

ポンドは避難通貨になったのか

このところポンドが底堅い。昨日は3月のCPIが3.5%と、予想以上の上昇率がポンド買いの主因だった。しかしこうした要因がない時でもポンドの上昇が見られたり、一層の量的緩和観測が流れた時でもポンドが下落しなかったことがある。

そうした背景の説明にポンドの避難通貨化がある。ECBの3年物の長期資金の供与でユーロ危機は峠を過ぎたとの見方が一時広まったが、スペイン国債のイールドの上昇に見られるように、危機は峠を過ぎたというより広がりを見せている。そうしたリスク環境の変化に対して、リスクオフトレードの対象にポンドがなっていると言うわけだ。

従来はスイスフランや円が、避難通貨の代表だった。スイスフランは変動相場制移行後、ずっとその地位を維持していたし、円は90年代の一時期、そして今回の金融危機以降は特に避難通貨としての色合いを濃くした。

だが昨年のSNBによる無制限介入を条件とした、ユーロスイスフランの1.20での下限設定以降、スイスフランが、日銀による円売り大規模介入以降円が、避難通貨としての色を薄めてしまった。

その後はスウェーデンクローネやノルウェークローネなどの北欧通貨が避難通貨として買われる局面もあった。

しかしこれらの通貨の市場規模は小さく、避難通貨としての地位を長い間維持することは難しい。こうして市場はスイスフランや円に代わる避難通貨を探している中で出てきたのがポンドだ。

確かにポンドは主要通貨の一角を占め、市場規模は円の次だ。スイスフランより大きい。ポンドの市場は透明性や安定性もある。法的にも整備されている。その点では避難通貨としての条件はある程度備えている。

だが問題はユーロ圏に近すぎる。英国の貿易の半分はユーロ圏だ。危機の当初は近いがゆえに避難資金が集まりやすい。だが危機が進むとポンドもその渦中に巻き込まれやすい。スイスフランも最初は避難通貨として逃避資金の受け皿になっていたが、結局はユーロ危機の影響を遮断するために一種の固定相場制を採らざるを得なくなった。

歴史を辿れば90年代にメキシコの通貨が大幅に売られたとき、最初はドルに資金が避難した。だが危機が深まってくると、メキシコの危機がNAFTA(北米自由貿易協定)全体の危機として捉えられ、ドルやカナダドルも売られるようになった。資金は円やスイスフラン、マルクに避難した。

つまりポンドの避難通貨としての役割はユーロ危機が深まるにつれて消滅する可能性が高い。