

北欧通貨と金融政策

今週は金融政策週間だ。米国や英国をはじめ、スウェーデンやノルウェーなどでも金融政策を決める会議が開かれる。いつも注目されるのは米国のFOMC(米連邦公開市場委員会)だが、北欧諸国の会議も無視できない。

スウェーデンやノルウェーは北欧やスカンジナビアとして同質性が強調され一括りにされることが多いが、実際は違いもかなりある。

スウェーデンは他国と異なりコロナウィルスの対応策として最初は集団免疫を目指したが、うまくいかず軌道修正した。こうした独自性は中央銀行の金融政策にも当てはまり、マイナス金利の最初の導入国などとして革新的な政策でも知られる。

昨日の政策委員会では政策金利をゼロ%に据え置いた。声明では数年は現行の政策の継続を見通し、少なくとも22年まではゼロ金利の継続を示した。ただ資産の買い入れは以前決めたように年末に終了する。経済はコロナ前の水準への回復が見えているからだ。

一方ノルウェー中央銀行の政策委員会は木曜日の予定だが、利上げが見込まれている。ノルウェーは昨年政策金利を史上最低のゼロ%に引き下げた。それを経済の回復とともに引き上げる。中銀の方針としては今年2回、来年3回の利上げを見込んでいる。

統計局によれば今年のGDPは3.6%と6月時点の予想から0.5%上方修正した。

このようにノルウェーとスウェーデンとでは今後の金融政策に大きな違いがある。もっともスウェーデンはマイナスの政策金利を引き上げゼロ%に戻してきたので金融政策の方向性としては同じだ。

ただ金利水準が異なれば為替レートへの影響は出てくる。

スウェーデンクローナ(SEK)対ノルウェークローナ(NOK)の年初からの為替レートを見ると、年初から3月初旬まで、5月下旬から9月中旬までは1.0を

概ね上回ってきた。つまり SEKの方が NOK よりも高い。3月初旬から5月下旬までは1.0を下回って推移した。つまり NOKの方が高い。そして現在は NOKが SEKに対して上昇傾向にあり、1.0水準まで戻してきた。

こうした最近の動きにはノルウェー中銀の利上げ予想が反映されている。そして今後の金融政策の方向の違いもある程度織り込まれている。だがすべて織り込まれているとは思えない。

また原油収入の依存度が高いノルウェーにとって脱炭素の世界的流れは明らかにマイナスだが、原油価格は堅調だ。天然ガスなどのコモディティ価格の上昇基調も NOKにとって追い風だ。

そうした点を考慮すると、今後 SEK/NOK は 1.0 を下回る局面が多くみられる可能性が高いだろう。