

リラの特異性とインフレ

今週は米国の雇用統計が発表される。先月の雇用統計は株、債券、為替などの市場変動に大きな影響を与えただけに今月は否が応でも注目が集まる。FOMCがすぐに控えていることも輪をかける。FEDのパウエル議長が雇用の下振れリスクを注視するとの見解をジャクソンホールの講演で示したばかりだ。

市場はボラティリティー高めで振れやすくなっているので変動が大きくなりがちだが、先月ほどの変動はないと思われる。ポジションの積み上がり具合が違うからだ。

8月はドル指数が下落した。ドルは多くの通貨に対して下落傾向を示したわけだが、そうした傾向とは無縁の通貨もあった。その一つはトルコリラだ。

ドルリラは直近では34.07水準だが、年初早々に30台に乗せ、その後は先月も含め上昇傾向にある。リラの下落傾向はその前からずっと続いている。リラ下落の主因であったエルドガン大統領特異の金融政策の主張—インフレ抑制のためには利下げが必要—が改められてから1年以上経過する。だがリラ安傾向は今日まで変わらない。

これだけ長い期間リラ安(ドルリラ高)が続くと、市場参加者の中にはその反転を狙う者も出てくる。私もその一人だ。インフレがリラ安の主因だとすればインフレがピークアウトした後のいつかの時点でドルリラをショートするタイミングが来るはずだ。

前年同月比のインフレ率は今年5月に75%のピークを迎え、7月は62%に下落した。そして昨日発表された8月の数字は52%だった。中央銀行は年末のインフレを43%と見込んでいる。

一方政策金利(1週間のレポレート)は、昨年大統領が新しい政策チームに託して8.5%から引き上げ続け、今年3月には50%に達した。

中央銀行総裁は政策金利をしばらく維持すると言っているので実質金利は上昇傾向にある。それに新しい経済チームは海外投資家からの信頼もある。それで

海外資金の流入が期待される。そうなれば外貨準備も増え、経常収支は改善され、リラの上昇が期待できる。それにドル金利の低下傾向も追い風になる。

それで私は 7 月のインフレの数字を確認してからドルリラのショートを持ったが、今のところアゲインストに動いている。

リラのネガティブな要因としては、中東の地政学的リスクが高まったこと、大統領がハマス擁護、イスラエル批判を明言したのでイスラエル寄りが多いファンド業界でトルコ市場回避が強まったこと、高金利の預金や MRF に株式市場から資金が流れ、海外投資家の利食いも相まって好調だった株価が下落し、海外に資金が流出したことなどが挙げられる。

アゲインストのポジションをどこまで維持するかだが、中東情勢が大きく悪化したり、大統領の圧力で中銀が大きく利下げをしない限りは維持するつもりだ。もっともドルリラが 37 を超えるような勢いを示すなら別だ。