

## 株価と為替レート

株式市場は大きな変動の渦中にあり、変動率も急上昇した。その割には為替レートの変動は限られている。全体として見れば若干ドルが堅調というところだ。特に従来は大きな影響を受けることが多かった新興国通貨の変動が限定的な点は注目に値する。

では今回なぜ為替レートの変動は大きくなかったのだろうか。

こうした株式市場の暴落で必ず引き合いに出されるのは87年のブラックマンデーだ。ニューヨーク株式市場の暴落が日本や他の市場に波及した。この時ニューヨークの株の暴落を受けて東京市場でドル円は大幅に下落すると思われたが、当初ドルは堅調だった。いつもは東京市場で取引しないノルウェーの銀行などが活発にドル買いをした。どうせドル売りに違いないと思ってドル円のレートを低めに建値したら予想に反して買われたからよく覚えている。ニューヨークの株のポジションで損失を出した穴埋めのために日本株を売った資金でのドル買いだ。

だが今回はそうした取引は目立たなかった。それは大口の投資家が穴埋めをしなくてはならないほどの損失をニューヨークで被っていなかったと考えられる。利益は減ったが十分な含み益があるのだろう。となれば日本株の売りの主力も損失の穴埋めでなく、ニューヨーク市場を見ての売り仕掛けだろう。為替は絡まない。

ブラックマンデーの時はその後、次第にドルは下落していった。ドルの安定を目指した国際協調によるルーブル合意が米国とドイツの金融政策を巡る対立で揺らいでいたことが背景にあった。

今回の株の暴落のきっかけはドル金利の上昇基調が、賃金の上昇を示す統計の発表により、加速されると判断されたからだ。

だが金利上昇が力強いドル買いにならないことは今に始まったことではない。もちろん金利上昇でドル買いをする人は多い。だがそれを相殺する取引も多い。今回はリスクオフの取引だ。

それ以前は準備通貨におけるドルの割合の減少に見られるような中長期的なドル離れだ。それにドル安を貿易交渉の手段に使うトランプ政権への警戒もある。

こうした正反対の取引に限られた金融機関を通して行われる場合、外からは為替相場は穏やかに見える。こうした取引のバランスが崩れたときに一気に為替レートは変動する。