

ウクライナ侵攻と円安の構図

数年前ウクライナのキエフとオデッサを訪れた。ウクライナの通貨はグリブナだが、グリブナは外国では交換が難しいのでウクライナ滞在中に使い切った方がいいとアドバイスを受けた。外貨への交換を拒否されるか、かなり不利なレートを提示されるか、ということだ。

まして現在のようなロシア侵攻の真っ只中では為替レートはあっても参考程度で、グリブナの交換性はほとんど期待できない。

こうした状況にウクライナから EU 諸国へ避難した 350 万人の人々は置かれている。ウクライナの銀行から引き出した貯金が外国で使えないのだ。好意で少額を交換してくれる人もいるが長引く滞在の費用を賄うには程遠い。銀行が交換してくれればいいが、為替差損を被る可能性が高いので応じるのは難しい。そこで EU 諸国の政府と ECB が損失補填を保証する仕組みを検討中のようだが、法的な問題もあってなかなか進んでいない。

これを見てポーランドなどの周辺国でも外貨への需要が高まっている。特に交換性の高いドルやユーロだ。いざと言うときにはどこでも使える通貨が必要なのだ。安全通貨への需要だが、円は出てこない。

先日ロシアの外交政策の専門家の論文がロシアの政府系メディアに載っていた。今回のロシアのウクライナ侵攻による勝者と敗者の分析だ。当事国のロシアとウクライナは結着がついてないので、その他の EU や米国など主な関係国が対象だ。中国、インドが勝者と挙げられるのはさもありなんだが、EU も勝者に挙げられた。EU の結束が促され、難しかった EU の統合が進む契機になるのは長期的に大きなメリットを得るとの分析だ。米国も勝者だ。米国が望みながらなかなか実現しなかった欧州各国の NATO への防衛負担の増額が実現し、一層強力な体制を構築できるからだ。ウクライナ侵攻はコモディティー価格の上昇、インフレの高進、景気の下押しなどのデメリットはあるが、それらを凌駕するメリットを関係国に与える出来事なのか、と思ったら敗者として挙げられた国が一つあった。日本だ。

ロシアのクリミア半島併合の時は西側の制裁に加わりながらもロシアの市場や政治指導層との関係を重視してきた。つまり日本はバランスの取れた外交政策を採ってきた。だが今回は完全に西側に組した。これで日本は地域の軍事強国への道を歩まざるを得なくなった。ロシアはそうした体制の変化に応じた政策を展開する、との分析だ。

論文発表の数日後ロシアは北方領土問題を含めた平和条約交渉を打ち切った。日本は今後中国、ロシアの両核保有国との緊張関係のコストを払い続けることになる。

日米の金融政策のズレと金利差は、これまでドル円の主な変動要因だったが、ここにきてあらためて日本と米国の中央銀行のトップが政策の相違を鮮明にした。ディーラー感覚ではここはドル円のロングポジションを閉めるタイミングの一つだ。円高要因が見当たらないので市場全体は超ロングにあると考えるからだ。

ただ経済成長にせよ安全保障にせよ、全体の構図を持たず小さな部分の整合性ばかりを気にして、後は我慢していれば神風が吹いて状況が改善するとの淡い期待だけにすぎない日本の政策当局者の現状を見ると、利食ってもまた同じポジションを作るのだろうとは思う。