

## システムの変更と為替取引のチャンス

為替取引に関するシステムが大きく変化すれば、為替変動のパターンも変わるし、それにより為替取引のチャンスの有様も変わる。

例えば、固定相場制から変動相場制に変わる際には、それまでの小幅な変動から変動幅が拡大する可能性が高まる。それは変動相場制の特徴だが、為替取引のチャンスの視点から見れば、移行後よりも移行時に大きなチャンスが生まれることが多い。オーストラリアドルが変動相場制に移行した時や、ポンドがERM(通貨間の変動を一定幅に収める為替レートメカニズム)からの離脱を余儀なくされ変動制に移行した時などだ。変動相場制でも1日1%も動けば大きく動いた印象を残すが、移行時は5%、10%、あるいはそれ以上のケースもある。

但し為替取引規制が課せられていたり、市場の流動性が乏しい場合は、変動があってもチャンスを捉えることは難しい。例えば人民元が固定相場制から管理変動相場制に移行したケースなどだ。

為替制度が変わったわけではないが、為替に関連するシステムが大きく変化したという点では最近のトルコのケースがある。

金融政策は180度転換した。利下げから利上げに転換しただけでなく金利とインフレの関係についての考え方が大転換した。リラ預金に対する為替差損の補填を止めた。減税、補助金から増税など財政再建方向にかじを切った。国内消費よりも内外の投資を促す政策に転換した。それぞれがリラ相場に直接間接影響を与える。

これらはエルドアン大統領が再選後の6月に一新した新しい経済チームにより打ち出された。それでリラ相場はどうか。

ドルリラは26台から直近の27.70水準で推移している。利上げ時に一時的に26を切ったことがあったがすぐに戻って若干弱含みだが、小幅な変動に収まっている。この間、政策金利は8.5%から30%へと大きく引き上げられた。しかしインフレ率も直近で60%を超え、政府は年末に65%を予想している。来年中ごろにピークを迎え来年末には30%台に低下すると見る。

大幅な利上げに関わらずリラ相場が反転しないのは実質金利が依然として大幅なマイナスであることに加え、リラ保有の優遇策などが打ち切られたことなどが重なったからだ。

ただシステムの大きな転換は大きな為替変動を伴うのが普通だ。固定相場から変動相場への移行時もそうだが、大きな為替変動のタイミングを捉えるのは忍耐も必要だ。何度か試みてその都度ロスカットをしても損失を小さく抑えることができれば、実際に変動が起こったときに十分報われるのがこうした取引の一般的な成功パターンだ。

政策金利がさらに引き上げられ、海外からの投資が増えてくる。消費が抑制され輸入が減少し、経常収支改善が進む可能性も高まる。そうするとリラ相場反転の兆しが濃くなる。そのタイミングをどうとらえてポジションを作るか。

来年中ごろにはインフレはピークを迎え低下傾向になる、との政府の見通しが正しければその前の第一四半期の終わりころまでには為替相場の反転が始まってもおかしくない。

いずれにせよ利上げのペースや投資状況、経常収支の傾向を見ながらリラの相場を見ることが重要だ。

正反対のシナリオもある。大統領が来年の地方選挙を控え、高金利と低成長をもたらす新経済政策に堪え切れず、政策を元に戻すケースだ。成長優先、利下げ、バラマキだ。その場合リラは急落する。

いずれにせよ大きな相場展開の可能性が高いリラは十分注視する価値はある。