

巨大化するSWF

米

サブプライムローン問題をきっかけに世界経済の減速懸念や

金融市場の先行き不安が広がるなか、欧米諸国では、産油国や中国などの「政府系ファンド」への関心が急速に高まっている。今年二月のG7会合

でも、住宅証券化商品の情報開示とともに、政府系ファンドの資産内容の透明性向上が大きな課題となった。

ソブリン・ウェルス・ファンド(SWF)と呼ばれる政府系ファンドは、原油などの資源輸出で得た資金から拠出する基金(中東産油国やロシア)と、急増する外貨準備の一部を運用する基金(中国、シンガポール)などの二つがある。その基金総額は約二・五兆ドルとされ、世界の民間ヘッジファンドの運用資産二兆ドルを上回る。

主なSWFを見ると、UAEのアブダビ投資庁(資産規模五千億ドル)、クウェート、カタール投資庁などの中東勢のほか、昨年九月に設立された中国の政府投資ファンド「中国投資有

限責任公司(CIC)(二千億ドル)があり、ロシアの「国民福祉ファンド」(三二〇億ドル)は今年から外国株などへの運用を始める。

原油価格の高止まり傾向や中国や、その他アジア諸国の外貨準備の拡大基調などを考えると、世界のSWFの運用資産は確実に増えていくことは間違いない。米国では今後五年以内にSWFは二〇兆ドルに膨らむ可能性もある」との見方である。

問題は、そうした規模拡大に伴い、SWFの投資行動がかつてのように「安定資産」の米ドル債への運用一辺倒ではなく、株式、商品、不動産などさまざまなリスク性資産への投資に比重を移し始めたことだ。例えば、中東湾岸六カ国の対外投資のうち、米ドル建て資産は今や五五〇程度にまで低下した。かつてのオイルマネーの動きからは様変わりと言える。

さらに、SWFが外国企業の株式取得など積極的な企業買収を活発化させていることも、欧米諸国から見れば頭痛のタネ。中東のSWFはこれまで、米半導体大手AMD、欧州航空機メーカーEADSなどの株式を取得。米エナジーファンドのカーライルにも出資している。

サブプライム危機に関連して、資本

不足に陥った欧米金融機関を救ったのもSWFだった。シチクルーはアブダビ投資庁やシンガポール政府投資公社(GIC)から、メリリンチはクウェート投資庁やテマセク(シンガポール)から巨額資金を受け入れ、モルガン・スタンレーは中国のCICからの出資を仰いだ。

これだけを見ると、世界のSWFは金融危機の「救世主」のように映るが、SWFがもともと政府機関であることを考えれば、外国政府が米金融機関の株主になることは是非という問題もある。欧州諸国では、エネルギー供給の根幹を握るロシアが自国の電力、エネルギー、金融などの基幹産業の株式を取得することに警戒感が強い。EU諸国に「SWF脅威論」が強いのもそのためだ。

政府系ファンドは、民間ファンドと違って、個々の投資行動に政府の意思が入り込みやすく、政治・外交戦略に利用される懸念がある。また、ファンド自体の投資基準や投資内容などの実態が見えにくいという問題もあり、そのことが規模拡大とともに、世界金融市場の不安定性を高める可能性があるとされる。

「とはいえ、欧米諸国が巨大化する

SWFを封じ込めようとしても、資産運用という同じ土俵にいる以上、規制にはおのずと限度がある。民間ヘッジファンドの規制すらままならない現状では、安全保障面からの株式取得規制がせいぜいだろう。SWFの側も世界の金融市場のルールに従うのは当然としても、官製ファンドゆえの横暴や強圧は許されな。

ただ、彼らが手持ち資産をどう運用するかについては、実は誰も口を挟めない。その点こそが「SWF脅威論」の最大の背景ではないだろうか。衰退に向かうドルから距離をおき、中長期的に静かな「ドル離れ」を考えるSWFは、米国にとってはまさに「脅威」に違いない。

過剰消費と対外赤字を巨額の資本流入で賄ってきた米国の資金循環メカニズムは、友好国(日本)の支えとともに、今後は政治体制の異なる国々の支えも必要となる。

バブル期の世界の過剰流動性が金融資本主義を加速させ、民間ファンドを巨大化させたとすれば、SWFは米国の巨大な経常赤字が生んだ「鬼つ子」と言えるかもしれない。

萩原慎一郎

経済ジャーナリスト



C O M P A S S