

## 政府と中央銀行とトルコリラ

先進国の中央銀行は金融政策の決定において独立している。政府との協調は図るが決定は独自にする。だが中国では中央銀行は国務院の傘下の機関であり、金融政策の決定では国務院の承認が必要になる。つまり中国人民銀行は独立した政策決定機関ではない。

ただいずれの中央銀行もトルコの中央銀行ほどのやり難さはないはずだ。絶対的権力者の大統領がたびたび金融政策に口を出すからだ。先週もインフレ率が上昇している状況に対して中央銀行の政策を非難した。利上げをするからインフレ率が上昇するとの考え方からだ。普通はインフレ率の上昇を利上げなどの金融を引き締めで抑制すると考えるが、大統領は原因と結果を逆だと主張する。

トルコリラの為替レートが急落している。対ドルで4.0に接近している。ここ2, 3か月では新興国通貨の中では最も下げがきつい。それでインフレ率は二ケタ台に乗っている。10年国債の利回りは昨日12%を優に超えた。

こうした状況は資本流出と通貨下落の悪循環が発生していることを示している可能性が高い。つまり資本が流出し、通貨が下落し、それがまた一層の資本流出を促す構造だ。

その背景にあるのは、原油の輸入に頼るトルコは原油価格の上昇で貿易収支の悪化が避けられないこと、米国とのビザの発給停止問題などで米国との外交関係が悪化したこと、ビザ発給は再開されたが、外交関係は改善されていないこと、常に利下げを善とする考えの大統領が金融政策に介入してくる懸念を市場が持っていること、などが挙げられる。

中央銀行はこうした事態に利上げではなく、借入限度額の削減で銀行の資金調達コストを実質的に上昇させる対策を採った。それでリラの下落は一時的に止まった。しかしこの措置で今回のリラの下落が止まるとは思えない。やはり大統領が嫌う利上げをせざるを得ないだろう。

大統領は中央銀行の政策が現状を悪化させたと考えるが、そもそものリラ下落の要因は外国の投機資金と主張する。決して国内政策の誤りではないとする。こうした対応は従来も同様で、その都度ドルの下落などが契機となり、リラは戻す展開になることが多かった。

だが今回はリラの下落余地はまだあるだろう。