



**過** 日、横浜はシウマイの老舗である崎陽軒が、原材料を表示するのに、豚肉とホタテの記載順を逆にしていたという出来事があった。同社の広報担当に尋ねてみたところ、発覚するとともに即刻全部(たぶん1万数千食)を廃棄したという。私はまさにそのあたりを食った格好と相成った。すなわち、名古屋出張のために東京駅でシウマイを買求めようとしたにもかかわらず、どの売店にもシウマイのひとかけらもなかったのだ。

私がこのときとっさに思ったのは「このまことにオメデタイ(?)」現象を、飢餓に苦しむパングラデッシュ、ニジェル、ポリビアなどの人々が知ったら何と想ったかであった。いや「上野のお山のホームレスのおじさんたち」でもいい。

さて、私が言いたいことは食品の偽装問題ではない。「いろいろな立場に立って考えることによっておのずから世の中の見え方が変わってくる」という厳然たる事実である。

人民元は他国通貨に対し切り下がっているのか?

閑話休題。にわかには読みにくくなってきたのが為替相場だ。昨年10月までは、ユーロのほか英国、豪州、カナダといった高金利、資源国通貨が急騰する中で、世界的なマネーフロー(資金の流れ)は「円キャリー取引(とその巻き戻し)」という構図の中で見ていけばおおむね間違いがなかった。

しかし昨年11月以降は、豪ドル、カナダドルが相次いで急激な調整に見舞われ、これにやや遅れてユーロ相場が下落に向かった。米ドルは1月にかけて計3回の利下げを断行、これによりFレイトは5・25%から一気に3%まで下がった。1月下旬のFOMC(米連邦公開市場委員会)での議事録ではさらなる利下げを示唆しているほか、英国は2月に利下げ、ユーロも3月以降利下げに向かう公算が極めて高い。一方では、大量の資金流入を背景にインフレに悩むオーストラリアは、2月に利上げしたことで、豪ドル相

対ドルと対ユーロでは異なる傾向を示している

これを示したのが上の図表だ。これは中国人民元を基準に、主要な外貨が人民元に対してどのようになりかを示した。基点は人民元の切り上げが実施される直前の2005年6月末とした。つまり、この時点での主要各通貨の対人民元相場を100としたうえで、その後の動きを指数化して示してある。したがって、グラフが上に伸びれば人民元に対して為替相場が上昇していることを示す。

さてどうか? このグラフに示されている範囲内で見ると「人民元が切り上がっている」と認識できるのは、米ドルと日本円のみであることが一目瞭然だ。もちろんさらに拡大解釈すれば、米ドルにベッグしているGCC(湾岸諸国会議加盟国)のうちクエートを除く各国、香港なども同じだ。

これに対してユーロ、豪ドル、カナダドルから人民元の相場を通

角川総一の  
マーケット・リテラシー  
金融市場を読む、解く、話す力を養う  
File 022

場は反転上昇に向かった。さて、以上のような事情を踏まえて、今後の為替相場を見ていくうえでとても重要なポイントが、8月に五輪開催を迎える中国の人民元の行方であろう。これに関して一般に流布される情報といえはおおむね以下のとおりだ。

すなわち「人民元は着実に切り上がってきている」「特に昨年後半から切上げピッチが速まってきている」。もう少し長い期間で言えば「2005年7月の人民元切

ユーロ通貨下落のための為替介入に入る可能性も

そもそもユーロが人民元の切上げを主張していた背景にあるのは米国の日本と同じ。つまり「人民元が経済実態とはかわりなく人為的に安く誘導されているため、中国の輸出が優遇されすぎている」「その煽りを食って自国の輸出企業の首を絞め、それが国内の雇用を奪い、景気の悪化を招いている」という点にあった。

つまり、このグラフで見る限りユーロの対中国の輸出採算、競争力は確実に低下してきている。データもそれを裏付ける。2005年には746億ユーロの水準にあったユーロの対中貿易赤字は2006年には896億ユーロに、2

期で見ると「切り下がっている」のだ。言い換えればこれらの諸国は「人民元に対して切り上がっている」のである。通貨の切上げは必然的に自国から他国への輸出採算を悪化させる。つまり一般的には企業活動主導の景気拡大に対してはマイナス要因だ。

人民元とドル、円、ユーロ等との関係は一樣ではない

マーケットも金融・経済も立場が変わると見え方も変わる

007年は1100億ユーロに達した模様だ。このユーロ高、人民元安の状態が続く限り、ユーロの輸出企業主導の景気は続かない。とすれば、早晚ユーロから人民元切上げ加速への要求が出てきてても不思議ではない。あるいは、欧州中央銀行(ECB)が主役となってユーロ通貨下落のための為替介入に入る可能性もある。

以上のテーマは、マーケットや経済を見る場合の極めて重要な留意点を教えてくれているように思う。すなわち「私たち日本の国民、企業から見れば」だけではなく「ユーロの自動車メーカーから見れば」「豪州の輸出企業にとっ

でも改めて考えてみれば、これはマーケット、経済、金融に固有のことではなく、私たちが日常生活しているときに他社、他者の立場に立って物事を観察することの重要性と、本質的には同じことではないのか。