

## ◆「為替相場をどうみるか」◆

ニッセイ基礎研究所  
会長 細見 卓

一時安定したかのようにみえた為替相場が急に円安に振れて、市場はドル高期待一色になったが、最近に到りその行き過ぎを訂正するがごとく元の水準へ近づいている。いったいこの間に何が起こったのか、何がこのような為替相場の変動をもたらしたかについては納得できる説明は殆どなされていないとあっていいだろう。米国の貿易収支の改善基調が定着し米国経済の安定的軟着陸が可能になったとか、あるいはG5、G7等における政策協調のきしみが出てきたとか、日本の政局混乱への不安等が理由としてあげられているけれども、どれもがこれだという説得力に欠けているように見える。

米国経済への評価についていえば、その見方は非常に変動している。ある時は大変悲観的にみるのが盛んになり、ある時は米国経済ほど強いものはないという超楽観的な意見が出るなど、ためにする評価の感が強く、言うならば為替相場の変動の理由をつけているとみたほうが正しいのではなからうか。

G5、G7等における政策協調については、大きく破綻したのだという見方がある半面、今なお確実に守られているという見方と双方あるが、私は政策協調が破綻したというのも間違いであるが、政策協調に為替安定のための100%の効果を期待するというのも誤っていると思う。なぜなら、日本の政策というのは財政を締めて、金融を緩めており、米国においては金融を締めて、財政を緩め、欧州ではある国はインフレ対策、ある国は失業対策に重点を置いた政策をとっている等、各国の政策の手段が多様に異なっているのであるから、そもそも完全なる政策協調ができると思う事が誤りであろう。

日米を含め世界経済の総括的な調整の過程はまだ進行中であって、貿易、債務等の面において明らかのように均衡に近づいているとは言えない状況にある。従って、為替相場もその時々々の現象に過敏に反応するという状態が当面続くとみるのが妥当であろう。このような状況下においては、国際貿易とか国際投資に関わる者としては、極端なポジションをとらないで、常にイーブンな状態を保ち為替相場の急激な変動に備えるという態度をとり続けていくのが望ましい対処の方法ではなからうか。