

通貨戦争とレアル

為替のトレーディングでは、売ってだめだったら買う、買って上手くいかないなら売る、という方法がある。ファンダメンタルズ分析やチャートポイントなどは関係ない。方法と言うほど大げさなものではなく、お手軽なやりかたではあるが、結構使われる。銀行のディーラー同士の会話の中にはよく出てくるフレーズだ。

為替の世界は上がるか下がるか、買うか売るかだから一方が正しければ他方は間違っている。市場では自明のことだ。

だが経済政策での為替レートの位置づけとなると、違うようだ。

ブラジルの財務大臣ギド・マンテガが先月首になった。マンテガと言えば、通貨戦争で有名だ。2010年先進国の量的金融緩和政策（特に米国のQE2）に対して通貨戦争を起こしたと非難した。その結果ブラジルのレアルをはじめ新興国は通貨高に悩まされた。大量の資金流入によるインフレ率の上昇や輸出産業への打撃だ。

マンテガは通貨高を是正するため資本流入規制措置を採った。中央銀行はドル買いレアル売りの介入を繰り返した。

その後レアル高は是正され対ドルで2.0を超えていく。マンテガの望むとおりのレアル安が進行する。2.20から2.30くらいまでは通貨安の効能を説く主張が多かったが、FEDのQE3の終了やコモディティ価格の下落などを背景にレアルは2.50を超えた。

レアル安はインフレ率の上昇につながった。今年9月のインフレ率は6.75%と政府目標の上限である6.5%を超えた。そこで中銀は先月政策金利を0.25%上げ11.25%にした。これはレアル安を抑制する狙いもある。

通貨安は輸出を促進するはずだったが、思ったほど伸びなかった。ブラジルの競争力低下は為替レートよりも国内の投資不足や生産性の低下が原因との見方が広まってきた。よく言われるのが道路や港湾の未整備、官僚制、硬直した労働市場などが低い生産性の要因として挙げられる。

通貨高でも通貨安でも経済が好転しなければマンテガが首になっても当然だ。

レアルの金利は来年12%台に上昇するとの見方が多いが、さすがにそこまでいけば資本流入の回復も期待されるだろう。

ところで買ってダメなら売るというやり方のことだが、確かに有効な方法ではあるが、悲惨な結果になることもある。私が米銀でディーリングをやっていたとき東京からニューヨーク市場までの1日の間にポジションを3回変えてすべて裏目に出たことがある。それもすべてその局面での最高値と最安値だった。