

中国の外貨準備と円

昨日の日経新聞に載っていたことだが、中国が日本の国債への投資を拡大しているという。財務省が発表する対内証券投資の地域別動向のデータから判断してのことだ。データによれば、今年最初の4ヶ月間で5410億円ほど中国による証券投資が増えた。証券投資と言っても国債がほとんどだ。

このことは、中国の外貨準備の運用の変化を想起させる。中国はユーロの比重を高めていたが、ユーロ危機で円へのシフトが起きているとの類推だ。それは最近の円高傾向を説明するとともに、中国の日本国債への投資が将来も増加を続けると、日本の国債消化の海外依存度が高まり、日本の財政赤字のリスクが顕在化すると懸念が生まれる。

果たしてそうだろうか。確かに中国は日本の国債の買い越し額を増加させている。現在のペースで行けば中国の外貨準備の増加額の約10%は日本国債へ振り向けられる計算になる。

しかし買い越し額の95%は短期債だ。短期債の運用は、投資と言うよりも一時的に資金を置いている意味合いが強い。財布代わりに使っているだけだ。その点では今回のデータから相場の円高傾向や財政赤字のリスクの顕在化を説明するには無理がある。

IMFのデータによれば今年3月末時点で各国の外貨準備の運用における円の比重は3.1%で、金融危機前(06年末)と比べても増えてはいない。新興国や発展途上国だけ見れば1.8%と、円の比重は減っている。

但しこのデータには中国の通貨構成は含まれていない。中国は外貨準備の通貨構成の内訳をIMFに報告しないからだ。従って中国だけが最近円の比重を増やしたとしてもこのデータとは矛盾しない。

しかしこれまでの中国の外貨準備の運用における通貨構成は、世界の一般的な傾向に沿ったものと考えられる。多少は円の比率を増加させたとしても10%とかの割合は考えられない。