

アジア主要国の為替対策

アジアの主要国の中央銀行は為替市場での通貨安に対してそれぞれ独自の対策を講じてきた。

まず日本は当局の口先介入でしのいできた。米国財務省の協力もあり口先介入も一段とパワーアップした感がある。とは言っても口先介入は所詮ハッタリだ。原油価格の高騰で為替の需給が大幅に変われば効果は薄れる。金利差だけの時とは違う。実需は強力だ。今後円安が進む場合は実弾で為替需給を緩和する必要がある。

次は中国だが、少し前まで人民元売りを抑制するために売りには準備金を積む必要があった。それが先月不要になった。貿易収支の黒字が定着し、為替需給面での人民元安懸念が減ったと当局が判断したためだろう。それに習近平が人民元の国際化を目指す姿勢を鮮明にしたことも背景にある。通貨の国際化の進展には規制はなるべく減らすことが条件になるからだ。

イラン戦争による原油高騰でも人民元はあまり売られなかった。むしろドル人民元は安定ないし若干の下落(人民元の上昇)傾向だ。直近では 6.83 水準で推移している。こうした傾向は今後しばらく続くと思われる。

3 番目はインドだ。アジアで最も経済成長が高く、海外からの投資もそれなりにある。それでもルピーは対ドルで年初来 3%、1 年では 8% ほど下落している。直近のドルルピーは 92.30 近辺だ。

ルピーの下落傾向は最近の原油価格の高騰で拍車がかかった。先週月曜には 95 を超える水準にまでドルルピーは高騰した。原油などエネルギー製品を輸入するインドは貿易赤字の大幅な拡大が予想され、ルピーが売られた。ルピー安がさらに輸入金額を増加させ、ルピーが売られる悪循環になる懸念が強まった。

そこでインド中銀は先週立て続けにルピー安対策を講じた。一つは銀行に対する為替持ち高規制だ。為替ポジションの金額を 1 億ドル以下に規制した。ドルルピーの買い持ちを減らして、ルピーの下落圧力を緩和するのが狙いだ。

もう一つは、ルピー売りに繋がる為替デリバティブ取引の禁止だ。具体的には NDF (non-deliverable forward) などだ。NDF は資本取引規制により内外の資金の受け渡しが行われぬ国の通貨などを取引する際に利用される先物取引だ。ルピーを先物で売るが決済は差額をドルなどで行う。

以上のように中銀が為替レートの変動を規制する方法は多岐に渡る。ポピュラーな方法は市場介入で、自国通貨の下落を抑制する場合は普通、中央銀行が直物市場でドル売り自国通貨買い介入を行う。ただ先物市場での介入もある。

先物市場での介入では介入の注文を受けた銀行はカバー取引を行うため、直物でドルを売り、次に直物ドル買い、先物ドル売りの為替スワップを行う。介入の効果の点では直物市場での介入と同じだ。

直物市場でドル売り介入をする場合は外貨準備を取り崩して行うが、先物市場での介入では先物の期日まで外貨準備を取り崩す必要がない。それで外貨準備が十分ではない中央銀行ではこうした方法が採られることがある。

ルピーは先週ドルルピー95 を超える最安値を記録したが、上記の中銀の対策で 92 台まで戻している。

この戻しは為替持ち高の限度額を超えた銀行が持ち高を縮小するためや NDF の反対取引をするための取引などが主因だ。そのためルピーの上昇傾向は長く続かないだろう。