

円安とアジア

昨年11月からの急激な円安はこのところ足踏み状態であるものの、短期間に大きく円安が進んだことには変わらない。史上最高値の後の急激な円安と言えば、95年の79円台をつけたあとの局面がそうだ。

この時は日米の協調介入や海外投融資の促進策などがあり、円安が進み100円を超えていった。だが日本の円安政策は、97年のアジア通貨危機の要因でもあった。アジア諸国は円に対して競争力を失い、それが貿易収支の悪化に結びついたからだ。では今回はどうだろう。円安の進行は将来のアジアの危機を醸成させる要因になるのか。

確かにアジア諸国では韓国のように競争力に大きな影響を受けている国がある。ウォンはこの半年で円に対して20%近く上昇した。輸出は先月、前年比1割弱減少し、海外投資家もウォン高で今年は株を売り越している。

だが違いもある。アジア通貨危機のときは多くの国で自国通貨をドルにリンクさせていた。市場でのドル高基調が自国通貨高に結びついた。現在は変動相場制を採用している国が増え、通貨の変動は柔軟になった。

さらに短期の外貨借り入れで長期のプロジェクトをファイナンスするような期間と通貨のミスマッチの程度は当時ほど大きくない。資本市場の発達で自国通貨の長期資金を調達できる国も増えたからだ。

それに外貨準備は格段に増え、アジア諸国間で外貨を緊急時に融通するスワップ網も整備されたので、危機への対応力は当時と比較にならないほどに備わっている。

こうしたことを考えると、円安がアジア通貨危機に繋がるリスクは大きくない。ただ100円を超えるような展開になれば、一部の国で競争力に大きな翳りが出ると同時にインフレ率の程度によっては通貨安政策も採れないジレンマに陥る可能性がある。

その意味では100円を超えるような展開になればアジアの一部の国の投資は控えるほうが賢明だ。