

## もう一歩か、二つの中央銀行のスタンス

世界が注目したジャクソンホールでのFED議長パウエルの講演にサプライズはなかった。市場との関連でポイントを整理すれば次のようになる。

インフレは粘着性があり、引き締めは市場の予想より長く続く。政策金利は上がるか、現行水準が維持される。利下げの可能性はほとんどない、年内はもちろん少なくとも来年前半までは。とは言っても先行きは不確実なことが多く、政策は基本的にデータ次第になる。

これを受けて米国の金融市場では11月の利上げの可能性が増え、その水準が来年前半まで続く見方が高まった。しかし昨日発表された雇用調査のデータによると7月の求人件数は予想よりも少なく、離職者も少なかったことから11月の利上げの可能性が減り、現行水準の金利（5.25-5.50%）が維持される見方が上回った。米国債のイールドは2年債、10年債とも低下し、為替ではドルが売られた。まさにデータ次第だ。

今週は金曜日に雇用統計が発表されるが、8月のNFP（非農業部門雇用者数）の大方の予想は17万人増程度で、増加ペースは鈍化している。これも実数が予想と比べて大きかったか小さかったかで市場への影響が決まると思われる。FEDのインフレ抑制はもう一歩と言うところだろう。

もう一歩と言えばトルコの中央銀行もそうだ。先週政策金利を7.5%引き上げ、25%にした。予想を超える引き上げ幅だった。7月の利上げが2.5%と予想よりも小幅で市場の期待を裏切ったのとは真逆だった。ドルリラは利上げ前27台半ば近い水準だったが、7%ほど上昇して25台前半まで上昇した。ただ一時的でその後ドルリラは26台で推移している。直近では26.50だ。

トルコのインフレ率は7月が48%で、中銀は年末には60%に上昇すると見ている。その点では利上げはまだ必要だ。大統領の非伝統的な金融政策や為替差損の補填をはじめとする選挙を意識したバラマキ政策によって悪化したインフレ、財政赤字、経常収支を改善するには時間がかかる。政府は来年第二四半期頃からインフレ沈静化を見ている。中央銀行の利上げに並行して増税も決めた。

このように時間はかかるが方向性は明確だ。従って市場はインフレや金利のピークよりも前に反応する可能性がある。株式だけでなく債券にも買いが入り、リラが反転するも局面が年内に訪れても驚きはない。

ただそれには一つ条件がある。これまで新チームの財政金融政策について沈黙を貫いてきた大統領が口出しを控え続けられるかどうかだ。