

新興市場国通貨とリスク

新興（市場）国通貨の最近の安定ぶりは目を見張るものがある。ドル金利の上昇や政治リスクにもろかった姿は今は昔のようだ。

とは言っても多くの市場参加者は本心では信じていない。対外債務額はかつてないほど増加しており、利上げ局面ではいつか脆さを露呈するはずだ、と。

そもそも新興国通貨が市場で注目され始めたのは90年代初めの頃からだ。それまではマイナー通貨として実需ベースのカバー取引がほとんどだった。当然市場規模は極めて小さかった。それがヘッジファンドの為替市場への参入が目立ち始めた時期と重なって新興国通貨として衣替えした。

急激な投機取引の増加と市場インフラの未整備（通貨制度や当局の介入方法なども含む）は、90年代の一連の通貨危機の過程で新興国通貨のリスクを際立たせた。

世界金融危機後の先進国の超金融緩和政策の下では、新興国通貨は対ドルで大幅な通貨高に見舞われ、ブラジルの財務大臣は米国が通貨戦争を仕掛けていると非難するほどだった。

そしてFEDが超金融緩和政策の転換の準備を示唆すると、今度は対ドルで大幅な通貨安に振れた。テイパータントラムだ。

ところがこうした変動リスクが高く脆い新興国通貨に対する認識はもはや通用しなくなっている可能性がある。

格付け会社ムーディーズの調査によれば、新興市場国の企業の発行する債券のデフォルトの発生率は先進国の企業が発行する債券よりも低いようだ。

2004年から最近までの調査で年平均のデフォルト率を比べた結果だ。90年後半のアジア通貨危機や2000年代初頭のドットコムバブルの崩壊以降、新興市場国のデフォルト率は急激に低下してきた。

こうなると新興市場国の企業の発行する債券のリスクプレミアムの方が先進国企業よりも高いのはおかしいことになる。

このように新興国市場の信用状況は大幅に改善されている。市場規模も拡大してきた。つまり以前ほど流動性の問題を気にしなくてもよくなった。外貨準備額も新興国総額の方が先進国総額よりも多くなった。

もはや新興市場国通貨と先進国通貨という区別も実質的な意味を失ってきたようだ。