

2024年09月10日(火)【外為Lab】松田哲

タイトル:【金利と為替の違い】

今回のコラムは、昨年8月(2023年8月29日)に掲載したものと、ほぼ同じ内容ですが、今の時期にタイムリーと考えるので、再度掲載します。

+++++

金利は、きわめてロジカルです。

それは、金利には「政策金利」があるからです。

この「政策金利」はマーケットではなく、人間が決めます。

それも中央銀行や、財務省や、その時々政府といった、ごく一部の、一握りの人間の判断によって決められます。

とはいえ、金利は人々の生活に深く関係しているので、あまり急激に変動させるのは好ましくありません。

+++++

たとえば、ちょっと景気が悪くなったとしましょう。

景気対策として、政策金利を3%引き下げます。

そうしたら、景気が急回復しました。

それで、今度は3%引き上げる。

——こういった朝令暮改をするわけにはいきません。

+++++

ですから、景気が良い時は金利を上げるのですが、いっぺんに1%も2%も上げることはしないで、0.25%の幅で引き上げます。

そして、様子を見るのです。

足りなければ、また、0.25%引き上げます。

そんな風に、小出しに引き上げていくことが政策金利の常道です。

また、政策金利の動きは、同じ方向に少なくとも3回は動く、といった傾向があります。

これは、絶対ではないのですが、先ほども述べたように、一部の人間が様子を見ながら、小出しに上げたり下げたりするわけですから、普通は足りな目になります。

後から、追加して、足りない分を補うのです。

逆に政策金利が半年ごとに、0.25%上がったたり下がったりしているようでは、マーケットから信認されなくなります。

市場参加者は、

「そんなことをするくらいなら、金利を動かさないで様子を見るべきだ」と考えるからです。

+++++

為替には、政策金利に相当するものはありません。

金利の場合は、政策金利よりも低ければ、

「これはおかしい。特殊な需給で歪んでいるのだな」と、すぐに判断できます。

単発的にそういうことがあっても、長続きはしません。

長続きするようならば、政策金利を引き下げることになります。

しかし、為替には、そういったメルクマール（指標） になるものはありません。

為替は、不特定多数の市場参加者が、マーケットで売ったり買ったりして、需給を調節しながら、最終的に均衡するレートが決まっていきます。

マーケットには、さまざまな人たちの思惑や、願望や、雑多な思いが込められています。

この不特定多数の行動を読む方が難しい、と言えるでしょう。

そこには、ロジックがないからです。

「何だかよくわからないけれど、売ってしまえ！」

とか、

「もういいや、買ってしまえ！」

と、ロジックとは無縁のところでは巨大な金額がマーケットに集まり、それが流れになってしまうこともあります。

しかし、金利はそういうわけにはいきません。

金利の場合は、政策金利を決める権限のある人間が、どう考えるか、そして、上げ下げの幅がどの程度なのかを考えれば、おのずと読むことができます。

+++++

現在の米国の金融政策は、「利下げ方向」であり、現在の日本の金融政策は、「利上げ方向」です。

金融政策が、「利下げ方向」でも「利上げ方向」でも、上記の内容は当てはまる、と考えます。

+++++

日米の金融政策の方向性は上記の通りですが、どの程度の上げ下げの幅になるのかは、その都度、発表される経済指標を見て、考察する必要があります。

政策金利を決める権限のある人間も、その都度、発表される経済指標を参考にしながら、判断している、ということです。

上述の繰り返しになりますが、一部の人間が様子を見ながら、小出しに上げたり下げたりするわけですから、普通は足りな目になります。

後から、追加して、足りない分を補うのです。

++++
++++

(2024年09月10日東京時間14:10記述)