

政策協調と為替レート

昨年、今年の為替レートを展望する際のポイントの一つが、出口戦略だった。金融危機や大きく落ち込んだ経済に対応するための緊急的な政策を、いつ、どのように通常の政策に戻すかだ。

出口戦略は、各国の景気の回復具合や金融システムの安定化の程度により、そのタイミングや程度に差が出る。その差が為替レートの変動を引き起こす。

事実オーストラリアは先進国の中では最も早く出口戦略を実行し、金利を上げた。そしてオージーは上昇した。カナダ、スウェーデン、シンガポールなども続いた。市場は出口戦略として主に金融政策に焦点を当てていた。

ところがギリシャの資金繰り問題からユーロ危機が顕在化すると、財政政策にも焦点が当てられることになった。英国の新政権が緊縮色の強い予算案を発表するとポンドが買われた。

先のトロントでのG20サミット後の声明でも財政再建の必要性が指摘された。必要な財政再建策を講じないと市場の信頼を失い、景気にも悪影響を与えるとの指摘だ。だが主要国が同じタイミングで財政再建策を実施すると景気回復に水を差す懸念も示された。つまり財政再建策は時間差を置いて実行するのが望ましいというわけだ。

各国の政策にばらつきが生じると一般的には為替レートの変動は起こる。言い換えれば、政策のばらつきは為替レートにより調整されることが多い。つまりそこが為替ディーラーの眼の付け所になる。

日米欧などの主要国では、景気回復との兼ね合いで財政再建をどのように進めるかが共通の政策課題だ。各国の経済状況や政策当局者の考えによって道筋は異なる。最初は欧州が財政再建路線重視で、米国が景気重視との構図だ。だが財政再建路線を推し進める途中で景気が悪化すると、政府には政治的圧力がかかる。そのときに説得力のある議論ができる政府であるかどうかは鍵になる。

日本は、G20サミットで財政再建の目標について例外的扱いを受けたが、「強い経済、強い財政、強い社会保障」を掲げた日本の管内閣にその準備と覚悟があるのかどうか。