



円ドル相場を動かす要因

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 行天 豊雄

円ドル相場が動くのは基本的に云って三つの要因の相乗効果によると考えて良い。第一の長期的にもっとも重要なのは日米両国の物価である。物価はその国の通貨の購買力を決める。日本がデフレで物価が下る一方米国では毎年2%で物価が上昇しているという事は、円の購買力がドルとの比較で毎年上昇するという事だから、円ドル相場は円高になる。

第二の中期的要因は、両国の金利差である。米国の金利が日本の金利より高いという事は、ドルの運用益が円の運用益より大きい事だから、ドルに魅力があるということでドル高要因である。しかし、FEDがQE3で住宅抵当証券を無制限に買入れるという決定をすると、それは米国の金利水準を押し下げる効果を持つだろう。そうすると従来の日米の金利差は縮小することになり、それはドルの相対的な魅力を減らすことになるから、ドル安要因になる。日銀が追随して国債を10兆円買入れると決定すると、それは日本の金利水準を押し下げる効果があるだろうから、日米の金利差は拡大し、円の魅力を減らして円安要因になる。

第三の短期的要因は、当面どちらの通貨が安全資産かという市場の雰囲気である。景気回復の力強さ、国債格付の見通し、国内政治情勢、地政学的環境等々できわめて恣意的に動く要因である。

実際の相場はこの三つの要因が合成された力を反映して動くことになる。三つの要因が同じ方向に働くとは限らないから、どの要因の力が相対的に大きいかで最終的な動きの方向が決まるのである。

この分析を現状に当てはめて見ると、第一の購買力要因は当面は円高方向に働くことは間違いないだろう。これが逆転するのは、日本がデフレを脱却し、年率3%位のインフレに戻るという理想的な展開か、あるいは日本の財政が破綻して大インフレになるという危機的シナリオのどちらかだ。

第二の金利要因については、当面はFEDのほうが日銀より金融緩和に積極的だと思われているから、日米金利差が拡大して円安になるという可能性はない。せめて予想されるのは、日米共に金融緩和は出尽したから、為替相場への金利要因はゼロに近くなるということだろう。

となると、当面の円ドル相場の変化は第三の安全資産要因によるところが大きい。この要因がとくに大きく動かなければ、結果としては、第一の購買力要因がコンスタントに働いて、円高がジリジリと進むということだろう。

(株式会社マネーパートナーズへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2012 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934 (代) ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>