

テーパリングとブラジルレアル

今週は ECB の金融政策を決める会議がある。焦点は月 800 億ユーロの債券購入の額を減額するかどうかについての議論の行方になる。いわゆるテーパリングの開始の時期や規模についての決定がなされるかどうかだ。市場では 600 億ドルに減額する見方がある。

こうした中で昨日は欧州債が売られ、イールドは上昇した。ドイツ国債 10 年のイールドは 5 bp 上がってマイナス 0.32%、イタリア国債は 7 bp 上昇した。米国債も同様な動きで、10 年債は直近では 1.36% 近辺で推移している。為替は全般的にドル堅調の動きだった。

ここにきて各国の金融政策の違いが際立ってきた。米国とユーロ圏は似ていて共にテーパリングが遅くとも年内には決まりそうだが、利上げはそれから 1 年ほど先になりそう。日本は利上げどころかテーパリングのテの字も出ていない。ノルウェーやスウェーデンは利上げをしそうだが、ニュージーランドはコロナウイルスによるロックダウンのため先延ばしした。

違いが際立つのは特に新興国だ。ロシアやブラジルなどは既に利上げを何回か繰り返している。

ブラジルの状況を見ると、ブラジル中銀は今年すでに 4 回の利上げをして政策金利を 2.0% から 5.25% に引き上げた。インフレ率が今年 9% 近くに上昇し目標の 3.75% を大幅に上回っていることが要因だ。年末までにさらに引き上げ、7.5% ほどになるとの見方が多い。

大幅な金利上昇が続くと経済には負担がかかる。それに水力発電が主力のブラジルでは干ばつの影響で電力不足が経済成長の足を引っ張る傾向にあることも懸念材料だ。さらに大統領選を控え社会の分断が進み、不確実性も増す。

ブラジルレアルは直近でドルレアル 5.17 水準だが、年初に比べれば 2.5% ほど上昇している。今年は上下の変動もあまり大きくなく比較的安定している。レアルらしくない相場展開だ。

今後の見通しだが、利上げが今後も続く可能性が高いのでレアルの基調は今後も堅調と見るのが妥当だ。だが米欧のテーパリングがレアル上昇に歯止めをかける可能性が高い。テーパリングは金融市場では織り込み済みで決定後あまり影響を与えない可能性が高いが、為替市場、特に新興国通貨に対しては影響を免れないのではないかな。

理屈の上では欧米の中銀が利上げをしない限り新興国からの資本流出は発生しないが、新興国に流入しているマネーは敏感で次のステップの利上げを懸念する。

以上の点を考慮すると、ドルレアルはテーパリングのタイミングにもよるが、5.0 割れあたりで歯止めがかかると見ていた方がいいのではないかな。