まだまだ高いスイスフラン

― 根強いフランと円の上昇圧力 ―

スイスは山も高いが物価も高い

大陸欧州のなかに観光地はいくつもあるが、スイスは4,000メートル級のスイスアルプス連峰の峰々や氷河がそびえ、その景観の素晴らしさで知られている。また冬になれば欧州各地からスキー客が大挙して訪れる国でもある。

しかし、世界中の観光客が同時に実感するのは山だけでなくその物価の高さでもある。筆者はジュネーブにてスターバックスのトールラテの値段を調べてみたが、1杯5.9フラン（約500円）であった。ちなみに東京では380円、ニューヨークでは3.89ドル、パリでは3.5ユーロであった。

更には通貨も高い

更にスイスでは通貨価値も高い。スイスフランは、2008年以降、対ドル・ユーロで最高値を更新し続け本年9月にはついに1ユーロ＝1フランが近づいた。その後は、スイス中央銀行が1ユーロ＝1.2フランを上回る水準まで「無制限に」介入を実施すると発表したことから反落しているが、過去との比較では依然としてフランは対ユーロや対ドルで高水準にある（図表）。

為替相場の長期適正水準を測る指標の一つに、「購買力平価」という概念がある。これはある商品が、日本で100円、米国で1ドルならば、長期的に為替相場は1ドル＝100円に収斂（しゅうれん）するだろうという考え方だ。

前述のスイスとフランスのトールラテ価格にこれを当てはめると、購買力平価は1ユーロ＝5.9÷3.5＝1.69フランとなり、実勢水準がかなり割高のように見て取れる。もっとも実勢が割高なのか、物価が高すぎて購買力平価の水準自体が割安なのかは意見の分かれる所で、スイスの場合は両方が混在していると考えられる。

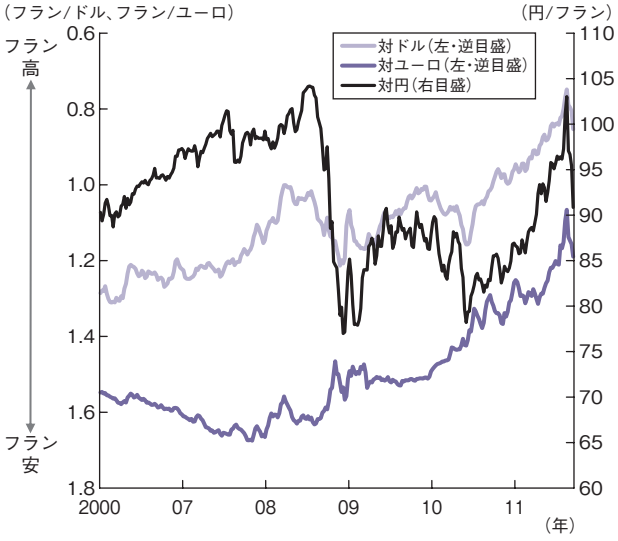
逃避通貨として選好されるフランと円

フラン高の背景には、ユーロ圏ソブリン危機の深刻化により逃避通貨として買い進まれたことが挙げられるが、米国の債務上限問題によりドルがユーロ売りの受け皿になりきれなくなった点も、夏場のフラン高に拍車をかけた。

また、同じ逃避通貨である円は、フランが介入によって支えられることで、ますますユーロやドル売りの相手としての存在感が高まっている上、対フランでも円高が進んでいるというのが現状だ。とはいえ、介入後も依然フラン高圧力は残存し、ドルとユーロが共に買いづらい中で逃避通貨の上昇圧力は根強い。本格反転には市場混乱の鎮静化が必要条件だろう。

みずほ総合研究所　ロンドン事務所
所長　**吉田健一郎**
kenichiro.yoshida@mhcb.co.uk

●スイスフラン相場の推移



（資料）Bloomberg