

一國政府と世界市場

投機マネーの実態

クレジット

『マネー革命』,
「2. 世界は利息に飢えている」
(NHK) より

▶ 本も出ています。—『マネー革命①巨大ヘッジファンドの攻防』, 相田洋・宮本祥子著, NHK出版

注目点

- ➡ 投機マネーという形で
社会化=世界化が
達成されています。
- ➡ しかし, 世界のための利益が
生まれているとは限りません。
- ➡ 一國政府は世界市場に勝てません。

実需筋と投機筋

- 実需筋
 - 経常取引・資本取引にともなって生じる
外国為替取引を行う市場参加者
- 投機筋
 - ただ単に為替差益を得るために
外国為替取引をおこなう市場参加者

中間的な外為相場制

中間的相場制 補

1. 完全な固定相場制 (ハードペッグ)
2. 中間的相場制
 - A) 為替バンド制
 - = あらかじめ表明しておいた変動枠内に
相場を固定する
 - > ERM
 - B) クローリング・ベッグ制
 - = あらかじめ表明しておいた一定の変化率で
相場を政策的に変動させる
 - C) クローリング・バンド制
 - = 為替バンドとクローリング・ベッグとの混合
 - ⋮
3. 完全な変動相場制 (フリーフロート)

為替バンド制

- 通貨当局はあらかじめ表明しておく。
自国通貨の価値が——
 - バンド以上に上がったら売るぜ！
 - バンド以下に下がったら買うぜ！
- 実際のところ、投機筋は自国通貨の価値が、
 - バンドの限界すれすれまで上がったたら、通貨当局の先手を打って売る**はずだ**。
 - バンドの限界すれすれまで下がったら、通貨当局の先手を打って買う**はずだ**。

為替バンド制（結論）

- 通貨当局は手を汚さずに投機筋を利用して相場を安定させることができる**はずだ**。
- 通貨当局への投機筋の信認が前提
- “はずだ”が崩れたら危機
↓そして
外貨準備金がなくなったら崩壊

ERM

補

- = 欧州為替相場メカニズム
(European Exchange Rate Mechanism)
- 1998年まで欧州通貨制度 (EMS : European Monetary System) で採用されていた為替バンド制
 - 事実上は、ドイツマルクを基準として、加盟国の通貨の平価が決まっていた。

国際的投機マネーによる通貨攻撃

仮定

- イングランド銀行は手持ちの外貨準備を円建てで100億円用意している。
- 現在：（為替バンド制＝部分的固定相場）
 - 1ポンド100円
- 将来or予想（完全な変動相場）：
 - 1ポンド50円

1. 一番単純なケース

- 投機筋を一つの共同意志体だと仮定しよう。

昨日…

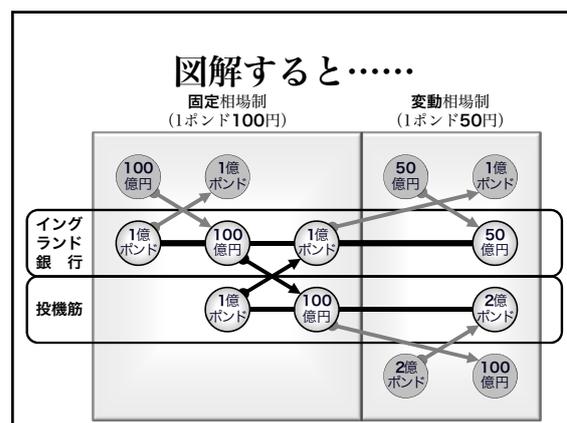
- 固定相場制=1ポンド100円
- 投機筋
 - 投機資金として1億ポンドを仕入れておく。
- イングランド銀行
 - 外貨準備として100億円を仕入れておく。
 - そのために1億ポンドを支出した。

今日…

- 固定相場制維持=1ポンド100円
- 投機筋
 - 1億ポンドを売って100億円を買う。
- イングランド銀行
 - 為替バンド制を維持するために、無条件で、固定相場の1ポンド100円でポンドを買う。
 - 手持ちの100億円を売って1億ポンドを買う。
 - ↓
 - もうポンドを買うための円は残っていません。

明日…

- 固定相場制崩壊=1ポンド50円
- 投機筋
 - 100億円を売って2億ポンドを買う。
 - ポンド建てで1億ポンドの儲け
 - 現在と将来との間で今日の1億ポンドを売って明日の2億ポンドを買ったことになる。
- イングランド銀行
 - 手持ちの1億ポンドの資産はいまや円建てで半分価値しかない。円建てで50億円の損失。
 - 空っぽになった100億円の外貨準備を再び積み立てるために、これから2億ポンドを支出（つまり1億ポンドを追加）しなければならない。



2. 通貨攻撃の実態 補

- 自己実現的投機
 - 明日の予想を今日実現する。

追加的仮定 補

- 2つの投機会社が
 1. それぞれ6,000万ポンドの投機資金をもっている。
 2. それぞれ投機には1,000万ポンドの手数料が必要になる。
 - デイラーに支払う為替取引手数料
 - 情報仲介業者に支払う費用
 - 回線代
 - 人件費

補

片方攻撃

- イングランド銀行の準備金は100億円 (=1億ポンド分)
- 投機会社1社の投機資金は6,000万ポンド
- したがって、1社で売りを仕掛けても為替バンド制は崩壊しない。
- すると、投機会社は手数料分の1,000万ポンドの純損失。

補

投機会社の選択肢

- 投機会社の選択肢は、
 1. 両社とも投機しないか
 - この場合は利潤もゼロだが損失もゼロ
 2. 両社とも投機するか
 - この場合は利潤が生まれる

補

【補足】 公定歩合について

世界の投機マネーのパニックの前では
一国通貨当局の公定歩合の引き上げが逆効果に

補

公定歩合

= 中央銀行が市中銀行に直接的に貸し出す際の利率

- かつての政策金利 (金融政策においてターゲットになる金利)
- 市中銀行の貸出金利の最低限をなしていた。

補

本来なら…

- もしイングランド銀行の公定歩合を上げたら、
- ポンド建ての金融商品の利回りが良くなる。
∴ 市場金利 > 公定歩合 だから (当時は)
- ↓ したがって
- 国際投機マネーはポンド買いに走るはず。

補

ところが実際は…

- たとえ利回りが良くなっても、もしポンド価値が下落してしまったら、円建てで考えると価格が減額してしまう。
- 要するに、為替差損が生じる。

たとえば、ポンド建て
外貨預金で考えると…

	今日 (1ポンド = 100円)	一年後 (1ポンド = 50円)
10%の ポンド建て預金	1万ポンド = 100万円	1.1万ポンド = 55万円
1%の 円建て預金	100万円	101万円

- しかもそれどころではなく…
- 異常な公定歩合の引き上げは、
“イギリスがERMに留まるのがもう無理だ”
ということを誰の目にもわからせた。
 - いまポンドを持っていても、
いずれイギリスがERMから離脱したら、
ポンドが暴落してしまう。
↓
 - ポンド暴落する前に一秒でも早く、
われ先にポンド売り
↓
 - ポンド売り加速→ポンド暴落加速