

二つの経済と二つの市場

前FRB議長のグリーンSPANは、米国の経済は一つではなく、根本的にタイプの異なる二つの経済が存在する、と2、3年前に言った。富裕層、大企業と労働者、中小企業の景気回復や所得の増加についての格差の拡大の進行を踏まえてのことだ。

格差の拡大は米国だけではなく新興国を含めた世界中の現実だが、こうした現実に対応して、富裕層を対象にした超高級品と庶民を対象にした安売りの銘柄をパッケージした投資商品も生まれている。ベンチマークを上回る実績のようだ。

では外為市場はどうだろう。外為市場も経済や株式市場などの動向と無関係ではないので何らかの影響はあるはずだ。

一つは、市場参加者についてだ。最近の大きな変化の一つに銀行のシェアの低下と非銀行金融機関のシェアの急拡大がある。銀行を取引量において凌駕しつつある。この背景に超富裕層の存在が考えられる。彼らは銀行よりもアセットマネージャーやヘッジファンドなどの非銀行金融機関を好む。規制が緩やかで融通が利くからだ。それに大手のアセットマネージャーやヘッジファンドの経営者自身が超富裕層のプルトラートだ。

もう一つは、為替の変動要因についてだ。これは仮説だが、超富裕層はリスクオンリスクオフ要因を重視し、その他の参加者は金利要因を重視する。そもそもドル、円、スイスフランなどの避難通貨に加え、ノルウェークローネや英ポンドでさえ金融危機以降避難通貨として位置づけられた。これだけ多くの通貨が避難通貨として捉えられたことはなかった。それにリスクがこれだけ長い期間変動要因として位置づけられたこともなかった。この変化は超富裕層の台頭と符合している。

超富裕層は経済的にはもちろんだが、政治的にも影響力を増している。特に新興国では政治的な繋がりが経済的に大きく台頭する力になっていることが多い。それ故、新興国通貨の動向を見るにもプルトラートの分析が必要になる。

彼らの中には米国要因よりも中国要因を重視する者がいる。従来の外為市場の常識とは異なるが、これも現実の一コマだ。

グリーンSPANが米国経済の二極化に衝撃を受けたほどには、外為市場の二極化は鮮明ではないが、そうした視点で市場を見るのも役立つことがあるように思う。