

為替と金利の関係性

今週からは中央銀行の政策決定週間だ。FED,ECB,BOJ,それに8月だがBOEが続く。FEDとECBは0.25%の利上げ、BOEも利上げだが0.5%の可能性も。BOJは現状維持。市場の多数の予想だ。

だから注目は今後の政策の方向にある。FEDとECBは今回が最後の利上げになるかどうか。BOJはマイナス金利やYCCの修正に動く可能性をどの程度示唆するのか。BOEはどこまで利上げを継続するのか。

為替ばかりでなく、株、債券、資金市場などもインフレ、金利動向に大きく影響を受けるので市場の多数の見方の変化にも注意を要する。

最も影響力を持つFEDの政策についても金融先物市場が示すところでは今回の0.25%の利上げが最後だが、その可能性は以前ほど高くなってきた。年内に今回も含めて2度の利上げを見る者は依然として少数派だが増えてきた。FOMCのメンバーの見方に寄ってきた。

昨日世界の経済も通しを発表したIMFもインフレの粘着性の着目し、粘り強いインフレ抑制策を勧めている。

こうした中で日本はインフレよりも依然としてデフレ警戒が強く、金融引き締め策でなく緩和策を採ってきた。だが6月のCPI発表を受け日本のインフレ率が米国よりも高くなったことはセンセーショナルでもあった。2015年10月以来約8年ぶりのことだ。

これで債券や為替のポジションを取った者もかなりいるはずだ。日銀は物価上昇がコモディティ価格の市況や為替の影響が主因のコストプッシュ型であり、市況や為替が落ちつけば年後半に物価も落ち着くとの判断だ。

だが実際は輸入物価が下落しても価格転嫁が広がり物価高が予想よりも長引いている面もある。日銀も徐々に見通しを修正せざるを得ない状況かもしれない。

このように金融政策、金利動向が大きく影響を与える通貨がある一方で、数少ないがほとんど無関係な通貨もある。

その一つはトルコリラだ。トルコは6月22日に従来の政策を大転換して政策金利を8.5%から15.0%へと引き上げた。そして先週の中央銀行の政策委員会では更に17.5%へ利上げした。

だがトルコリラは上昇しなかった。逆に売られた。ドルトルコリラは政策転換してから合計9%利上げしたが、ドルリラは23台から27台近くまで上昇(リラ下落)した。直近は26.94水準。

インフレ率が多少下がったとはいえ6月は38%ほどあり、金利水準が依然として相対的に低いということ。利下げによるリラ安を食い止めるため大統領が様々な為替レート維持策を講じてきたが、新しい経済チームが金融の正常化に転じるとともに為替レート維持策をやめたことなどが主たる通貨安の要因だ。

ただ今後も利上げを続け、インフレの沈静化の兆しが強まれば、海外からの投資も増えリラの下落に歯止めがかかる可能性は高い。あとは大統領がどこまで我慢して新チームを支えるかどうかだ。