

ドル売りのパターンと人民元

新年の為替相場はドル売りでスタートした。ドルに対して多くの先進国通貨や新興国通貨が上昇した。ドル売りの背景には金利面でも資金供給量の面でも米国の量的緩和政策の強化がある。それが新興国通貨の需要に繋がる。他の先進国も量的緩和政策を採っているが、ドルがそうした先進国通貨に対しても売られるのは、リーマンショック後の先進諸国の量的緩和政策の強化の中でも見られたことだ。ドル下落の一つのパターンだ。

もう一つのパターンはユーロに対する下落だ。ユーロはドルに次いで市場取引量が多い通貨であり、ユーロドルの通貨ペアは世界で最も多く取引されるペアだ。つまりユーロはドルが売られるときに一番に買われる通貨である。ドルの受け皿の役割を持つ。一般的に為替ディーラーにとってドル売りはユーロ買いである。つまりドル売りはユーロ買いから広がるイメージだ。

だがこうした従来のパターンに対して新たなパターンが生まれてきた可能性がある。それは人民元がドル下落を牽引している可能性だ。

ドル人民元 (CNY) は昨年約 6% 下落(人民元の上昇)した。対ドルで人民元よりも上昇した通貨はいくつもあるが、その上昇は着実に揺るぎなかった。それは中国が管理変動相場制のシステムを採っていて通貨当局が為替変動を管理しているので当然との見方もある。ただそうは言っても為替変動を大きくする資本取引や海外の人民元の動きまで管理するのは容易ではない。これまではそうした大きな動きが出てきた際には資本取引規制の発動などで対処してきた。だが去年はそうした動きはなかった。

一方で世界の外貨準備に占める人民元の割合はこの 1 年間四半期ごとに 6 ポイントずつ増加している。これは海外の人民元の所有が管理されていることを示す。同様に内外の資本の移動も管理が進んでいると推測される。それだけ為替変動のリスクは減る。つまり 2015 年のようなチャイナショックは起こりにくくなっている。

こうした状況により人民元は上昇率以上の強さを醸し出していると感じられる。そこで堅調な人民元がドル安をけん引すると捉える可能性が出てくる。

だからと言って人民元がドルと並ぶ基軸通貨になると言っているわけではない。国際取引の決済通貨、外貨準備の構成通貨、外為市場での取引通貨として現在の人民元は取るに足らない通貨だ。ドルとは比べものにならない。だが現在の地政学的状況、つまり年末に結んだ EU との投資協定、ロシア、中東欧、アジアなどとの貿易や投資の拡大を通じて世界でのプレゼンスを強化する中国、一方で円滑な政権移行が進まず分断が深刻化する米国の不安定な状況がある。そうした中で人民元が国際通貨としての役割を増していくことは確実だ。ドル人民元がそうした文脈の中で捉えられる日は想像以上に早く来るのかもしれない。