

通貨安競争の潮流

外債購入を巡り、首相と財務大臣の見解の相違が国会で明らかになった。G20 では為替レートをターゲットにした政策はまずいが、金融緩和の結果の通貨安なら許容するというような判断だった。

大人の判断と言えは言えるだろうが、表面的な通貨安競争を避けるためだけで実質的に通貨安を目指したことには違いない。

市場介入、資本規制、金融政策は為替管理の有力な手段だ。ユーロ誕生前の ERM の時代には当該国は介入と金融政策で変動幅を維持することが明記されていた。

外債購入は介入と金融政策の両方の効果を持つ手段だ。金融緩和の結果の通貨安を許容するなら、外債購入も許容してもよさそうなものだが、G20 ではその理屈は通らないようだ。これでは首相と財務大臣の見解が相違してもやむをえない。

米国は QE2 で思いっきりドル安にしたし、英国も新総裁がさらなる金融緩和政策を実施しポンドの下落を招く可能性がある。ユーロ危機で図らずも通貨安を経験したユーロ圏も、景気動向次第では金融緩和、通貨安の政策のオプションを残しておきたいところだ。

QE2 のときに通貨戦争の元凶と米国の金融政策を激しく非難したブラジルなどの新興国は、今回の G20 ではおとなしかった。これは円とドルの為替市場での影響力の違いだ。ドル安は彼らの貿易、投資、物価にもろに影響するが、円安はそれほどでもない。円安がドル安に結びつかなければいいのだ。

米国も円安だけに留まってくれていれば OK だ。それがポンド、ユーロ、人民元など他の通貨安に波及しない限り問題はないと見ている。

しかしヘッジファンドなど市場参加者はそうは見していない。次はポンドで、その次はユーロで、その次はアジア通貨でと、通貨安競争の潮流は水面下で脈々と流れていると思っている。円安で大もうけして自信過剰になっている点は割り引いて考えないといけないが。

なお次の更新は3月13日になります。