

リスクオフトレードとトルコリラ

トランプのツイートを契機にリスクオフトレードが続いている。株が売られ、国債が買われ、安全通貨の円が買われ、新興国通貨が売られる、と言ったパターンだ。ただスイスフランはあまり買われていないし、新興国通貨にはバラツキがある。多少の例外があるのはいつものことだ。

10年物の米国債のイールドは再び2.50%を切り、ドイツ国債はマイナス圏に戻った。マイナス0.04%と円債のイールドに接近してきた。ただ何よりも目立つのはトルコリラだ。リラは対ドルで3月の終わりころに比べて16%ほど下落している。ゴールデンウィーク中も下落傾向は続き、直近では6.17水準で推移している。

もっともリラはリスクオフトレードの中で売られたというよりも、最近のリラ自身の下落トレンドが強まったためだ。

それもエルドガン大統領があらゆる禁じ手を繰り出してくるからだ。禁じ手が言い過ぎなら悪手と言い換えてもいい。現在、将棋の名人戦の第三局目が進行中だが、こんな悪手ばかり繰り出していたらたとえ名人であっても簡単に負けてしまう。

直近の悪手はイスタンブールの市長選のやり直しだ。大統領の政党の候補が小差で負けたからだが、民主主義を標榜している国では考え難いことだ。トルコは経常収支の赤字国でそのファイナンスのために海外からの資本流入が必要だ。それに今年返済期日を迎える外貨債務も相当額ある。民主主義の掟を無視するような国へ海外の投資家が簡単に資金を投じると思っているのだろうか。資金流入が円滑に進まなければより高い金利を払わなければならない。それに通貨安が進むと外貨債務のコストは上昇する。そうしたことがリラの信用を一層傷つける。

大統領の悪手はそれだけではない。インフレを抑制するには利上げでなく、利下げをすべしと何度も中央銀行に圧力をかけてきた。中央銀行総裁の更迭もした。リラの下落は政策のためではなく、外国の陰謀だと公言してきた。リラ売りを推奨した米銀のアナリストを当局が調査するということがあった。大統領の娘婿を財務大臣にして己の意向を政策に反映させようとした。

これでは国民も自国通貨への信用を失い、外貨預金にシフトするのも当然だ。それもアルゼンチンと同様に循環的な事象でなく構造的なものになる可能性がある。リラの下落が今の水準で止まるとしたら、それはサプライズだ。