

## 貿易と為替レート

米中貿易戦争の拡大懸念から市場ではリスクオフ取引が拡大した。株が売られ、国債が買われ、安全通貨/避難通貨が買われた。

定番の安全通貨/避難通貨はドル、円、スイスフランだが、ドル指数は年初来高値を更新し、ユーロスイスは再び 1.15 台を割りそうだ。円は対ドルに加えて多くのクロスレートでも買われた。

現在の貿易問題を市場ではリスクオフ/オンの視点から捉えられることが多いが、局面が変われば異なった視点から捉えられる。

例えば貿易戦争が一層エスカレートする場合、関税だけでなく、非関税障壁を設けたり、通貨の切り下げ競争になる可能性もある。こうなると米国は強い。リーマンショック後に量的緩和政策を始めたときのように、ドルが人民元に対してばかりでなくその他の通貨に対して全面安になる。

そもそも貿易問題と為替レートは深い関係がある。本来、為替市場は貿易から生じる為替の売買が基本だった。貿易取引が増えるにつれて為替市場も拡大したが、80年代に先進国で資本取引の自由化が促進され、資本取引から生じる為替が市場に加わった。資本取引は急増し、貿易取引から生じる為替取引よりも多くなり、資本取引を左右する金利が為替変動要因として重要になった。

それでも貿易を巡る問題が為替レートの主要な変動要因となる局面は度々あった。身近なところでは70年代や80年代の日米の貿易摩擦だが、貿易黒字国日本と赤字国米国の対立だ。この場合日本の貿易黒字の削減を期待した円高に市場が動いた。米国も日本が嫌う円高を交渉材料に使った。

これは二国間だが、多国間ではプラザ合意が有名だ。貿易赤字に悩む米国が先進諸国と協力してドルの下落を主導した。ドルは大幅に下落したが、貿易赤字は思ったほど減少しなかった。

このように貿易問題は古くて新しいが、現在の米中貿易戦争はその展開の有り様次第で市場への影響も変化することを忘れないでいたい。