

## 通貨スワップ協定と通貨危機のリスク

またトランプのツイートだ。ゴールデンウィーク明けを控えて戦闘態勢を整える前なので辟易する人もいるだろう。10%の関税を課していた2千億ドル分の中国からの輸入品の関税を25%に引き上げ、さらに他の輸入品にも25%の関税を課すとい内容だ。米中貿易交渉の進展に漂っていた楽観的なムードは消えた。

人民元はオフショア（CNH）で6.82を超え、国内（CNY）で6.80近くまで売られた。直近（6日17時現在）ではそれぞれ6.7830、6.7710と少し戻している。

ドル円は110円台半ば水準へと円高が進んだ。リスクオフの流れで安全通貨への需要が増えたためだ。

トランプがどこまで本気なのかわからない。米中貿易交渉が思惑通り進まないための脅しの面もある。ただ重きを置くのは国内の反応で、そこを見ながら貿易交渉の妥協点を探るのだろう。

ゴールデンウィーク中には米中貿易交渉と対照的な動きがあった。米国が推し進める二国間交渉ではなく、多国間交渉での取り決めだ。日本、中国、韓国、ASEAN（東南アジア諸国連合）による通貨スワップ協定の強化だ。

通貨スワップ協定は、アジア通貨危機を踏まえてアジア諸国の間で通貨を融通し合う取り決めだ。アジア通貨危機の時は自国通貨防衛のための市場介入で外貨準備を大幅に減少させ、それがまた自国通貨の信用を損ない、さらに売られるという悪循環に陥った国が多かった。そこで介入資金である外貨を融通し合う取り決めが必要になった。このスワップ協定は二国間のものも多国間のものもある。資金は主にドルだ。

今回の強化策はスワップ協定の期限を撤廃したことと交換対象通貨をアジア通貨にも広げたことだ。

最近のトルコの例にあるように短期間のスワップでは信用が十分に補完されないので通貨危機の抑止効果としては不十分だ。その点では従来の1年の期間を撤廃したのは意味がある。

もう一つの通貨の多様化だが、これは実質的な意味合いはない。通貨危機で売られている時に最も必要なのはドルだからだ。円もそれなりに使える。世界の市場で20%ほどのシェアがあるからだ。しかし人民元（4%のシェア）を含めてそれ以外のアジア通貨では市場規模が十分でなく、十分な介入資金を手当てできない。それに通貨危機ではほとんどの通貨が同時に売られることが多いので、交換した通貨の価値も急速に減価する可能性が高い。そのため介入資金が目減りし、さらにそれにより通貨危機が増幅する可能性がある。

と言うことで実際に通貨危機が発生したら机上のプラン通りにはいかないと覚悟した方がいいが、通貨危機の抑止力としては一定の効果はあると考えてもいい。