

新興国通貨とポンド

「時が来た。」と FED のパウエル議長は注目されたジャクソンホールでの講演で明言した。金融政策の調整をする時だ。インフレ抑制を主眼とする高金利政策からの転換だ。今後は雇用が減少しないように配慮する。

世界で最も影響力のある FED の政策転換は市場に大きな影響を与えることは当然だが、既に金融先物市場では 9 月利下げ、年内 1 % の利下げを見込んでいた。そのため大きなサプライズではなかった。パウエル講演後も市場の見込みに大きな変化はない。パウエルも次回 9 月の FOMC での利下げは示唆したが、その幅やその後の利下げのペースについては特に具体的なヒントを与えなかった。相変わらずデータ次第というところだ。

為替市場では当然だがドル売りが先行した。どこまでドルが下がるかを探る動きだ。こうした局面転換の時は市場のボラティリティーが高まりやすく、不確実性が増すことが多い。そのため短期のトレーディングのほうがいい。つまり利食いは確実に入れる方がいい。

今回はドル金利の低下によるドル下落局面なのでほとんどの通貨に対してドルショートが有効になるが、ここでは特に二つのポイントを検討してみたい。一つは、新興国市場通貨だ。今回の米国の金融政策の転換で高い期待を集めているのが新興国市場通貨だ。

従来ドル金利上昇局面では、新興市場国から資本が海外に流出し、通貨安、インフレ上昇、更なる資本流出、通貨安の悪循環に陥ることが多かった。それでドル金利が低下すればその逆の流れで新興国市場通貨の上昇が際立つことが多かった。それで今回も新興国市場通貨の上昇期待が膨らんでいるわけだが、今回はそれほど際立つ上昇は期待できないのでないか。

と言うのも今回のドル金利上昇、ドル高局面では新興市場国通貨は従来のように大幅な通貨安に陥らなかった。ドル金利への耐性のようなものが新興市場国に備わったように思われる。それは資本市場の拡充、経済構造の多様化、外貨借り入れの自国通貨建てに対する比率の低下などによる。

むしろ先進国通貨の円などに対するドル上昇のほうか際立った。そのため局面が変化しても新興国市場通貨の上昇は限られたものになる可能性がある。

そこで二つ目はポンドだ。先進国の中でも日銀は別にして、FED と BOE は金融政策の色合いが明らかに異なる。パウエルは政策転換を明らかにし、9月利下げを示唆したが、BOE 総裁のベイリーは利下げには慎重だ。利下げ方向にはあるが、インフレに対する戦いは終わったわけではないと言った。最近の英経済の指標も予想よりも強い数字が出ている。市場の見通しでもドルの政策金利を来年中ころまでに現在より2%の低下を見込んでいるが、ポンドの金利は同期間に1%ほどだ。金利差の面からもポンドはドルに対して買いやすい状況だ。英国の新政権のハネムーン期間ということもポンドを後押しする。