

# Bonjour

ボンジュール!!

2015年  
1月22日号  
Vol.202



## 前触れなしのスイスフラン・ショックを探る

### ● 発表は突然に・・・

2015年1月15日、スイスの中央銀行であるスイス国立銀行は、設定していた1ユーロ=1.20フランの為替レートの上限を撤廃すると突然発表しました。これを受けて、スイスフランは急騰し、対ユーロでは一時、約40%上昇、対米ドルでも3年ぶりの高値をつけ、スイスフラン高が大幅に進行しました。

これまでスイスの中央銀行は、スイスフランの過剰な上昇(スイスフラン高)を防ぐために、2011年9月に上限を設定し、無制限にユーロ買い・スイスフラン売りの介入を行ってきました。

### ● 撤廃の理由

相場の流れではなく、人為的にスイスフラン高を抑えるこの仕組みは、主要通貨では異例といわれてきました。にもかかわらず、上限を設けていたのは、スイスの輸出産業等を守るためでした。医薬品や時計などの輸出が国内総生産(GDP)の約3割を占めるスイスでは、スイスフラン高がスイス経済を落ち込ませると考えられていたからです。そのため、今回の上限撤廃は市場に大きな衝撃を与えました。実際に15日のスイス株式市場では、大手企業株が軒並み急落しました。

突然の上限撤廃の背景のひとつは、1月22日に行われる欧州中央銀行(ECB)理事会

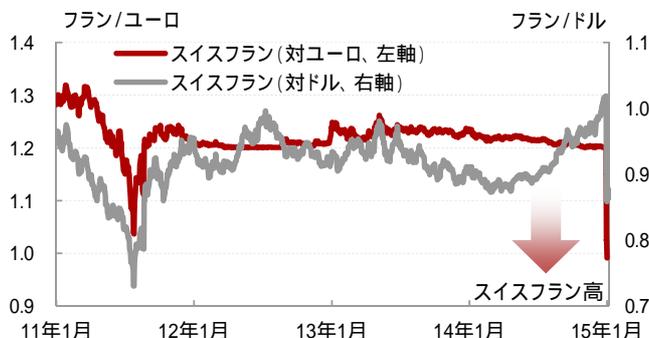
で、国債購入を伴う金融緩和が実施される見込みにあります。国債購入によりユーロ安が進行すれば、対ユーロでのスイスフランの上限の維持が極めて困難になるからです。

### ● ピクテ・ジュネーブはどうみる？

スイス・ジュネーブに本社を持つピクテは、今回の件をどう見るのでしょうか？ピクテは、中長期的には上限の死守は難しいと予想していました。その際の適正水準は、1ユーロ=1.10-1.15フラン近辺を想定していたため、足元の1ユーロ=1.02フランは、割高とみています。想定している適正水準にまでスイスフランが戻れば、スイス経済への影響は限定的と考えます。今後、スイスの中央銀行が追加的な対策を打ち出すかどうかも含めて、今後の動向とその影響に注視が必要と見ています。

#### スイスフランの推移

(日次、対ユーロ/ドル、期間:2011年1月17日～2015年1月21日)



出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。