

中華圏 3 通貨、それぞれの闘いと共闘

アジア通貨危機は当時勢いを増してきた欧米のヘッジファンドを中心とした短期資本による発展途上のアジア通貨市場への巨額資金の流出入がもたらした通貨の急落と社会経済の混乱であった。

アジアを一括りにした通貨の大変動はその後あまり見られなくなったが、そうした兆候を感じさせるような動きが最近見られた。

トランプ大統領は 4 月初旬貿易赤字が大きい国や地域を対象に相互関税を課すことを表明した。以降アジア通貨は全般的にドル下落傾向を示してきた。中でも目立つのが香港ドルと台湾ドルだ。そして背後にある人民元だ。いわば中華圏の 3 通貨だ。

人民元は当初売られた。4 月初めドル人民元（CNY）は 7.28 台で推移していたが 7.35 を超える人民元安になった。中国人民銀行が日々の基準値を人民元安方向にシフトさせたからだ。米国の関税を相殺するための人民元安政策と捉える見方が出た。だが実際は市場の為替需給を反映した調整だった。人民元安政策を採ることで資本流出を促進させることを強く懸念した。2015 年の悪夢の再来は避けたかった。

その後人民元は全般的なドル安傾向が広がる中で値を上げていった。4 月 28 日にはドル人民元は 7.28 台、5 月 6 日には 7.21 台へとドル安人民元高方向を強めた。直近は 7.22 台で推移している。米国が関税交渉で貿易黒字国の通貨切り上げを要求するとの思惑も加わった。

米国はトランプがドル安志向を明言しているが、公式には為替レートは市場に任せる方針で当局による市場介入には否定的だ。とは言っても貿易収支の改善を目的の一つとする関税交渉において通貨高が無言の圧力になることは避け難い。

香港ドルは変動範囲の下限に張り付いた。ドル香港ドルの変動範囲は 7.75 から 7.85、中心レートは 7.80 と設定されている。変動範囲の上下限を突破しそうな場合、香港金融管理局（HKMA）が為替市場介入や金利調整などで維持を図るが、難しい場合は中心レートや変動範囲を変更する。そしてドルペッグ制を守ることになっている。

今回は5月2日に下限7.75に張り付き一時的には7.74台でも取引された。為替介入があり週を超えるとショートカバーも入り7日の直近では7.7535で推移している。

今回の香港ドルの上昇は中国本土からの資本流入が引きがねだった。人民元安に振れたとき本土から香港に資金が流出した。それに世界的なドル離れの風潮が香港ドルの需要を増やした側面もある。香港ドルは、中華圏はもちろんロシアや中央アジア諸国の資産分散の受け皿の一つにもなっている。

では香港ドルの変動幅の変更はあるのか。香港ドルは20年にも変動範囲の下限にしばらく張り付いたことがあった。米国の有力なヘッジファンドなどが香港ドル切り上げ必至とみて大きな買い圧力を示した。だが結局彼らは撤退した。香港ドルの現在の為替制度はこれまで何度も投機の圧力に晒された。時には切り上げや変動範囲の変更を余儀なくされたこともあったが稀で、多くのケースで投機側が白旗を掲げた。世界で最も堅固な為替制度の一つと言っても過言ではない。今回は今のところ投機側の圧力もそこまで強くなっていないし、変動幅の調整などはないと見る。

そして台湾ドル。ドル台湾ドルは33台で推移していたが、4月に入って32台、5月になると2日に30台、5日には30台を割りこみ、28台へと急騰した。6%以上の台湾ドル高だ。その後若干戻し直近では30.23近辺で推移している。米国との関税交渉で台湾ドルの切り上げが俎上に載るとの思惑からの急騰劇だ。俎上に載るかどうかはさておき、巨額の対米貿易黒字を抱える台湾が通貨高の圧力を受けることは避けられない。今回の急騰は関税回避のための駆け込み輸出が急増したため普段にも増して為替需給のドル余剰が高まり、実需サイドからのドル売り台湾ドル買いが急増したことも要因だ。

ドル台湾ドルはある程度は戻っても、トレンドは続く可能性がある。

