

## カタールリヤルとアルゼンチンペソ

米国がイラン核合意からの離脱を決め、中東情勢は一段と緊張感と不確実性を増す展開になった。中東の不確実性の高まりと言えば、サウジアラビア主導による湾岸諸国やエジプトなどによるカタールに対する経済封鎖が実行されて約1年になる。

当初はカタールがどこまで持つかとの懸念が大きかったが、イラン、トルコなどの支援や、食糧の自給生産を増やすなど経済構造の変革もあり、今日まで持ちこたえている。

カタールリヤルの対ドルレートも昨年後半は何度か大きく下げる局面はあったが、今年に入ると安定し、現在では経済封鎖前の水準である 3.65 前後に戻った。為替レートの動きから判断する限り、危機は封じ込まれたと言える。

カタールの為替制度は固定相場制だが、この制度を維持できたのは SWF(国家ファンド)の資産を含めた豊富な外貨準備があったからだ。経済封鎖時点で 3400 億ドルほどだ。それに天然ガスや原油の市況が回復したことも好都合だった。

湾岸諸国の多くは、以前から固定相場を採用し、対ドルレートは殆んど変わらない。収入の大半を占める原油などがドル建てなので、都合がいいのだ。ただクウェートは途中で管理変動相場制に変えた。インフレを管理するのに都合がいいとの判断のためだ。

カタールリヤルと対照的なのがアルゼンチンペソだ。昨日は対ドルで最安値を付けた。資本流出が止まらず、それが一層の通貨安に拍車をかける悪循環に陥っている。外貨準備は 500 億ドル強だが、経常収支は赤字で GDP の 5% 近い。

通貨制度は変動相場制を採用しているが、中央銀行は先週 50 億ドルのペソ買いドル売りの市場介入をした。それでも通貨安は止まらず、3 度も利上げを繰り返した。合計 12% 強利上げしたが、売り圧力は収まらず、ついに IMF の支援を要請するとの話もある。

アルゼンチンはこれまでも預金封鎖や通貨の大幅な切り下げを繰り返したことから、自国通貨や通貨当局への人々の信頼は薄い。現政権はそうした従来の状況を変革することを使命に政権に着き、痛みを伴う改革も実行してきた。だがここに来て市場の洗礼を受けることになった。

ではアルゼンチンはカタールのように固定相場を維持していたら今日のような事態にならなかつたのか。そんなことはない。もっとひどくなっていたはずだ。変動相場制は固定相場制よりも柔軟なシステムで投機為替への対応力が高く、介入資金も固定相場よりも少なく済むはずだからだ。