



# 経済・金融フラッシュ

No.07-156 2008/02/12

## 東京G7:世界経済に下方リスク、しかし具体策なし

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

7カ国財務相・中央銀行総裁会議（G7）が2月9日、8年ぶりに東京で開かれた。米サブプライム問題から金融市場の動揺が続き、世界経済の先行き不透明感が強まる中、世界経済・市場安定に向けた対応策が協議された。

G7 声明では、「昨年10月の会合に比べ、世界はよりチャレンジングで不確実な環境に直面している」と指摘。米国について「生産と雇用の伸びが大幅に減速し、リスクは一層下方に傾いている」との厳しい認識を示した。その上でG7全体では「世界的な経済・金融の動向を反映して程度の差はあるが、成長は短期的にいくぶん減速すると見込まれる。下方リスクが存続している」との見方を示した。

前回07年10月にワシントンで開かれたG7では、夏にサブプライム問題により世界的な市場の混乱が表面化していたが、まだ声明では「力強い成長は5年目に入っている」「全体のファンダメンタルズは引き続き強力である」などと強いトーンがあったが、今回大きく状況判断が下方修正されており、環境が急変したことを端的に示している。

世界経済・市場を安定軌道に戻すため「個別にあるいは共同して適切に行動する」と明記され、また「協調」の文言は入っているものの、具体的な行動は明記されていない。各国の置かれている状況の違いもあるが、今のG7の枠組みに限界があることを改めて印象づけている。

今回G7は、ほぼ予想通りの内容だった。世界経済が厳しさを増す中、具体的な策は提示されず、市場の不安はぬぐえていない。

市場の株安、ドル安の流れは当面続く可能性が高い。米国景気の一段の悪化、モノライン資本増強策の不振、金融機関損失拡大などネガティブ材料が出た場合、大きく下振れするリスクが高い状況に変化はない。

## 1. 世界経済：不確実な環境に直面している

G7 声明では、「昨年 10 月の会合に比べ、世界はよりチャレンジングで不確実な環境に直面している」と指摘。米国について「生産と雇用の伸びが大幅に減速し、リスクは一層下方に傾いている」との厳しい認識を示した。その上で G 7 全体では「世界的な経済・金融の動向を反映して程度の差はあるが、成長は短期的にいくぶん減速すると見込まれる。下方リスクが存続している」との見方を示した。

前回 07 年 10 月にワシントンで開かれた G7 では、夏にサブプライム問題により世界的な市場の混乱が表面化していたが、まだ声明では「力強い成長は 5 年目に入っている」「全体のファンダメンタルズは引き続き強力である」などと強いトーンがあったが、今回大きく状況判断が下方修正されており、環境が急変したことを端的に示すことになった。

(図表 1) 世界経済についての声明文

今回	前回 (2007 年 10 月 ワシントン )
<p>昨年10月の会合に比べ、世界はよりチャレンジングで不確実な環境に直面しているが、<u>世界経済全体のファンダメンタルズは引き続き堅固である</u>。米国では、生産と雇用の伸びが大幅に減速し、リスクは一層下方に傾いているが、長期的なファンダメンタルズは健全であり、2008年も成長が続くと見込んでいる。世界的な経済・金融の動向を反映して、<u>7か国の全てにおいて、程度の差はあるが、成長は短期的にいくぶん減速すると見込まれる</u>。新興市場国は、やや減速しつつも、底堅い成長を続ける見通しである。我々は、<u>依然として下方リスクが存続していること</u>に留意した。下方リスクには、米国住宅市場の更なる悪化、金融市場の混乱の長期化による貸出しの厳格化、原油や一次産品の価格高騰、いくつかの国におけるインフレ期待の昂進などを含む。</p>	<p>世界の経済成長は、<u>力強い成長が5年目に入っている</u>。 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<u>全体のファンダメンタルズは引き続き強力</u>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>

## 2. 為替：前回とほぼ同様の内容

為替についての声明文は前回 10 月の G 7 とほぼ同様となった。

為替相場について「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。引き続き為替市場をよく注視し、適切に協力する」として、市場を注視するとともに、過度の変動がある場合には対応を検討することを改めて示した。

中国・人民元に関しては、前回同様の文面となった。「柔軟性を向上させるとの中国の方針を歓迎している。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かんがみ、人民元の実効為替レートのより速いペースでの増価を促す」と強調し人民元の上昇を求めた。

日本にとっては、今回為替部分の文面に変更がなかったことで、今後円がいつそう上昇した場合の介入は相当厳しいものになったと言えるだろう。

(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、經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、人民元の実効為替レートのより速いペースでの増価を促す。</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>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、經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のより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>

### 3. 市場安定化策：やはり具体的な対応策なし

世界経済・市場を安定軌道に戻すため「個別にあるいは共同して適切に行動する」と明記された。「協調」の文言は入っているものの、具体的な行動は明記されていない。

(図表 3) 市場安定化策

今回
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 我々はそれぞれ、国内の状況に応じて、流動性供給、金融政策及び財政政策の分野で、適切な行動をとってきた。我々は、必要な改革を通じて成長力を高めるための努力を強化することに引き続きコミット。今後とも、我々は引き続き経済動向を注視し、経済の安定と成長を確保するため、<u>個別にあるいは共同して、適切な行動をとっていく。</u></li> <li>・ 我々は、金融の安定性を強化し、金融混乱の影響を限定するとともに、金融混乱に寄与した要因に対処するため、共に努力することに深くコミット。中央銀行による協調された流動性供給は、短期金融市場における一時的緊張の緩和に貢献。金融機関が金融商品の適切な価格評価に基づいて損失を認識し、徹底的かつ即時にこれを開示するとともに、必要に応じ資本増強措置を講じることは、不透明性の低減、信認の改善、及び正常な市場機能の回復に重要な役割を果たす。我々はこのプロセスが継続することを懸念。当局は、この分野での市場主導による透明性及び情報開示にかかる慣行の向上を促し、必要がある時には明確で一貫性のあるガイダンスを提供すべき。</li> <li>・ 昨年10月、我々は金融安定化フォーラム(FSF)に対し、最近の金融混乱の根底にある要因を分析し、いくつかの分野における適切な行動と対応について提言するよう要請した。我々は FSF の中間報告と作業の順調な進展を歓迎し、4月の最終報告を期待。FSF の勧告を踏まえて我々は迅速に行動をとる。</li> <li>・ 我々は、金融市場の安定性を高めるため、そして、金融市場の国際的な統合と金融技術革新が世界経済に引き続き恩恵をもたらすことを確保するため、さらに必要な行動をとる用意がある</li> </ul>

(お願い)本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)