

恵海著「不安定を内包する世界経済」大機小機、日本経済新聞 2018年6月27日朝刊を読む

1. 最近、議論した米大手金融機関の戦略担当責任者が
 - (1)「量的緩和からの正常化が本格化し、金利上昇が始まった。
 - (2)トランプ米大統領が仕掛けた関税引き上げは貿易戦争の様相を呈し始めた。
 - (3)世界景気に影響を与える新たに複雑な要因が急速に変化し、経済指標間の相関も不安定だ。
 - (4)世界経済の予測が極めて難しくなっている」と漏らしていた。

2. 量的緩和からの正常化は、
 - (1)中央銀行のバランスシートの内容、
 - (2)正常化開始後の低金利期間、
 - (3)政策金利の引き上げ速度、
 - (4)金利上昇のショック緩和のための量による下支え、
 - (5)フィリップス曲線の形状などに左右される。

3. (1)米連邦準備理事会(FRB)は、米景気の強さを背景に、6月13日に今年2度目の利上げに踏み切った。
 - (2)パウエル議長は
 - ①「金融政策の現状は景気追従的であり、
 - ②年内にさらに2回、
 - ③2019年には3回程度の利上げが必要となろう」と述べた。

4. (1)仮に、パウエル議長の思惑通りに利上げが進めば、来年末のフェデラルファンド(FF)金利は3.25%となる。
 - (2)長短金利の裁定が従来のように働けば、長期金利は4~5%程度とも予想される。

5. (1)こうした金利の上昇は、
 - ①1997年にはアジア通貨危機、
 - ②13年には途上国から米国への資金還流を引き起こした。(2)①米ドルと他通貨の実質金利差拡大による途上国の通貨下落や、
 - ②ドル建て債務の返済困難

なども懸念される。

(3)FRB は「量と金利の最適解」を追求しているため、市場に残存する巨額の流動性が長期金利の上昇を抑制する可能性もある。

(4)このように、金融正常化の影響の予測は難しい。

6. (1)トランプ大統領による貿易戦争も、世界経済の予測が困難な要因だ。

(2)① 6月15日、中国からの輸入品 500 億ドルに 25 %の追加関税を賦課する旨を公表し、

② 18日には 2000 億ドルの輸入品に 10 %の制裁関税を課すことの検討を指示するなど、

③施策は急速だ。

7. (1)中国政府も米国製自動車や農産物などに同規模の報復関税を課すと発表した。

(2)欧州連合(EU)、カナダ、メキシコなども報復措置を表明しており、世界貿易数量の減少が懸念される。

8. 18 年も半分が過ぎた。世界経済は、影響の予測が難しい様々な不安定要因を内包しつつ、年後半へ向かおうとしている。

<コメント>

久しぶりの恵海氏の大機小機。トランプ氏が発生源の不安定を内包する世界経済のこれまで半年の様子がよくわかる。年後半はどうなるか、恵海氏とともに注視したい。

— 2018 年 6 月 27 日 (水) 林明夫 —