

為替変動要因としての貿易と金利

今回の FOMC（米連邦公開市場委員会）は議長としてのパウエル最初の政策会議であり、会議後の記者会見も含めて注目された。特に今年 4 度の利上げの見通しを示すかという点と今後のインフレ率の見通しについてだ。

結局は昨年 1 2 月に示した今年 3 度の利上げ見通しは維持した。だが来年も 3 回の利上げを見通すことで、彼や FOMC のメンバーの米国経済や労働市場などに対する見方が従来よりも上方修正されたことを示した。失業率とインフレ率との関係については特に新しい見解を示すと言うことはなく、インフレ率も次第に目標値に達するとの期待を述べただけだった。

フェドファンドの先物レートから推計する直近の金融市場の見方は、利上げは 6 月と 9 月に 0.25% ずつ、あと 2 回（合計 3 回）と従来と変わらない。1 2 月にもう一度の利上げの可能性は 3 割程度と今回の FOMC の前とあまり変化はない。

昨日の市場で為替レートは最初ドル高その後ドル安に振れたが、影響としては FOMC よりも米国の貿易政策の方が大きかった。NAFTA の再交渉で自動車部品に関して柔軟性を示すと報じられ、メキシコペソやカナダドルが対ドルで上昇した。これが新興国通貨全般の対ドルレートに影響を与え、主要通貨にも及んだ。

金利は長い間有力な為替変動要因であり、最強の為替変動要因であり続けてきた。それはグローバル化が進む中で資本が世界を自由に移動する環境が形成されてきたからだ。

だがグローバル化の進行が途絶え、あるいは逆行するような状況では金利の資本に作用する力は減退する。となれば為替の需給を構成するもう一つの要因の影響が相対的に強くなる。それは貿易をはじめとする経常収支項目に分類される要因だ。

世界第二位の経済力を持つ中国が推進してきた資本取引の自由化の流れは、明らかに逆行し始めた。中東も政治的経済的にグローバル化の力が弱体化している。保護主義、国家主義の色合いを強めている米国は言うまでもない。

いずれにせよ現在の世界の潮流の中では為替変動要因としての金利の比重が相対的に低下し、貿易関係などの比重が相対的に増すのは理にかなっている。