

## 通貨ニュース(2015年8月13日)

### USD/VND の取引バンドは中心レート±1%から±2%へ

このレポートは、2015年8月12日付「Mizuho Chart Speak: VND: Of (Modest) Backdoors & Flexibility」の抄訳です。

ベトナム国立銀行(中央銀行、SBV)は12日、USD/VNDの取引バンドを従来の±1%から2倍の±2%に拡大した。バンド拡大に際し、SBVは「VNDの柔軟性とベトナム製商品の競争力を維持するため」に今次拡大を実行したとコメント。最大の貿易相手国である中国で、11日に中国人民銀行(PBoC)がCNYを大幅に切り下げたことが、変更の理由であることを暗に示した。VNDはこの取引バンド拡大を受け、対ドルで21,828から22,040まで下落し、拡大された後のバンドの上限(VND安方向)を試すような動きをみせた。一部ではベトナムも通貨戦争に参入してきたと報道されているが、そうみるのはやや早計と考えている。

今回のバンド拡大は、前述の通り、実質的にはVND安を企図したものである。ただ、理論的には取引バンドの拡大は一方的な通貨安というよりも、通貨の柔軟性を高めることがそもそもの主旨である。よって、今回の取引バンド拡大が通貨安を招いたからといって、今後もVND安が続くとは限らない。実際、経常黒字(2012年～2014年、投資資金流入が増加)時代のVNDは強さを取り戻し、バンド幅はほぼ維持され、かつ中心値に沿った動きをしていた。また、通貨安を望むのであれば、取引バンド拡大よりも中心レートの切り下げを実行すべきである。今回SBVが切り下げを見送ったことは、同中銀が通貨の安定性を引き続き重視しており、年内の通貨切り下げは2%までとの公約を尊重した結果と言える。更に、今回の措置により、介入ペースを落とすことができ、外貨準備を保全できることから、より通貨の安定性は保たれると考えている。

SBVが安定性を重視していることは、他のアジア通貨とのパフォーマンス比較からも明白だ。年初来の騰落率で見ると、VNDはバンド拡大前で▲2.0%しか下落してない(バンド拡大後の現在は▲3.0%)。それに比べSGD(▲6.4%)、THB(▲7.2%)、MYR(▲15.2%)は大幅に下落している。ゆえに、1%の取引バンド拡大が実施されても、他のアジア主要国(除、日本)の中ではVNDは未だ対ドルで堅調の部類に入り、それゆえ今回の取引バンド拡大により通貨戦争に本格参戦したと見るには、まだ早いと考える。

以上、SBVは取引バンド拡大したが、通貨政策に柔軟性を確保しつつ、安定性に留意しながら通貨安を志向していることから、年内の更なる切り下げの可能性は低いと見ている。CNYの急激な切り下げを受けて、来年初に追加で2～3%のVND切り下げ(22,500～22,750)の可能性は浮上したものの、VNDの他通貨対比の安定性は保たれると予想している。

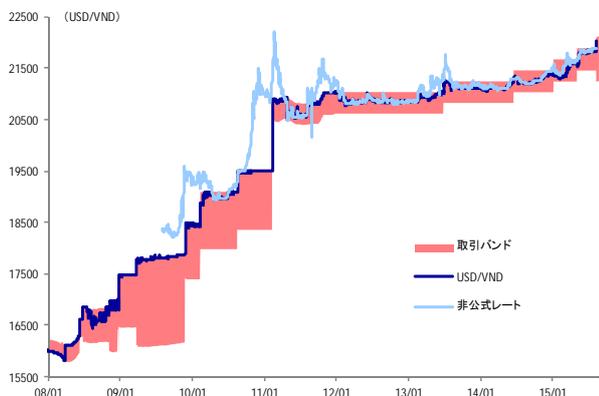
シンガポール資金部  
シニアエコノミスト  
Vishnu Varathan  
vishnu.varathan@mizuho-cb.com

国際為替部  
佐々木 貴彦  
03-3242-7065  
takahiko.sasaki@mizuho-bk.co.jp

大島 由喜  
03-3242-7065  
yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

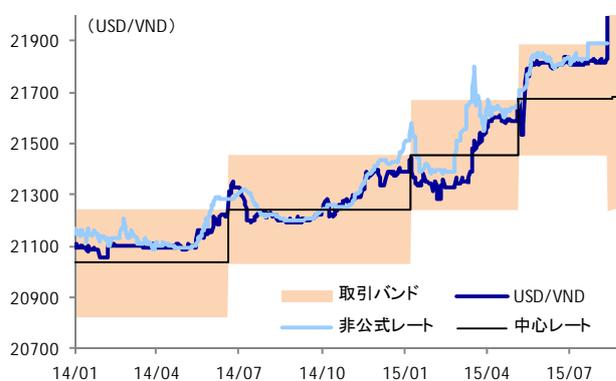
斎藤 周  
03-3242-7065  
amane.saito@mizuho-bk.co.jp

図表 1 : VND 取引バンドと非公式レート



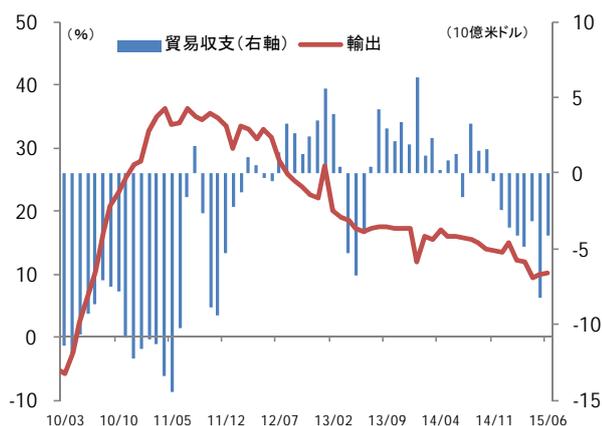
(資料) ブルームバーグ、ロイター、みずほ銀行

図表 2 : VND 取引バンドと非公式レート (2014 年～)



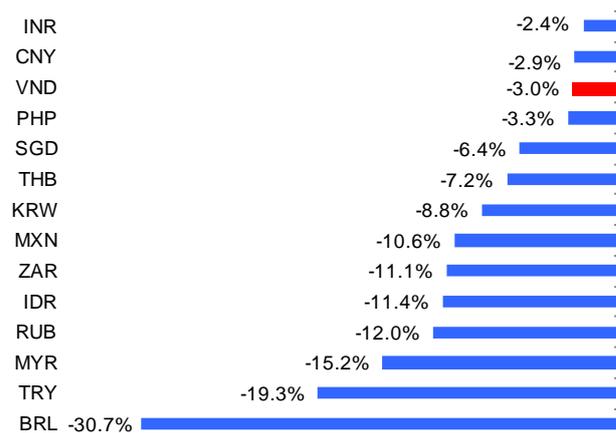
(資料) ブルームバーグ、ロイター、みずほ銀行

図表 3 : ベトナム 貿易収支



(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行 (注) いずれも 3 カ月平均

図表 4 : アジア新興国通貨騰落率 (2015 年初来)



(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。