

円安と新興国通貨

為替レートを予測するのはコインの表か裏を当てるよりはるかに難しい。現職時代は市場の信頼を一手に集めたFEDの議長グリーンズパンが言ったことだ。

市場参加者の一人一人は嵐の中で航行する小舟のようなものだ。何か指針がほしい。過去の変動パターンはその指針の一つだ。過去と現在の変動パターンの共通点を見出して今後の変動を予測する。過去が将来も繰り返される必然性はないが、とにかくその指針を信じて動く。

最近新興国通貨の下落が顕著だ。ドル金利上昇の可能性、原油価格、コモディティ価格の下落、中国経済の変調などが要因だ。それは資源国通貨だけでなく、アジア通貨にも広がってきた。

似たような時代があった。90年代の通貨危機の時代だ。EMS（欧州通貨間の為替レートを一定の幅で変動させる仕組み）の矛盾が露呈した欧州通貨危機から、メキシコなど南米通貨の危機、アジア通貨やロシア通貨の危機が続いた。

特に90年代後半のアジア通貨危機は95年の超円高から急速に円安に戻る過程でアジア諸国の交易条件が悪化したのが要因の一つだった。円安転換から2年余りだ。

現在、アベノミクスで円安転換してからと似たような時間だ。では今後通貨危機となるような事態になるのだろうか。

当時と現在では前述したような類似点もあるが、相違点もある。

一つは中国だ。当時の中国は対ドル固定相場で、資本取引はほとんどなく為替管理も厳しかった。多くのアジア通貨が大幅な通貨切り下げを余儀なくされたが、人民元は切り下げなかった。それが通貨危機の一層の拡大を防いだ。

現在中国は管理変動相場制を採っていて、資本取引も増加し、投機取引も実質的に行われている。その点では当時よりも危機対応は難しくなっている。ただ為替管理は維持しているので、強権を発動して対応するはずだ。

もう一つは外貨準備だ。今年になって新興国の外貨準備が減り始めてきたのは懸念材料だ。こうしたトレンドが通貨安に拍車をかけている。だが当時と比べれば現在の方がはるかに多くの外貨準備を保有している新興国が多い。

それに互いに外貨や自国通貨を融通して介入資金に充てるシステムも備えている。最近上海でオープンしたBRICS銀行では1千億ドル資金をプールして加盟国の通貨危機時に対応する。2国間の通貨スワップ協定も多くの国で結んでいて、介入資金は当時の比ではない。

こうした点を考えると、米国も利上げが短期間に続く急激な利上げサイクルに入らない限り、危機は抑制されると考えられる。