

## インドルピーと新興国市場通貨危機

トランプ大統領は米国の貿易赤字の削減を旗印に中国と貿易戦争をエスカレートさせている。メキシコや韓国との貿易交渉でも関税や輸入数量制限などで保護貿易色を濃くしている。

ただ保護貿易色を濃くしているのは米国だけではない。インドもそうだ。数日中に輸入制限措置を発表する。経常収支赤字の拡大傾向に歯止めをかけ、史上最安値水準に下落（対ドル）したインドルピーを回復させるためだ。

インドルピーは対ドルで4月頃から下落傾向を強めた。新興市場国通貨は米国金利の上昇を背景に全般的に下落傾向を示してきたが、特に経常収支赤字国の通貨は下落傾向が顕著だ。トルコリラ、アルゼンチンペソなど大幅な下落に見舞われた。

インドの経常収支赤字額はGDPの2.4%（第二四半期）で、トルコやアルゼンチンほどではないが、市場がそこを売買の指針にしているので下落は避けられない。実際に原油価格の上昇に合わせて通貨も下落してきた。年初から見てもルピーは対ドルで12%を下落した。

経常収支の赤字が拡大すると通貨が下落するのは、第一に輸出より輸入が増えれば為替需給的にドル買いルピー売りが増える。第二に赤字をファイナンスするのに資本を流入させる必要があるが、経済のファンダメンタルズが悪化している時には、より高い金利やより安い為替レートが求められるからだ。

インドに限らず、今年には多くの新興市場国で通貨安対策が採られた。ドル売り自国通貨買いの為替介入、利上げ、輸入規制、資本取引規制などだ。アルゼンチンのように自国の対策では効果が上がらず、IMFに支援を仰ぐ国もあった。

ほとんどの国で対策は一度で効かず、何度かしかもいくつかの政策の組み合わせで対応した。その間当局が市場の信頼を失い、政策の効果を半減させたことも珍しくはなかった。その結果、ある程度収束に向かったケースもあれば悪化したケースもある。

その点では近々予定されているインド当局の輸入規制措置は、それだけでルピーの下落に歯止めがかかり、相場が反転するとは考えにくい。

むしろ新たな輸入規制が米国などとの貿易問題を一層困難にする可能性がある。