

外国為替市場

常務執行役員
岡野 進

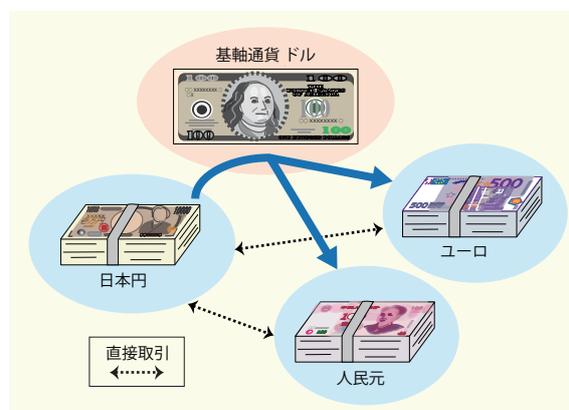


国際的な取引を円滑にするためには、各々の国の通貨がお互いに交換できる必要があります。その交換の場が外国為替市場です。為替相場の変動するメカニズムについてもみていきましょう。

外国為替市場として最大規模を誇るのは、ロンドン市場です。ロンドン市場は世界の外貨の取引量の3割を超える世界最大の外国為替市場となっています。

「為替」という表現が入るのは現金と現金を物理的に交換するのではなく、為替手形や送金小切手などの信用手段によって決済するところからきています。例えば、米国に送金する場合を考えてみましょう。銀行から相手の国の銀行の相手の口座にお金を振り込むわけですが、相手の口座に外国のお金(外貨)で振り込まなければいけない場合は、銀行で外貨建ての口座を作ってそこで円を外貨に替え、外国の銀行口座に送金してもらうことになります。円で送金できる場合には円建てで送金し、相手が必要な時に、その円を現地の通貨に替えることになります。どちらにせよ、どこかで円を外貨に替えるということをしなければならないのです。個人や企業が銀行に外貨への両替を依頼すると、銀行はその時持っている外貨を渡してもいいし、外国のお金を売ったり買ったりする外国為替市場で、外国の通貨を買ってもよいのです。その時に外国為替手形や送金小切手などの手段で外国の銀行との決済を行うのです。

このようにして、多くの国の金融機関が参加する外国為替市場で通貨と通貨の間の交換取引の相場が決まってきます。通貨と通貨の交換というとマトリクスのように複数の取引が存在するわけですが、実際には米国ドルと他国通貨の取引が多くを占めています。例えば、円をユーロに交換したい場合、直接交換する市場は小さいので、いったん米国ドルにしてから、その米国ドルでユーロを買うというのが一般的です。円とユーロを直接交換してはいけないということはないのですが、各国の通貨と米国ドルとの取引は常時大量に行われているので、いったん米国ドルにした方が安定的な相場で早く取引が成立するという事なのです。



こうした米国ドルの役割を「基軸通貨」と呼んでいます。なんといっても、米国は世界最大の経済大国であり、第二次大戦の最後期に、連合国の間で米国ドルを中心にした固定相場 of 仕組みを作り上げたことも影響しています。1973 年に変動相場制に変わった後も、外国為替市場における米国ドルの影響力は大きくは衰えていません。ただし、最近では徐々に米国ドルを介さない通貨同士の直接取引も増加してきています。例えば、昨年、円と人民元の直接取引市場が整備され、徐々に取引量は増加しています。米国ドルがこれから将来も基軸通貨であり続けるのか、新しい国際通貨体制が必要なのかについては、様々な議論や提案がされてきました。

さて、外国為替市場では、貿易取引に関わるものより資本取引に関わる取引の方が圧倒的に大きくなっています。主要先進国の債券や株式などを売買する流通市場や発行市場は、外国の投資家にもお互いに開放されてきています。年金や保険など巨額の資金を運用する投資家（機関投資家）は、常に債券や株式の市場動向を分析してバランスよく投資していこうとします。そのため、自国内だけでなく、他国にも分散して投資する国際分散投資を行っていますので、さまざまな国の通貨を売り買いしています。そうした機関投資家の投資の動きは、世界の金融市場の動きを左右するようになってきました。

投資という視点でみると、どのような理由で外国通貨を売ったり買ったりすることになるのでしょうか？例えば、外国の国債に投資する場合について考えてみましょう。ある国で、景気が回復してきて金利が上がったとき、国債の価格は下がります。しかし、その国での金利は上がっているので、金利の上がない国より有利な利回りになります。為替相場の変動があるので、必ずしも儲かるとはいえませんが、少なくともこれまでよりは金利の高い国債を買おうとする投資家が多くなり、他の金利の低い国の国債を売って金利の高い国に資金を移動させる動きが強まるでしょう。そのことがその通貨を高くする要因になります。

一つの国の市場の動きが他の国にも大きな影響を及ぼすし、逆の場合もあります。金利動向など、外国為替市場を介してお互いが影響し合う「一つの市場」になっているわけです。これは株式市場でも同じです。いまや世界中の株式市場はつながっているととてもいい状況になっています。機関投資家は、株式に投資するにも国内と外国の多くの企業を対象にバランスよく投資しようとしています。これをポートフォリオ投資といいます。そうした投資の仕方が一般的になってきたことで、世界の株式市場は動きが似てきました。またそうした動きを見越して資金を投機的に運用するヘッジファンドやその他の投資家の動きもあります。どこかの国で経済に影響を与えるような出来事があると、他の国の市場にもすぐに影響が及んでいく時代になったのです。

(以上)