPM)指数 10月の新車販売台数
3日(火曜日)	ECB理事会(フランクフルト) アメリカで中間選挙 9月の米景気先行指数
4日(水曜日)	経済対策閣僚会議 ベージュ・ブック
5日(木曜日)	ドイツ連銀定例理事会
6日(金曜日)	月例経済計画 10月の米雇用統計

この二ヶ月ほど市場の異常な混乱が続く中で「経済指標」に対する注目度が落ちていましたが、今週あたりからその市場での重みは増しそうです。資金の異常な動きが徐々に沈静化してきた中で、アメリカ経済の先行きに対する市場の関心が高まってきたため。

指標の中で一番注目されるのはアメリカの10月のNAPM景況指数や雇用統計でしょう。多くの週末の記事が指摘しているとおり、7～9月期の高いGDP伸び率にも関わらず個人消費の3.9%の増加を主因としている。その他の、企業の設備投資や住宅投資は大幅に減速。企業の設備投資が1.0%減と、91年10～12月(4.1%減)以来約7年ぶりのマイナス。企業の耐久財購入も1.1%増と前期(18.8%増)から大幅に低下し、同じく91年の最終四半期以来の低さになった。住宅投資は6.8%増となりましたが、これは前期の15.0%増から見ると大幅な低下。

市場は、モメンタムとしてのアメリカ経済の弱体化に関心を集めたがっていますが、そうした数字になるかどうか大きなポイントです。今のところ、ニューヨークの株価は違うサインを送っていますが、これはG7声明などかなり人為的な措置も混ざってのレベル維持だから、必ずしも株価の指し示す方向が正しいとは言い切れない。

〈 have a nice week 〉

土曜日朝から日曜日の夕方まで、山梨県の小淵沢のあたりをうろうろしていました。まだ真っ盛りとは言えませんが、紅葉がかなり進んで綺麗でした。天気も良かった。週末二日も天候に恵まれたのは久しぶりではなかったでしょうか。芝刈りをしながら丘陵を歩いたり、バーベキュー・パーティーをしたりと。

それにしても、もう11月ですか。今年もあと2ヶ月。忘年会の予約が入り始めましたが、文房具屋に行けば来年のノートがずらっと並んでいる。来年は1999年で、2000年まで一年。21世紀は2001年からですが、気持ちとしては2000のラウンド数字の方がはるかに重要な気がします。欧米では、21世紀の開始よりも2000年に関わるイベントの方がはるかに多いそうです。

これは先週の木曜日だったと思ったのですが、フィンランドのアウラ運輸通信大臣が27日から来日したことを契機に行われたセミナーに行きました。フィンランドは、国の「売り文句」が「Finland : A Telecom Country」となっている。フィンランドは輸出を森林関係に依存していました。しかし、特に90年代に入って通信関係の輸出を急速に伸ばしている。そこで出てきたのは、この名前というわけです。

セミナーで非常に面白かったのは、フィンランドのテレコム国ぶり。携帯電話の普及度は、人口に対して世界で初めて52%と50%のレベルを超えていて、これは日本の33%近くを大きく上回っている。IMDの調査を見ても、フィンランドの「競争力順位」は94年の19位から年々確実に上昇して、現在はアメリカ、シンガポール、香港、オランダに次いで「5位」になっている。ちなみに日本は18位です。

今週は週後半に京都、それに堺に出張します。京都はちょうど一年前の同じ時期にもお伺いしましたが、今回もお馴染みの方々にお会いできるのが楽しみです。堺に伺うのは初めてです。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤（ 03-5410-7657 E-mail ycaster@gol.com ）が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内容は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》