

## スイスフランと人民元

スイスフランと人民元は似ている。両通貨とも実態より過大評価されている点に置いてだ。それは打率が3割にも満たないのに一流打者として扱われるプロ野球の選手や優勝経験がないのにトッププロとして脚光を浴びるプロゴルファーのようなものだ。

世界の市場での取引量はスイスフランが全体の4.8%、人民元が4.0%、それぞれ世界で7番目と、8番目の通貨だ。(3年ごとのBISの調査)オーストラリアドルやカナダドルよりも下だ。それでも市場での存在感はA\$やC\$よりは上だろう。

人民元は世界第二位のGDPを持つ国の通貨だし、中国人民銀行の金融政策は世界の金融市場にも影響を与える。だが人民元の国際化がなかなか進展しない。そのためには資本取引の自由化がポイントになるが、日本など他の先進国の過去の経験と違って、一度始めた規制緩和のプロセスを戻してしまった。そこで人民元の国際化が遅れ、人民元の取引拡大のスピードが鈍ってしまった。

一方スイスフランは伝統的に安全通貨、避難通貨として位置づけられ、マルク、円と並んで黒字国の通貨として市場ではメジャー通貨の一角を担っていた。スイスの中央銀行(SNB)の市場介入はドイツのブンデスバンクと共に多くの通貨にも影響するほど注目された。

だがスイスに資金を集中させていた金融業界の秘密性が、国際的なマネーロンダリングの取り締まり強化などにより損なわれ、徐々に魅了を失っていった。ユーロの誕生もスイスフランの地位を相対的に低下させた。

それでもSNBはユーロスイスフランが1.20以下に下落しないようにフロアを設定したり、マイナス金利の導入など、市場の注目を浴びる政策を講じてきた。

そのスイスフランだが先日SNBの総裁が、一層の利下げや市場介入を増やすことは可能だと表明した。現在スイスではSNBの預金金利を-0.75%、政策金利の誘導目標(ライボ3か月物金利)を-1.25%から-0.25%に設定している。

インフレ率は1%以下でSNBは強い通貨安志向を持っている。3月末にユーロスイスは1.10に向かいスイスフラン高が進行していたが、介入などで戻して直近では1.14台で推移している。中国経済の底堅さ、地政学的リスクの緩和などが安全通貨としてのスイスフラン需要を減退させた面もある。かって程強力ではないが、安全通貨としての位置づけは健在だ。

SNB総裁の表明にもかかわらず、更なるマイナス金利の拡大は実際には容易ではない。マイナス金利の弊害による政治的圧力もあるからだ。

それでも全体としてユーロスイスは当面堅調に推移するのではないか。