



2017年12月25日

**金融・経済面で安定した末尾「7」の2017年を振り返って****公益財団法人 国際通貨研究所  
経済調査部 主任研究員 志波和幸**

昨年12月12日に筆者は「末尾『7』の年はご注意を（10年毎に発生する国際金融危機は必然？偶然？）」との「IIMAの目」を弊研究所のホームページに掲載した。そこでは、2007-08年のサブプライム問題とリーマン・ショックの反省による各国規制の強化・拡充がかえって市場流動性の低下を介して為替・金利の乱高下を招くおそれがあることや、それらの規制をすり抜けるまたは超える手段を見つけて利益を稼ごうとする者が現れることに鑑み、2017年に国際金融危機が再び発生する可能性はゼロではない旨を論じた。しかしながら、幸いにして、2017年の国際的な金融・経済は、末尾が「7」の年のジンクスを破り、無事に年を越すことができそうだ。

2017年を振り返ると、政治的な不透明感が増した年であった。1月の米トランプ政権発足以降の各種発言（TPP離脱、エルサレムの首都認定）及び主要閣僚の相次ぐ辞任を筆頭に、英国のEU正式離脱表明（3月）と下院総選挙での予想外の与党過半数割れ（6月）、フランス大統領選挙での右翼候補の躍進（5月）、ドイツ連邦議会総選挙でのメルケル首相率いるキリスト教民主・社会同盟の得票率の大幅低下（9月）、そして北朝鮮の核兵器開発問題など、国際的な政治秩序を揺るがしかねない事象が多発した。しかし、それらのイベントとは裏腹に、世界経済の循環的拡大局面は力強さを増し（「IMF世界経済見通し（2017年10月）」より）、米国NYダウ株価は史上最高値を更新したうえ、日経平均株価も一時25年ぶりの高値をつけた。また、外国為替や世界主要各国の金利もおおむね安定的に推移した。

実は、2018年も政治イベントが目白押しであり、特に主要各国の中銀トップの交代が注目される。2月には米連邦準備制度理事会（FRB）議長がパウエル理事に交代する。4月には日本銀行の黒田総裁の任期を迎えるが、現時点において続投するかは決まっていない。また、2017年10月に中国人民銀行の周小川総裁が近い将来退任する旨を示唆したことで、次期総裁候補の臆測が広がっている。ECBのドラギ総裁の任期は2019年10月であるが、ドイツと他のユーロ圏諸国との利害調整なども絡み、既に水面下で後任人事の駆け引きが行われている模様だ。

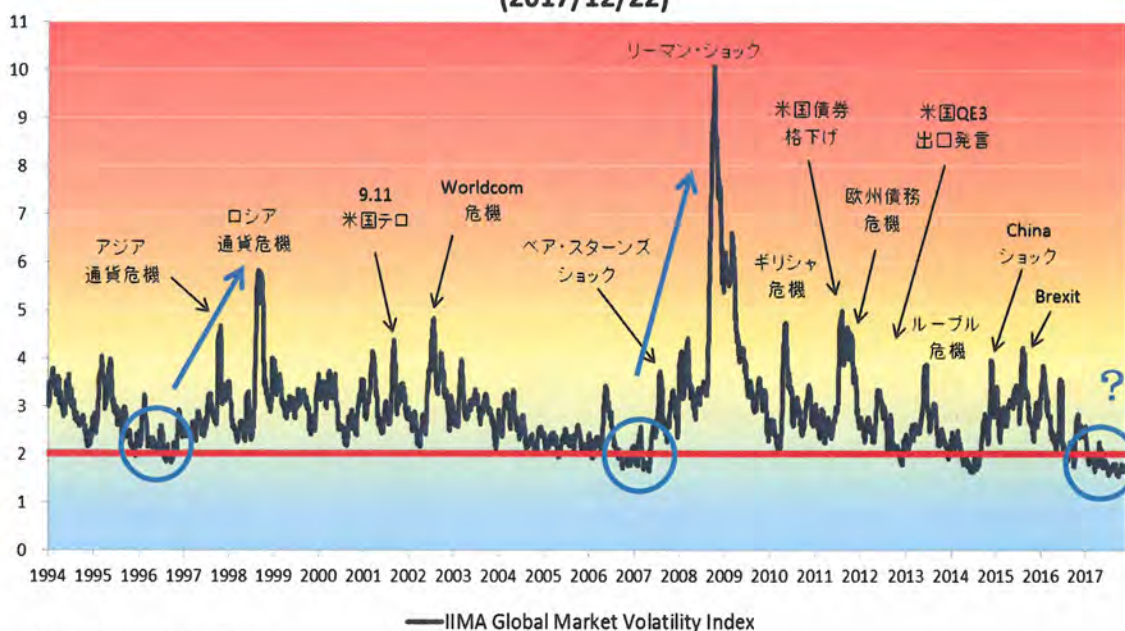
特に、FRB議長の交代については、過去4代とも就任後1年以内に重大な政治・経済イベントを迎えていることから（次頁表）、パウエル新FRB議長には大いに注目する必

要があろう。

歴代FRB議長	就任期間(日数)		主な出来事	
ボルカー	1979/08/06 - 1987/08/11	(2,927)	就任直後	ボルカー・ショック(金融引き締め政策) (FF金利 11.2% → 20%) (1979年8月~1982年) 1979年10月にニューヨーク株式市場 は10%以上下落
グリーンズパン	1987/08/11 - 2006/01/31	(6,748)	2ヵ月後	ブラックマンデー(1987年10月19日) (ニューヨーク株式市場が20%以上下落)
バーナンキ	2006/02/01 - 2014/01/31	(2,921)	10ヵ月後	サブプライムローン危機(2006年末~) リーマンショック(2008年9月)
イエレン	2014/02/01 - 2018/02/03(予定)	(1,463)	7ヵ月後	金融政策の正常化(Normalization)の模索 (2014年9月) FF金利を10年ぶりに引き上げ (2015年12月)
パウエル	2018/02/04(予定) - ?	?	—	—

ちなみに、当研究所では、1994年以降の世界の主要為替・債券・株式市場のボラティリティを総合指数化した「IIMA-GMVI (IIMA-Global Market Volatility Index)」<sup>1</sup>を日次で作成しているが、これを見ると2016年10月上旬に指数が2を切った後、「トランプ・ショック」があったものの、2017年12月22日時点で1.68と歴史的低位にある。

IIMA Global Market Volatility Index  
(2017/12/22)



(Source) Thomson Reuters

経験則では、本指数が2を切ってから2年以内にボラティリティが急上昇している。近年の政治的圧力(自国第一主義、ナショナリズムの台頭)に加えて、場合によっては、金融技術(FinTech)の急速な発達による中央銀行の金融市場に対するコントロール力

<sup>1</sup> 詳細は <http://www.iima.or.jp/Docs/ppp/index/kaisetsu.pdf> をご参照。

低下<sup>2</sup>などが、2008年のリーマン・ショックを機に再構築された国際金融システムに残る脆弱性を露呈させる引き金になるかもしれない。

情報技術が革命的な進歩を遂げ、その収集・処理・伝達の規模と速度が想像を絶するレベルに達したことは同時に、世界のどこかで発生した危機が一瞬で世界中に伝播するリスクを生んだ。こうしたなか、万が一の事態に備え、各国金融当局を始めとする金融関係者は国際レベルでの連携を一層強化する必要がある。

以 上

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さ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。

<sup>2</sup> 例えば、2016年11月17日の日銀レビュー「[中央銀行発行デジタル通貨について ―海外における議論と実証実験―](#)」や、2017年9月29日のラガルドIMF専務理事のスピーチ「[Central Banking and Fintech ―A Brave New World?―](#)」で、金融政策の有効性低下の可能性について言及している。