

## 国際協調と市場との対話

ちょうど30年経った。85年9月22日（日曜）。ニューヨーク、マンハッタンにあるプラザホテルでG5（米、英、西独、仏、日）の蔵相、中央銀行総裁による極秘の緊急会議で、ドル高是正の合意が成立した。

週末のニューヨークの終値が238円台だったが、週明けの海外市場では225円までドルが下落した。（東京は月曜は祭日で休場だった）

私は邦銀のディーラーからバーレンの銀行を紹介してほしいとの電話を日曜日に受けた。当時バーレン市場は中東の金融の中心地で、日曜日も開いていた世界で唯一の市場だった。バーレン市場の流動性は乏しく、それほど売れたわけではなかったが、ニューヨークの終値に比べれば既に3-4円、円高に振れていた。彼はもっとドルを売るために私に電話をかけてきたのだった。プラザ会議の情報は漏れていたのだ。

以降、ドルは下落傾向を強め200円を割っていくのだが、プラザ合意が歴に残るほど効果的だった理由の一つは、米国がドル高政策を変更して、FEDが積極的に協調介入のイニシアティブをとったことだ。それにドル高是正のための国際協調体制が市場に明確なメッセージとして伝わったことだ。

30年を経た今、世界の金融当局において、国際協調体制の確立や市場への明確なメッセージという点で大きく後退しているようだ。

これはG5あるいはG7といった先進諸国の金融当局が市場を管理できなくなった一方で、台頭する新興国を加えたG20が機能しないことにある。では米国と中国のG2がその役割を果たせるかと言うとそれも難しい。世界の金融市場への影響が大きい割には中国の金融システムは未成熟で協調体制を築くことは難しいからだ。

こうした事情があるので世界の市場は混乱に対して必要以上の不安を抱くのだ。

当局による市場に対する明確なメッセージも最近のFEDからはうかがえない。市場との対話を深め、市場に当局の政策の意図を織り込ませ、政策決定時の混乱を防ぐという方針も揺らいでしまった。むしろ最近のFEDには政策の不明瞭さから市場の混乱を生み出す張本人との批判も出てきたほどだ。これはFEDだけでなく、BOEにも当てはまる批判だ。

いずれにせよ金融当局の市場管理能力が低下してきた昨今、小さな異変が不安を増幅させ、ボラティリティーを高めることも想定しておいたほうがいい。