

新興市場国への資金流入の持続性とリスク

新興市場国への資金流入が止まらない。先進諸国の景気回復力が弱い中で、いち早く景気回復の軌道に乗せた新興市場諸国に資金が流れるのは自然なことだ。その結果、今年数十%の株価の上昇を記録している国も目白押しだ。短期金利も1%以下が多い先進諸国に比べて10%近い国が並んでいる。こうなるとドルなどを調達通貨にしたキャリートレードも活発になる。

こうした大量の資金流入は、為替レートの高騰や金融資産の急上昇をもたらす。海外からの資金流入は本来経済の発展に役立つが、それが短期間で多額になると経済を不安定にさせる。従って当局はドル買い自国通貨売りの市場介入で急激な通貨高を抑制したり、時には資本流入規制をする。ブラジルは株や債券への資金流入に課税を決めた。

それでも今回の金融危機を通じて、世界の人、モノ、カネが西から東にシフトしているのは確実なので、アジアやBRICs への投資は増え続ける。それは正しい判断だ。だが神経質な為替ディーラーの視点から見ると、ちょっと浮かれすぎかなと思う。アジア通貨危機の前も欧米の企業やヘッジファンドが短期間で巨額の投資を行った。最初の段階ではアジアの成長の持続性に懐疑的だった者も、競争相手が手にするハイリターンを手をこまねいて見ている訳にはいかず右へ倣いをした。

サブプライムローンの問題が表面化する前も、金融機関や投資家など市場の多くがハイリターンを求めてリスク商品に向かった。そのためリスクプレミアムはかつてないほど低下した。最初はおかしいと思っていた者も少なからずいたが、そこに資金を投じなければ業績の向上は見込めなかった。

現在も似たような状況になりつつある気がする。短期間に大量に流入した資金が流出するときのスピードは流入時の何倍にもなる。そのときの経験がトラウマになっているのかもしれないが気になるのだ。まだ大丈夫だが来年の早い時期にはポジションを閉めて戦線を整えた方がいいように思う。様子が変わらなければ再度買いなおせばいい。