実質金利マイナスの通貨 VS プラスの通貨

日経平均株価は 4 万円を超え、今年の上昇率は 20%に達した。世界でも際立つ上昇だが、日経以上に上昇したのがトルコの株だ。ボルサイスタンブール全株価指数は先月に 20%以上上昇した。

流出していた海外からの資金が一気にトルコ株に入った、わけではない。リラは依然として下落傾向だ。トルコ株の上昇は専ら国内の買いが主因だ。インフレヘッジのためだ。インフレ率は 1 月が 65%、2 月は予想より若干高い 67%を記録した。

新総裁が就任した中央銀行は 2 月下旬、政策金利を 45%に据え置いた。前総裁の時に 45%に引き上げ、今後据え置くことを示唆した。インフレは 65%程度をピークに年後半から下落傾向になり、年末には 30%台に達する見通しを示した。45%の政策金利の維持でインフレ抑制シナリオは十分描けると踏んだのだ。その過程では海外からの資本流入増加の期待もある。

ただ前総裁の路線を引き継いだ新総裁にとって 2 月の予想以上のインフレ率上昇やその要因の一つにもなった最低賃金の引上げはシナリオ外で、今月末の地方選挙を控え大統領のさらなるバラマキ政策の可能性も懸念材料になる。

ドルトルコリラは政策金利を据え置いた 2 月の下旬から現在まで依然としてドル高(リラ安)傾向にあり、現在は 31.70 水準でリラの史上最安値を更新している。

リラの反転のチャンスは前にも記したが、選挙終了後の第二四半期以降になる。我慢強く相場を見る必要がある。

実質金利が大幅なマイナスの通貨リラとは逆にプラスの通貨の代表例の一つはメキシコペソだ。政策金利は 11.25%、インフレ率は 5%弱(2 月)だ。利下げ期待もあるが、財政赤字の拡大によるインフレ懸念もあり、中央銀行は現行の政策金利水準を維持している。

金利がペソサポート要因であることは明らかだが、そればかりではない。グローバルなサプライチェーンの再構築でニアショアリングのトレンドが強まり、米国市場を念頭にメキシコへの直接投資の増加は続いている。米国経済の好調が続く中で米国移民からの送金も衰えない。これまで言われたペソサポート要因は依然として生きている。

だがペソにマイナス要因とされる市場に好意的ではない大統領は 6 月の次期大統領選には出馬しないものの傀儡政権が生まれる可能性が高い。議会も与党の勝利が見込まれている。

それでも最近の値動きを見るとペソの堅調さが伺われる。ドルペソは昨年 11 月に 18.0 を切って 17 台に突入、12 月下旬には 16 台へ、その後 17 台に戻すが今年 3 月になると 16 台へ再突入した。直近では 16.91 水準で推移している。今回は 16 台半ばを目指す動きになるのではないか。