

米国のインフレリスクと新興国通貨

トルコリラの下落が止まらない。ドルリラは先週末についに 10.0 をブレイクした。その後も下落を続け、昨日は 10.45 水準の史上最高値(リラの最安値)を付けた。直近では 10.40 近辺で推移しているが値動きは荒い。下落のピッチが速かったので売り買いが交錯し変動はめまぐるしい。

ただリラが大幅に下落しても誰も驚かない。20%のインフレ率を超えるというのに利下げを実施するトルコ中央銀行の政策の当然の帰結だからだ。リラ売りが大勢だが、利食いで買う人も少なくない。ここまでリラが下落すると長期的な採算の観点からリラへの投資機会と判断する人も現れる。スペインのバンコビルバオ (BBVA) はトルコの大手銀行の一つの買収を決めた。(出資比率を上げ支配権の獲得)

このようなリラの需要は今後も増え、リラの上昇を後押しする場面もでてくる。だがインフレ率を下げるには利下げが必要との大統領の考え方に沿った政策を実践する中央銀行の方針に変化がない限り、リラの底は依然として見えてこないだろう。

それにリラの下落要因はトルコサイドの要因だけではない。ドルサイドの要因もある。昨日はリラだけではなく、多くの新興国通貨が下落した。ドル指数は上昇を続け直近で 96.06 近辺と年初来高値水準にある。

こうしたドル高背景には米国のインフレに対する当局や市場関係者の見方の変化がある。財務長官のイエレンもその一人だ。

彼女は週末にコロナが収束しなければ物価上昇圧力は弱まらないと言った。インフレは一時的と明言してきた姿勢に条件を付けたことになる。進行中のインフレが当初想定していたほど簡単に収まらないとの考えが出てきたからだろう。民主党に影響力を持つエコノミストもコロナやサプライチェーンのボトルネックでサービスよりも物への需要が高まり物価上昇に繋がっている。こうした状況はすぐには改善しないとの見解を示した。

またインフレが一時的ならば早期の引き締め策は景気を減退させるリスクがある。一方で利上げを遅らせてインフレが手に負えなくなり後追いで引き締め策を採る場合、想定以上の利上げを強いられるリスクがある。前者に比べて後者のリスクの方がはるかに経済的社会的なコスト負担が大きい。この見解は以前からあったが次第に広がりを見せてきた。

金融市場でもドルの政策金利(フェドファンド)の引き上げ見通しは、前倒し傾向で回数も増えてきている。以前は来年12月に一度(0.25%)の利上げ、その後9月と12月の二度の引上げと増え、そして直近では6月、9月、12月にそれぞれ0.25%の利上げの見通しと変化してきた。

市場はFOMCのメンバーの見方よりだいぶ先走ってきたが、方向性としてはこれまでのところ当局が市場を後追いしているようだ。

いずれにせよドル高、新興国通貨安の構図はしばらく続きそうだ。