

2013年12月10日

不安定は避けられない

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 行天 豊雄

米・欧・日・中いずれも景気という表向きの観察からすれば、ゆっくりとではあるが改善しつつあるというのが大方のコンセンサスだろう。現に株価はおしなべて強気である。しかし同時に、にもかかわらず、何か地平線に暗雲が漂っているような不安が抜け切らないのも事実である。

この漠たる不安の原因は二つあるように思う。一つは、リーマン危機以後世界的なスケールで進んでいる流動性供給が、危機の再来を防いでいるということは判っていても、一体この先世界経済はどうなっていくんだろうかという不安である。この不安は今年の春以降米国のFEDがQE（量的緩和）政策からの正常化について迷走を重ねたことから始まった。FEDがQEの段階的な解消を示唆した途端、世界の金融市場は混乱した。慌てたFEDは前言を翻したが、マーケットはすっかり神経質になってしまった。新しいデータが出たり、FEDの幹部が何か云うたびに混乱が起る。本来ならば歓迎されるべき金融政策の正常化がこれ程市場に恐怖をもたらすのを見ると、もう金融緩和政策を止めることなど出来なくなってしまったのではないかと思えてくる。しかし、止められないからと云って緩和政策が何時迄も続いたらどうなるんだろうか、バブルの再現、インフレの再来ではないのか、という不安である。

もう一つの不安は、同じ緩和基調の中でも主要通貨当局の政策のタイミングや方向性がずれている。例えばFEDは緩和停止の時期を模索し、イングランド銀行はインフレ懸念を捨て切れない。他方、EBCはデフレと景気後退に脅えているし、日銀はデフレ脱却に釈迦力である。

こういう通貨当局のスタンスの違いは当然マーケットに反映される。もっとも端的に現われているのが円ドル相場だろう。最近の円安はマーケットが当面の日本金融政策に

ついて米国の強気と日本の弱気を組込んでいるため、購売力から見た円高のすう勢に逆行する動きを示している。ということは、実勢とすう勢のかいりが拡大しているということにもなる。

各通貨当局の政策上のずれは当面解消しそうもない。政策協調が大事だと口では云っても、現実には全く動きはない。ということは、通貨市場は当分の間はファンダメンタルではない思惑で動かされる不安定な状態が続かざるをえないということである。

(株式会社マネーパートナーズ ホームページへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2013 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>