

為替市場での正しさとレートへの影響－貸借と売買

日銀が財務省（MOF）からドルを買う。3月末までに60億ドルだ。日銀が国内金融機関への外貨貸し出しに備えるためだ。日銀はMOFに円を払いドルを受け取る。適用される為替レートは交換時点の実勢レートだ。ただ実際に市場で売買するわけではない。従って為替レートへの影響はない。

日銀が銀行からドルを買う場合、つまり市場介入のことだが、銀行は普通市場からドル円を買う。そのドルを日銀に払い円を受け取る。これで為替リスクはカバーされ、キャッシュフローも相殺される。為替レートには影響を与える。

日銀のドル調達には米国のFEDからも可能だ。中央銀行のスワップ協定に基づいて日銀とFEDは円とドルを交換する。日銀は金融危機などでドル資金の調達が困難になる場合に利用する。この場合も市場での売買を伴わないので為替レートへの影響はない。ただ自国の通貨防衛のためにスワップ協定を通じて外貨を調達するケースでは、当該中央銀行は調達した外貨を売り自国通貨買いの市場介入取引を行うので為替レートに影響を与える。

このように為替取引に見えるケースでも為替レートに影響を与える場合とそうでない場合がある。誤解が多いのが次のような事例だ。

日本の金融機関が米国債を買うからドル高になる。これは正しいコメントではない。金融機関がドルを借りて米国債を買う場合は為替レートへの影響はない。これは貸借取引だからだ。だが円で米国債を買う場合はドル円の為替レートに影響する。円でドルを買うという売買取引を伴うからだ。

では中央銀行が資金供給を増やすあるいは利下げをするからその通貨は下落する。このコメントは正しいか。厳密に言えば正しくはない。いくら資金供給しても利下げをしてもそれが他の通貨との交換に結びつかなければ為替レートには影響しない。例えばその国が完全に資本取引規制を行い、内外取引を遮断しているケースでは為替レートへの影響は皆無だ。中国のように部分的に規制している国ではその程度に応じて為替レートへ影響が及ぶ。

為替市場でこうしたコメントが普通なのは、為替取引が盛んな通貨を持つ国の多くが自由な資本取引を保証しているので結果的にOKになるからだ。

他にも為替市場では誤解がたくさんあるが、それが正されないのは間違った認識で取引しても、それが多数ならば為替レートへの影響と言う点では報われるからだ。正しさよりも多数の認識の方が価値があるのだ。

ただしこの見解はトレーディングの観点からで、リスクマネジメントの観点からは正しい認識が必要だ。そうでないとリスクの把握や管理ができなくなる。