

リスクオフと変動要因の賞味期限

ベルギーでのテロは悲惨で言葉につまる。私は今も飛行場では搭乗手続きを素早く済ませ、すぐに搭乗口に向かう。中に入っても周囲に注意を払い、怪しい人物からは遠ざかり、壁際にいる。スパイ映画の主人公の真似をしているのではない。私が働いていた英国の銀行の出張マニュアルに、そのように行動しろとあった。その習慣が身につけてしまったのだ。それでも昨日ベルギーの空港にいたら被害を免れられたかどうか。

事件が起こったとき、リスクオフでドイツ国債や円などの安全通貨が買われた。リスクオフ取引の定番だが、金以外はすぐに戻した。円もスイスフランも安全通貨、避難通貨としての需要はしぼんだ。

もしかしたらリスクオン・オフは変動要因としてのパワーを失ったのかもしれない。

そもそもリスクオン・オフ取引が台頭してきたのは金融危機が契機だ。金融危機が収まればリスクオン・オフも次第に衰退していくはずだった。確かにそうした傾向が見えたが、昨年あたりから息を吹き返すようになった。ちょうど新興国のリスクが高まり、資本流出が激しくなったところからだ。

その点では金融危機はまだ終息していなかった。先進国の金融危機は終息に向かったが火種が残り、それが新興国で点火し、燃え盛った。リスクオン・オフが市場への影響を取り戻したのだ。

それが最近の市場では少なくとも地政学的リスクに対する反応は鈍くなった。新興国の危機が下火になったことの反映かもしれない。これが本物ならば株の下落などに対するリスクオフの動きにも波及する。そしてリスクオフ全般の為替変動要因としての力が弱まれば、その点からの円需要も減る。

今まで為替レートを見るときに、金利や経済成長などの変動要因に加え、リスクオン・オフもあったので難しかったが、今後は少し楽になるかも、そうなってほしい。