

世界インフレ、10月G7に向け国際連携焦点 危機深化まで市場混乱持続と協調の遅れは懸念

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2022/9/28 (水)

世界的なインフレ上昇と各国中銀の引き締め強化が国際金融市場を混乱させるなか、10月のG7・G20会合やIMF総会に向けた国際連携の強化が注目される。26日にはOECDが世界経済見通しで「インフレ抑制に向け、大半の主要国で追加利上げが必要」と提言する一方、債務救済等を含めて「強力な国際協力」を訴えている。それでも軟着陸は困難さを増しており、危機の深化や伝播拡散までは世界的な債券安（金利は上昇）やドル高、非ドル通貨安といった市場混乱の持続と、国際協調の遅れは懸念される。

日米の財務省「市場の急変動抑制」では歩み寄り

「安倍晋三元首相の国葬は世論の批判を浴びているが、岸田文雄首相が30カ国以上の海外要人と会談を行ったり、訪日している海外の要人どうしが接触するなど、ロシア・中国・北朝鮮の脅威増大にあって、世界各国の結束と協調強化という点では一定の外交成果がある」――。

ある内閣官房の関係者はこのような指摘を行う。もともと岸田首相は外相を連続で戦後最長の4年8カ月務めた実績を持つなど、外交を得意としている。9月19日からの米NYでの国連総会出席などに続き、国葬での弔問外交は「支持率挽回に向けた『外交の岸田』アピールの狙い」（同）もあったようだ。

弔問外交での協議テーマは、ウクライナ戦争や台湾海峡、北朝鮮ミサイルなどが中心となっている。日本や世界各国が直面している各種物価上昇や資源エネルギー危機、電力不足、インフレ抑制策などに伴う金利上昇（国債価格は下落）、ドル独歩高と非ドル通貨安、新興国などの債務不安、異常気象打撃といった経済問題は主要議題になっていない。

それでも岸田首相が米NYを訪れていた9月22日、日本の財務省・日銀による円買い・ドル売り介入に対し、米国の財務省は容認するなど、微妙な国際協調の萌芽が見られ始めた。米財務省は「日本は最近の円相場のボラティリティー（変動性）の高まりを抑えるのが目的だと述べており、我々は日本の行動を理解している」と歩み寄りを示している。

こうした日米の通貨当局による円安・ドル高加速の「市場任せ変容」を契機として、10月の国際会議に向けては、経済面や金融市場面での国際連携強化が注目されそうだ。具体的にはIMFと世界銀行グループの秋季年次総会が、10月10日から16日に米ワシントンで開催される。同期間中の12―13日にG20財務相・中銀総裁会議、その前にG7財務相・中銀総裁会議が予定されている。

その中でも国際機関であるOECDは9月26日、最

新の世界経済見通しで「インフレ圧力の永続的低下を確実にするため、大半の主要国で追加利上げが必要だ」と改めて提言したばかりだ。各国でのインフレ退治と引き締め強化は産みの苦しみの側面があり、米国を始め軟着陸は困難さを増している。

過去のFRBによる大幅利上げは、メキシコやアジアなどで通貨危機や経済危機を併発させてきた。今回も危機の深化や伝播拡散までは、世界的な債券安（金利は上昇）やドル高、非ドル通貨安といった市場混乱の持続と、本格的な国際協調の遅れは懸念される。

例えばドル独歩高に関しては、日本の当局がスピード制御による介入を続けたとしても、ドル高・円安のトレンド自体は簡単に終わらない。過去実績としてドル高が天井ピークをつけたのは、米国のCPI（消費者物価指数）前年比が下落基調へと転じ、「運行指標」である賃金が時間差で天井ピークをつけた移行であった。現在はCPIがまだ高止まりとなっているほか、賃金は上昇モメンタムを維持しており、ドル高一服の前兆シグナルは尚早となっている。

米地区連銀総裁「他の国とのつながり重要」

国際協調や米国自身の意向を踏まえたドル高是正についても、FRBが算出している名目ドル実効相場（対先進国通貨、2006年1月＝100）では、まだ政策対応が意識されるほどのドル高水準には至っていない。

9月23日時点では123.69となり、昨年末の108.20からは+14%の上昇となってきた。それでも直近ドル高値である2002年8月の132を―7%下回っているほか、ドル高是正で国際合意のあったプラザ合意前の167（1985年3月）からは、―26%の下振れ状態にある。

一方でOECDは26日、「債務救済などに関して強力な国際協力が必要」、「世界的な金利上昇やドル高により、経済基盤の脆弱な債務国のリスクが高まっていることに目配りすべき」、「エネルギー危機を巡り、気候変動対策との調和を図るべき」などと、国際協調の重要性も訴えた。

10月の国際会議に向けては、日米の財務省が歩み寄りを見せた「市場ボラティリティーの抑止」を取っ掛かりとして、世界的な国債市場と為替市場の安定化や、世界経済のハードランディング回避に備えた漸進的、段階的な危機意識の供給や国際協調の広がりは無視できない。

FRBによる「自国のインフレ退治最優先策」に対し、結果としてのドル高（非ドル通貨安）や、米国

債金利の上昇が牽引している世界的な金利上昇（国債価格は下落）といった国際問題に関しては、米クリーブランド連銀のメスター総裁が 26 日、「米国の当局が米国経済に適切な金融政策を決めていくが、世界の他の国々とのつながりがなく独立した島だと考えて決定しているわけではない」と述べた。

同時に「ドルの価値を決めるのは当局ではなく市場だが、われわれは貿易収支や金融市場のボラティリティーの面でドルが米経済に及ぼす影響を理解する必要がある」として、一定のドル相場留意、海外留意の発言を行っている。

同じ 26 日には米ウォールストリート・ジャーナル紙が、「中銀の協調なき利上げ、経済リスク高める恐れ」、「協調なき過去最大の利上げの波が、世界経済を必要以上に大きく減速させてしまうと懸念する向きも」といった警告を発した。

その中では「中銀が事実上、超過需要や物価高と

いった世界的な問題に内向きの対応をとっていると懸念する声もある。このため、中銀全体としての利上げが行き過ぎたものとなり、世界経済を必要以上に大きく減速させてしまう恐れがある」、「これほど多くの中銀が一齐に利上げするのは、ほぼ前例がないことだ。だが、中銀がみな同じことをしているなら、どの中銀もそこまで利上げする必要があるのだろうか」などと懸念や疑問を示している。

そのうえで「(同時利上げに伴うリスクは) 世界金融危機時の協調利下げのような中銀間の協調によって抑えられる。他にも先進国がドル高是正で協調した 1985 年、ドル安の進行抑制で再び協調した 1987 年の例もある」、「非公式の協調は効果的だ。利上げの影響を体系的に考えるには、他の中銀が同時に行っていることを考慮する必要がある」(ウィーン国際経済研究所のエコノミスト、フィリップ・ハイムバーガー氏) などと国際協調の重要性を訴えている。



