

## 大統領と中銀・金融政策

通貨危機前夜のトルコリラは小康状態になった。選挙が終わり少なくとも選挙目当ての政策をする必要はなく、もっと市場を重視した政策を打ち出すのではないかとの淡い期待もあるからだ。外貨準備が大幅に減少して通貨の信任が突然崩れるような政策運営は改め、透明性を重視した姿勢に変えるのではとの期待だ。

それに昨年夏に続くリラの混乱が、決して大統領の言うような外国の陰謀ではなく、自らの中央銀行や金融政策との関わりを契機にしたものであるとの反省も生まれているかもしれない。反省はなくてもそれは事実だ。

トルコは景気後退、インフレ率の高進、通貨安に見舞われているが、大統領はインフレ率を低下させるためには利下げをすべきとの考えを公然と表明してきた。中央銀行にも圧力を加えてきた。意に沿わない中銀総裁を更迭することもいとわなかった。そして財務大臣には娘婿を就任させた。

こうした構図が市場や投資家の信頼を失い、リラの下落に繋がる背景にある。

新興市場国の中にはこうした構図を持つ国は珍しくはないが、トルコは突出している。一方、先進国ではこうした露骨なケースはなかったが、米国がトランプ大統領になって変わった。

トランプ大統領は FED に利下げを求める発言を繰り返してきた。先週はトランプ政権の経済政策担当の国家経済会議議長が FED の利下げを求める発言をした。0.5%との具体的な数字も出した。その前には FED の利上げ政策を批判してきた政権チームのメンバーが大統領により FED の理事に指名された。エルドガン大統領にも迫る露骨な金融政策への介入だ。

一般的には政治権力の金融政策への介入は通貨下落の契機になることが多い。トルコリラはその典型だが、ドルにはその兆候は見られない。

フェドファンド先物レートから類推する金利の見通しでは 12 月に利下げの可能性が 6 割、現状維持が 4 割、利下げでも 0.5%以上が 2 割程度だ。1 週間前はそれぞれ 3 割、7 割、3 割だった。つまり金融市場では国家経済会議議長の発言はほとんど影響を与えていない。むしろ逆方向へ作用した。

これはトルコと米国のシステムの違いからくるものだ。具体的には中央銀行に対する市場の信頼度の相違だ。トルコ中銀と FED では市場での位置づけも実績も大きく異なる。そればかりでなく議会との関係も違う。

そうは言ってもトランプ政権が中央銀行への介入を繰り返し続けることがドルにプラスに作用するわけではない。むしろ少しずつ侵食するはずだ。