

権威主義の通貨 VS 民主主義の通貨

19 世紀の半ばからスタートした経済のグローバル化のサイクルは、世界大恐慌(1929 年)を契機に逆流したが、1980 年前後から第二次のグローバル化の波が押し寄せた。だが世界金融危機(2008 年)でその勢いは止まり、脱グローバル化(degloabalization)の時代に入った、と俯瞰することができる。

そうした中で BRIC s (後に BRICS) は第二次グローバル化を象徴する用語の一つとして生まれた。ブラジル、ロシア、インド、中国、そして南アフリカはグローバル経済の進展の中で著しい成長が期待される新興市場国の代表として捉えられた。

その通貨は新興市場国通貨として為替市場でも 90 年代から脚光を浴び始め、次第に取引量を拡大していった。

こうした通貨の今年の変動の傾向を見ると面白いことに気付く。ブラジルのリアル、インドのルピー、南アフリカのランドは年初のレートより下落し、全般的に弱含みに推移した。一方中国の人民元とロシアのルーブルは年初より直近のレートの方が高く、全般的に堅調に推移した。

ドル指数は今年高く推移し、新興国通貨は全般的には弱含み傾向にあったので後者のグループの動きが特異だと見ることもできる。ではその違いは何か。前者は民主主義国のグループで、後者は権威主義国のグループだ。

つまり脱グローバル化の時代では権威主義国の通貨は、米国の通貨ドルの影響を比較的受けにくいということになる。

こうした傾向が一般化できるかはわからない。トルコは権威主義国のグループに入るだろうが、リラの下落はひどいものだ。トルコの場合は金融に非常識な大統領という特殊な例かもしれないが。

だが中国もロシアも決して通貨に有利な材料を多く抱えているわけではない。中国は成長率が鈍化し、失業率も増加している。政策金利はこのところ安定しているが、預金準備率を繰り返し下げているように金融緩和政策を維持している。不動産バブルが崩壊し、社債のデフォルトも続いている。ファンダメンタルズから見れば人民元が

売られてもおかしくない。ロシアにしても景気が好転せず、財政も悪化している。欧米からの経済制裁も継続中だ。

今週は先進諸国の中央銀行で金融政策を決める会議が相次いで開かれる。米国 FED、英国 BOE、ユーロ圏 ECB、日本 BOJ だ。市場に最も影響力のある FED はテーパリングの前倒しが見込まれる。議長のパウエルは、大統領による再任指名あたりからインフレに対するスタンスが大きく変わったように見える。大統領や民主党からの圧力も相当なものだ。テーパリングの前倒しが利上げの前倒しに繋がるような見方を促進するのか、断ち切るのか。そのあたりが注目だ。

いずれにせよ民主主義国グループの通貨に対する売り圧力は弱まりそうにない。