

セントラルバンカーとインドルピー

新興国通貨の中にはFRBの量的緩和の縮小の可能性が指摘されて以来下落圧力に晒されている通貨が多いが、インドルピーもその一つだ。この3ヶ月で15%近く下落した。

もっともルピーの下落はFRBの出口戦略の影響ばかりではない。この2年間で40%ほど下がっているからだ。インドの経常収支はこの10年間悪化傾向にあり、現在の赤字額はGDPの5%ほどの規模になっている。昨年8%近いインフレ率は今年に入って低下しているものの再び上昇の兆しがある。GDPもBRICsと騒がれた頃の高成長から現在は4%ほどに低下している。

こうした傾向を嫌って最近では資本流出も加速している。この2ヶ月で100億ドル以上の海外資本が流出した。当然ルピー売りの投機的ポジションも増え、通貨の下落傾向に拍車をかける。

こうなると経済のてこ入れのため利下げをすれば資本流出が増え、ルピーの下落を加速させる。資本の流出を抑制するために利上げをすれば、てこ入れが必要な経済には悪影響を与える。

こうした困難な状況で登場するのが、インドの中央銀行(RBI)総裁に決まった元IMFのチーフエコノミストのラグラム・ラジャンだ。2005年に金融危機の可能性を指摘したことで知られる。「金融の発展は世界を一層リスクに晒してきたか」という論文で、規制緩和やゆがんだインセンティブなどが世界経済へのシステムリスクを増大させたことを論じた。

とりあえず彼のセントラルバンカーとしての仕事はルピーの下落を食い止めることだが、強力な金融引き締め策や市場介入などルピー防衛策を実行できるかどうか。いずれも副作用があるので政治力も必要になる。

黒田日銀総裁のように政府の十分な支持があり、就任時には既に為替レートのトレンドが大きく変わっていた状況と異なり、難しい仕事だが、彼の市場での信頼度は高く、期待は持てる。

ルピーはとりあえず戻しを狙っていいのではないかと思う。FRBの量的緩和縮小の早期開始がないことが前提だが、それに彼が失敗すればルピーは奈落の底に突き落とされる。そこで売っても遅くないだろう。