

スイスフランと出口戦略

主要通貨の多くは売り材料ばかりが目立つが、為替では全てを売るわけにはいかない。一つの通貨を売るためには何かを買わなければいけない。そんなときの候補として最近ではスイスフランがある。

ユーロスイスが1.46を超えた。昨年の12月以来、ユーロスイスは1.46が壁になっていた。その前は1.50が壁だった。いずれもスイスの中央銀行の市場介入により、そうしたレベルが市場に意識されてきた。

スイス中銀はBOEなどと同様に量的緩和政策を実施してきたが、長期国債の購入による資金供給とともに、スイスフラン売りユーロ買いの為替の市場介入も重要なデフレ対策として位置づけた。そして経済のファンダメンタルズの改善とともに介入の程度を調整することで、市場に意識させる水準を変えた。1.50から1.46へとスイスフラン高を許容するようになった。

先週のスイス中銀の政策委員会では政策金利は0.25%に据え置いたが、今年の経済成長率の見通しを1.5%へと上方修正した。直近のGDPやCPIや景気先行指標などは、いずれも順調な景気回復を示す数字になっていて、経常収支も黒字基調を維持している。

同じ欧州でもギリシャ問題を抱えるユーロ圏や、財政問題の上に政治情勢の流動化に直面する英国と比べて、ネガティブな要因が少ない。

スイスフランは、外為市場では伝統的に避難通貨として買われることが多かった。だが最近ドルや円がリスクを回避するときに需要が高まるようになった。これは一つにはドルや円に比べてスイスフランの流動性が小さいからだろう。今回の金融危機での資金移動の程度はこれまでとは比較にならないほどだったからだ。その点ではスイスフランが避難通貨としての資格を失ったわけではない。

スイスフランは1.46の壁を越えたが、昨年12月に1.50の壁を越えたときのように一気にスイスフラン高は進んでいない。スイス中銀は介入を止めたわけではないので1.46から急激にスイスフラン高に動けば介入に動く可能性があるからだ。

だが出口戦略として利上げよりも介入を少なくするのが先だろうから、スイスフラン高は今後も徐々に進むだろう。