



# 経済・金融フラッシュ

No.07-087 2007/10/22

## ワシントンG7:サブプライム問題への具体策示されず

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門 シニアエコノミスト 矢嶋 康次

TEL:03-3512-1837 E-mail:yyajima@nli-research.co.jp

米国のサブプライムローン問題に端を発した金融市場の混乱後、初めての主要7カ国財務相・中央銀行総裁会議（G7）が10月19日、ワシントンで開かれた。

世界経済に対して声明では、「力強い新興市場国の成長が世界の景気を支えており、経済全体は引き続き強い」としたが、前回の4月の「過去30年以上で最も力強い」との評価が削除、先行きの景気についても①金融市場の混乱、②原油、③米国の住宅の3つが経済を減速させるとし、現状、先行きともに大きく後退した内容となった。

金融市場の現状については、「金融市場の機能は回復しつつある」としたが、「市場によりバラつきのある状況は今後しばらく続くとみられ、注視が必要」と指摘した。

市場が注目していた、サブプライム問題に対する具体策だが、金融機関のリスク管理、証券化商品の評価方法、格付機関の役割、金融機関に対する監督体制の分野で十分な検証が必要との認識で一致したが、具体策は各国金融当局の専門家で作る「金融安定化フォーラム」に委ねられ来年4月まで結論が先送りされることとなった。

今回のG7では、サブプライム問題に対して、「G7では手詰まり」、「早期解決が困難」との印象を与える結果となった。

市場では、当面ドル安のリスクが継続することになるだろう。日本市場にとっては、株安・金利低下、円高が今まで以上に意識されるリスクが高まった。

福井総裁は記者会見で利上げの必要性を強調したが、G7で緩和姿勢の協調をにじませていること、国内に早期利上げの必要性が強くなく、市場の利上げ期待が遠のくことは避けられそうにないだろう。

### 1. 世界経済：市場混乱、原油、米国住宅が減速要因

共同声明では、前回4月に比べて景気認識を大きく下方修正している。

世界経済の現状については、力強い新興市場国の成長が世界の景気を支えており、「経済全体は引き続き強い」としたが、前回の4月の「過去30年以上で最も力強い」という認識から大きく下方修正している。先行きの景気について①金融市場の混乱、②原油、③米

国の住宅の3つが経済を減速させるとしている。現状、先行き判断とも見方を後退させている。

市場の現状については、「金融市場の機能は回復しつつあるが、市場によりバラツキのある状況は今後しばらく続くとみられ、注視が必要」との姿勢を強調した。

(図表 1) 世界経済についての声明文

今回	前回 (2007年4月 ワシントン )
<p>世界の経済成長は、力強い成長が5年目に入っている。</p> <p>最近の金融市場の混乱、原油価格の高騰、米国の住宅部門の弱さは、成長を減速させるだろうが、我々の経済全体のファンダメンタルズは引き続き強力であり、新興市場国も、世界経済の強さに重要な刺激を与える。</p>	<p>世界経済は、リスクは残存するが過去 30 年超で最も力強い持続的拡大を経験し、より均衡のとれたものに。</p> <p>米国経済は内需がより持続可能な成長径路へと緩やかになる一方、引き続き堅調。ユーロ圏経済は健全に上昇。英国は引き続き力強く成長し、カナダの成長は加速している。日本の景気回復は軌道に乗り、継続が見込まれる。</p> <p>我々は、こうした経済動向の意味するところが市場参加者に認識され、リスクの評価に織り込まれることを引き続き確信。</p>

## 2. 為替：中国・元の切り上げへのトーンが強まる

G7前の19日には、ユーロが対ドルで最高値となる1.43台をつけたが、今回のG7でもユーロ高に対する声明はなかった。

今回、中国元の切り上げに対するトーンが強まっている。前回4月では、多額かつ増加する経常収支黒字を有する新興市場エコノミーの一つとして中国を取り上げ、為替調整が望ましいとの見解を示したが、今回は、「人民元の柔軟性を向上させるとの中国の方針を歓迎しているが、経常収支黒字が増加し、国内インフレが上昇していることに鑑みれば、人民元の実効為替レートよりも早いペースでの増価を許容することが必要と強調する」と中国のみを取り上げ、さらなる切り上げを望むとのトーンになっている。

(図表 2) 為替についての声明文

今回	前回 (2007年4月 ワシントン )
<p>我々は、為替レートは経済ファンダメンタルズを反映すべきとの考え方を再確認した。為替レートの過度の変動や無秩序な動きは、経済成長にとって望ましくない。我々は、引き続き為替市場をよく注視し、適切に協力する。</p> <p>我々は、<u>人民元の柔軟性を向上させるとの中国の方針を歓迎しているが、経常収支黒字が増加し、国内インフレが上昇していることに鑑みれば、人民元の実効為替レートよりも早いペースでの増価を許容することが必要と強調する</u></p>	<p>我々は、為替レートは経済ファンダメンタルズを反映すべきとの考え方を再確認した。為替レートの過度の変動や無秩序な動きは、経済成長にとって望ましくない。我々は、引き続き為替市場をよく注視し、適切に協力する。</p> <p>多額かつ増加する経常収支黒字を有する新興市場エコノミー、特に中国の実効為替レートが、<u>必要な調整が進むように変動することが望ましい。</u></p>



### 3. サブプライム問題対応策：G7の具体的な対応策なし、来年4月まで先送り

サブプライム問題について、市場では具体策がでるかどうかが注目していたが、「なし」との結果となった。

金融機関のリスク管理、証券化商品の評価方法、格付機関の役割、金融機関に対する監督体制の分野で十分な検証が必要との認識で一致した。

しかし、監督当局の過度の規制よりは、市場の自主的な規律にゆだねるべきとの意見が強かったようで、結論は各国金融当局の専門家で作る「金融安定化フォーラム」に委ねられ来年4月まで先送りされることとなった。