

為替レートは当該国政府の意向や 発言では決まらない



第一生命経済研究所 代表取締役社長
長谷川 公敏

為替市場では2007年夏のいわゆる「CDSショック」以降、基本的には円高が続いていた。だが昨年、日本で民主党中心の政権から自民党中心の政権へ交代する可能性が高くなると、円高が是正され始めた。更に、安倍政権がスタートしてからは、円高是正の傾向が鮮明になり、是正のスピードも速くなっていた。

しかし、2月13日に突然G7声明が出され、その後のG20会合が開かれる中で、複数の国々から急速な円高是正の動きにクレームがつき、日本は「円安を望む発言をしないよう」各国から釘を刺されたようだ。これを期に、日本の政府関係者や閣僚は、マスコミから為替について質問されても「為替については言わない」と素っ気無い返答に終始するようになった。また、こうした一連の動きの中で円高是正の動きも止まっている。

ところで、為替レートは当該国政府の意向で動くものなのだろうか。

最近の円レートの動向を見ると、あたかも日本政府の意向や発言で円レートが動いているように見えるが、これまでの為替市場の推移を見ると必ずしも当該国の意向で市場が動くという事実はないようだ。

日本では以前から政府関係者や政治家が為替について発言しており、例えば、民主党政権下でも菅直人財務大臣（当時）が「円安が望ましい」旨の発言をしたが、基本的には円高の流れに変化がなかった。

一方米国を見ると、オバマ米大統領をはじめ米政府関係者は、いつも「強いドルを望む」と発言している。先日もルー米財務長官は「強いドルが米経済の成長促進および生産性・競争力の向上にとって最大の利益」と述べ、前任のガイトナー氏に倣い「強いドル政策を支持する」と米議会の公聴会で言明した。「強いドルは米国の利益」というフレーズは、ルービン氏が財務長官のときに使われ、その後も米政府はこの政策を標榜している。

だがこうした日米政府の発言とは無関係に、発言当時を見ても、長期間の為替レートの推移を見ても、円(名目実効円レート)は一貫して上昇し、ドル(名目実効ドルレート)は一貫して下落している。

それでは、為替レートはどのように決まるのだろうか。そもそも1970年代半ばに、為替が固定相場制から変動相場制に変わった背景には、国際競争力などのファンダメンタルズが悪い国の通貨が安く、良い国の通貨が高くなることで、各国のファンダメンタルズを是正する狙いがあった。例えば、日本の長期間に及ぶデフレを解消するために円レートが切り下がるなど、基本的には当該国のファンダメンタルズを改善させるように為替レートが動くことを期待していたはずだ。

しかし、為替市場は取引のほとんど全てが投機取引であるためか、現実には為替レートは当該国の政府の意向や、変動相場制の狙いである「国際間のファンダメンタルズを是正」するようには動いていない。基本的には政府の意向など市場に影響力がないと考えるのが自然だろう。

とすると、今回の円レートの変動に、日本政府の意気込みが全く影響していないとは言いきれないが、各国が日本の政府関係者や閣僚の為替関連発言に、過度に目くじらを立てるのはいかにも大人気ない。日本側も過度に配慮する必要はないのではないか。