

新興国通貨の金利とキャリートレード

昨日はシンガポールドル、マレーシアリング、インドネシアルピアを始め、多くのアジア通貨が上昇した。米国の景気回復が不確かな状況になり、ドル金利の低下傾向が続く見通しが強まったことが背景にある。ドルのキャリートレードの復活だ。つまり金利が主たる要因だ。

だがよく見るとアジアの新興国の金利高には質の違いがある。一般的にはアジアの新興国へは高い成長率を期待して海外からの資本流入が盛んだ。そのためインフレ懸念もでて金利が上がる。

一方先進国を中心に世界の景気のスローダウンや不確実性が増すことにより、投資家のリスク回避の姿勢が強まり、新興国への資本流入が細る面がある。その場合資金不足になり金利上昇に繋がる。特に経常収支の赤字国は問題になる。より高い金利で海外資本を引きつける必要がある。

例えばインドは今年四回利上げをした。インドは経常収支の赤字国で、リーマンショック後の金融危機が深化したときには十分な資本流入がなかった。インドの中央銀行の総裁はこうした点を配慮して金融政策を行っていると言っている。

つまりシンガポールやマレーシアなどの経常収支の黒字国とは金利上昇の質が違う。金利上昇は経済へはマイナスの作用をするので、必ずしも金利高が同程度に通貨高に結びつくとは限らない。

世界経済の停滞、不確実性の高まりは、同じ高金利の新興国通貨の選別を進める。海外からの資本流入の程度に差が出ることで、為替レートへの影響を与える。

だがドルのキャリートレードの復活は、新興国への資本流入を厚くするため、経常収支の赤字国でも高金利ゆえに十分な資金が入る可能性がある。そうなればこの点は考慮に入れなくてもよくなるかもしれないが、その持続性や程度によっては再考のときが来るだろう。