

第 31 号(2010.11.27 配信)

前回の「円高の話」の中で、投機マネーの存在に触れ、今回は、投機マネーと為替市場についてお話しすると記しました。外為取引を考える場合、避けて通れないといわれる投機マネー。それを、この際ぜひ知って頂きたいと思い、外為市場の動きを見ていきます。

今年の 5 月から 6 月にかけて、この『サロン便り』でも、ギリシャの財政危機から国債など国家債務の信用リスク問題やユーロ不安などを、2 回に分けてかなり詳しくお話ししました。実はそれ以前に、今年の初めから、ギリシャ発端の信用危機をめぐって、投機マネーの復活が顕著になったといわれています。

この事実は、国際決済銀行(注 1)が 9 月 1 日に発表した世界の外国替取引額の増加で明らかになっています。報告は 3 年ごとに行われ、今年の 4 月時点での、一日当たりの取引額が 4 兆ドル(1 米ドル = 85 円として計算すると 340 兆円)と発表されました。1 日に 4 兆ドル! 直ぐにはピンと来ない巨額です。例えば、日本の本年度一般会計の当初予算額が歴代最多の 92 兆円。比べる適否はともかく、対比すれば取りあえずの見当はつきます。

(注 1)略称は BIS(ビス)。主要国中央銀行の協力機関。スイスのバーゼルにあり、国際業務を営む民間銀行の自己資本比率を統一して定めた「BIS 規制」で有名。

そもそも外為取引とは何か。それぞれの国が、貿易や海外との資本取引を行う場合に、自国の通貨と外貨との交換が必要となります。輸入業者がある国から商品を買くと、その代金は、その国の通貨、もしくは基軸通貨である米ドルなどで支払わなければなりません。輸入業者は、これらの外貨を銀行から入手します。一方、輸出業者は、逆に、商品を売って得た外貨を銀行に売り、必要な通貨と交換することになります。銀行はこのように顧客との取引を通じ、毎日、外為市場で、外貨の調達や運用業務を行っています。

ですから、外為市場は、本来は、貿易をはじめ実際の取引にもとづく外貨売買の市場であるはずですが、ところが、カネ儲けのための投機取引が実に大きい比重を占めています。それは、2009 年 1 年間の世界貿易額 12 兆ドル(輸出額)、同じく直接投資額 1 兆ドル(ジェトロ = 日本貿易振興機構調べ)と比べてみれば歴然です。上述の外為取引額 4 兆ドルは 1 日当たりですから、とてつもない巨額であることがよく分かります。

経済の専門家は、前記の BIS 報告で明らかになったことが数点あると言います。

第 1 に、世界的な経済危機で大打撃を受けた投機マネーが復活している事実。ヘッジファンド、証券会社、年金基金などとの取引増が目立ったと指摘します。第 2 は、復活したといっても以前ほどではない。外為取引額の伸び率が、これまでに比べて小さい。前々回 2004 年の報告では前回比 55%、07 年では何と 170%だった由で、投機マネー乱舞の時世だったといえそうです。今回は、伸び率 20%に過ぎないとのこと。第 3 には、取引額のうち米ドルが後退し、ユーロや円の取引が増え、多極化傾向がはっきりしてきたこと。これは、ドルの信認が相対的に下がっている現れで、この傾向は、今後の世界経済、基軸通貨を考えていく上で、かなり大事なことのように感じます。

これらの指摘から、投機マネーが復活したとはいえ以前ほどではないことが、高リスクの取引を控える投機マネーの動向にも現れ、それが当面する「円高」になっていると見られています。ドル不安、ユーロ不安と比べ、円は相対的に安定しているを見て、円買いをしているからだ、というわけです。

しかし日本は、ご存じのように巨額の財政赤字を抱え景気も悪い。財政、経済だけでなく、政権交代したのに新鮮さは失われ、閉塞感打開の意気込みも伝わってきません。それなのに、投機マネーは、なぜ日本は安定的と見るのか。

専門家たちが指摘する理由は、取りあえず次の4点です。- (1) 巨額な国債発行のうち国内保有が95%を占めている;(2) 経常収支(注2)の黒字;(3) 世界第2位の外貨準備高(後述します);(4) 巨額な対外資産の保有。

(注2) 経常収支とは、輸出と輸入のバランスを示す「貿易収支」、運輸、保険、旅行、投資収益等の「貿易外収支」、対価を伴わない物資、サービス、現金の取引を計上する「移転収支」の三つで構成。収支額は毎月公表され、新聞、TVで報道されます。

上記の4点は、日本の「強み」ともいえますが、投機マネーは、揺れ動く世界経済のさなかで、一時的な避難所として円買いをしているといえます。根本的に円高を抑えるには、国民生活中心の内需拡大と投機マネーの規制が不可欠といえるでしょう。

今回の、投機マネーと外為の話は、ここで締めくくってもいいのですが、「円高」に関連し、中国の人民元の動きについて、ごく端的に触れておきたいと思います。

経済をめぐる中国との関係は、追って取り上げる機会があり得ると思いますが、今回は、その序論ではなく、明らかな事実を書きとどめ、読者の関心を喚起しておきます。

まず、人民元の相場が、この2年余り、1ドル=6.8元から微動のままで、欧米諸国から切り上げ要求が強まっていること。特にアメリカは、議会で対中制裁法案を論議してまで人民元改革を主張しています。G7でもG20でも、中国を包囲するようにさまざまな提案を連発、「通貨安競争の回避」や「経常収支の不均衡是正」など、中国をはじめ新興諸国牽制を狙った論議を仕掛けています。国際経済はいわば通貨競争の観を呈しつつあるといえましょう。それらは、また別の機会に詳しくお話しします。

では、中国元の実態はどうか。2008年に1ドル=7.4元から徐々に7.2元7.0元と緩やかに上げ、6.8元のレベルにまで上昇してからほぼ2年半が経過、実態は管理通貨で、中国は為替操作国ではないか、との声も上がってきました。

中国にとっては、為替相場が安ければ輸出増進につながり、切り上げれば競争激甚のうず巻きに巻き込まれ輸出減退を来しかねない。温家宝首相はTVで「急激な切り上げは輸出企業の倒産を招き、出稼ぎ農民たちは失職して故郷に戻らねばならない」と叫び、緩やかな改革をアピールしていました。正直な発言だなと感心したものです。

中国は、外貨準備高の世界1位を独走中です。外貨準備は政府が保有する外貨建て資産で、その国の対外債務返済や自国通貨買い介入の原資になります。中国は6月末時点で、2兆4500億ドルで断トツの首位。輸出好調の積み上げだけでは、こんな断トツ額にはなり得ない。人民元売りドル買いを連日コツコツ続け、元の相場が上がらないよう巧妙に為替操作に努めている証左と考えられます。因みに、上記の通り、実は日本が2位。財務省による9月末の準備高は、1兆1095億ドルで、過去最高を記録、皮肉にも投機マネーの評価対象になっています。

焦点の人民元は？ 中国は10月20日に、2年10カ月ぶりで金融機関の預金と貸出金利を引き上げました。一番の理由はインフレ警戒で、だぶつく資金が物価の上昇に火をつける懸念からですが、G20の議論を前に予防線を張った憶測も流れました。緩やかな元高は容認しようとの姿勢が読み取れます。これを契機に、ずっと微動だった人民元相場はジワリ上向き、11月半ばには1ル=6.6元の最高値に上がっています。

国際経済の動きも人民元相場も、日々変わっていくものです。どんな方向や数字が現れるか、関心を持って今後の推移を見ていきましょう。

(11月24日記。国際サブロー)