

英国の経常収支とポンド

今週は英国の貿易収支が発表される。

と言っても最近では新興国を別にすれば、貿易収支や経常収支に関心を寄せる市場参加者はあまりいない。為替レートへの影響が薄いからだ。貿易取引などの経常取引よりも資本取引の量が多くなるにつれて、為替変動への影響も金利や金融政策が大きくなってきた。

時期的には80年代前半がその転換点だった。それでも金利の変動があまり見込めないときや経常収支の黒字/赤字の幅が大きいときは、為替レートの主要な変動要因として市場の注目を集めることもあった。

貿易赤字の是正を目指したプラザ合意以降、米国の経常収支の赤字は時々市場の注目を集めた。最近では2000年の前半の局面だ。米国の赤字が持続不可能なほど大きいとみなされたからだ。GDPの4-6%くらいの規模だった。

英国の昨年の経常収支の赤字は対GDP比で4%台だったが、今年も拡大傾向が続くとみられている。だがポンドへの影響は今のところほとんどない。

ではポンドは経常収支との相関性が低い通貨なのか。そんなことはない。ドルに劣らず経常収支の赤字がポンドの下落要因になったことは珍しくなかった。90年前後は赤字がGDP比4-5%ほどに増えたがポンドは激しく売られた。

それでもポンドが売られないのは、現在では資本取引の規模がはるかに拡大してきて、相対的に経常収支の赤字額の割合が外為市場で小さくなっているからだ。

だが経常収支の規模と為替レートの関係に法則があるわけではない。GDP比では過去最大に迫り、絶対額では史上(戦後)最高額に達した英国の経常収支の赤字がいつ為替変動の導火線になっても驚きはしない。