

前財政金融委員会 専門員

ふじさわ すずむ  
藤澤 進

「ソブリン・ウェルス・ファンド」(SWF)は、政府系ファンドとも言われている。原油の高騰により、巨額の利益を得た中東産油国のオイルマネーや貿易黒字の拡大により膨らんだ外貨準備を抱える新興国などの資産運用をめぐる、国際金融市場において最近注目されているファンドである。

SWFの運用資産の総額は、現在2兆5,000億～3兆ドルと言われ、数年後には10兆ドルを超えるという見方がある。主なものでは、アブダビ投資庁(ADIA)(8,000億～1兆ドル)、サウジアラビア通貨庁(3,000億ドル)、シンガポール政府投資公社(GIC)(同)、ノルウェイ政府年金基金(同)、中国投資有限責任公司(2,000億ドル)などが知られており、最近ではロシア、韓国などもSWFの運用に乗り出している。

SWFに対しては、今、有力なリスクテーカーとして期待がかかっている。最近のサブプライム問題により欧米の金融機関の資産等が傷んでいる状況にあるが、ヘッジファンド等がリスクテイクに慎重になっている中、支援のためGICなどがスイスの大手銀行UBSに、ADIAが米シティグループに出資することなどが明らかにされているからである。

しかし、SWFの動向に対する懸念も次第に膨らみつつある。SWFは、その資産規模が大きだけでなく、ファンドの運用方針やその資産内容などが必ずしも開示されていないため、将来の国際金融市場の波乱要因とみられている。ファンドによっては、市場において高レバレッジで運用している可能性などを否定できないからである。

また、SWFは、当初米国債などによるポートフォリオ運用が中心であり、いったんは米国から流失したドルがオイルマネーなどとして再度流入し、米国の収支をリファイナンスしてきた。ところが、最近のSWFは、個別企業の株式取得・企業買収などの積極的運用に乗り出しており、資金の世界各国への分散投資で米国への資金流入が細ることが中長期的に懸念されている。そうなれば、ドルへの信認の低下傾向の中で、その傾向に拍車をかけることにつながりかねない。その意味で資金の経路にも注目が集まっている。

さらに、SWFによる企業買収に政治的な意図が込められたり、強引なM&Aとして行われる懸念もある。M&Aはかつてに比べ容易になっており、対象が当該国の安全保障に関わる企業ということになれば、国家間の軋轢につながる危険があろう。その意味では何らかのガイドラインが求められているところである。最近では空港買収の動きなどが取りざたされているが、我が国に対しても遠い話ではないように思われる。

このような状況を受け、10月のワシントンでのG7に關係国を招き、SWFの在り方について意見交換が行われたが、SWFに対する評価は定まっていない。今後については、IMF、世銀等の国際機関での検討にも委ねられている。

SWFについては、多額の年金積立金、外貨準備を抱える我が国においても、積極的対応を期待する動きがあり、今後注目したい。