

2023 年 5 月 29 日

通貨ニュース

トルコ：決選投票でエルドアン大統領の再選が確実に

- トルコでは 5 月 28 日に大統領選挙の決選投票が行われ、開票率 99.69%の時点で 52.13%の得票を得ている現職のエルドアン大統領が勝利宣言を行った。野党候補のクルチダルオール氏は 47.87%の得票に留まっている。
- 5 月 14 日に大統領選挙(第一回投票)と共に実施された議会選挙では、与党・公正発展党(AKP)を中心とする連立である「人民同盟」が議席の過半数を獲得している。大統領選挙・議会選挙ともに与党側が勝利し、現在の政治体制が継続する結果となった。
- 世論調査では苦戦が予想されていたエルドアン大統領だが、第一回投票の結果を改めて見ると、内陸部での圧倒的な支持が勝因となった可能性が高い。内陸部は沿岸部に比べて宗教的に保守的なほか、経済的に立ち遅れており、イスラム的価値観や富の再分配を重視するエルドアン氏に対する共感が根強いと見られている。世論調査はこうした内陸部での現職支持の実態を把握し切れていなかった可能性があるだろう。
- トルコ・リラ相場は大統領選挙の決着が着いた今、一段と下落圧力が強まる公算が大きい。選挙前にリラの下落を抑えるために行われていたと見られる為替介入やオフショア市場へのリラの流動性供給の抑制などの政策は継続が困難だと見られるためだ。とりわけ、外貨準備の目減りは危機的な状況にある。外貨準備は 5 月 19 日時点で昨年末から 272 億ドル減少(率にして約 20%の減少)した。さらに、トルコ中銀が市中の金融機関から預け入れられた外貨や金を除いた「純」外貨準備はマイナスに落ち込んでいる。為替介入でリラ相場の下落を抑えるのは限界に来ているだろう。
- リラの下落ペースが速まるなか、トルコ政府は市場からの圧力に迫られる形である程度、オーソドックスな形の金融・財政政策に回帰する姿勢を示す公算が大きいと見ている。とりわけ、トルコ中銀による金融引き締めや、信用拡張に依存した政策の転換が行われるかが重要である。選挙後、誰が金融・財政政策の司令塔を担うのかがまずは焦点となろう。ただし、短期金利市場では 2023 年末までに現在 8.50%の政策金利が 20%超の水準まで引き上げられる織り込みとなっているが、これが実現する可能性は低いだろう。おそらく 7~8%ポイントの引き上げと、リラの流動性供給の抑制や、両替規制などによってリラの下落圧力を抑えようとする折衷策が取られるように思われる。こうした政策の組み合わせでも、トルコ当局はリラの下落をある程度容認する必要があると見られるが、対ドル 22 程度(大統領選挙の第一回投票の前の 19.5

欧州資金部

シニア為替ストラテジスト

中島 将行

masayuki.nakajima@mhcb.co.uk

の水準からは 11% の下落) で留まると見ている。トルコ政府がオーソドックスな形での政策運営に回帰する姿勢をはっきりと示すことができれば、リラが失地を回復する余地はあるだろう。

- リスクシナリオとしては、エルドアン政権が大統領・議会選挙で勝利したことを受けて、現在の低金利・信用拡張政策に対する自信を深め、一切の政策的な妥協を許さない強硬な姿勢を市場に対して示すケースが挙げられる。とりわけ、現在 8.50% のトルコ中銀の政策金利が一切引き上げられなければ、通貨危機発生への懸念が高まることは避けられないだろう。金融市場の混乱・機能不全が一段と深まるようであれば、トルコ国債の信用力にも悪影響を及ぼすリスクがある。トルコの外貨準備の状況を考慮すればある程度、譲歩せざるを得ないように思われるが、2024 年 3 月に地方選挙を控えるなか、低金利・信用拡張政策を現政権が続けるインセンティブは強いと見られ、こうしたリスクシナリオへの警戒も一定程度、必要となろう。
- その他、エルドアン政権は最低賃金の大幅引き上げ、黒海での天然ガスの生産開始に伴う家庭向けガスの一部無料化、といった選挙前の公約を実現に移すと見られる。外交面では、ロシアや米国、欧州といったプレーヤーと時に対立しながらも全ての国とパイプを持つトルコとしての存在感を示し実利を得ようとする独自の立ちまわりを継続するだろう。

図表 1: トルコ大統領選挙決選投票(2023 年 5 月 28 日実施) 投票結果 開票率 99.69%

エルドアン大統領	クルチダルオール氏
52.13%	47.87%

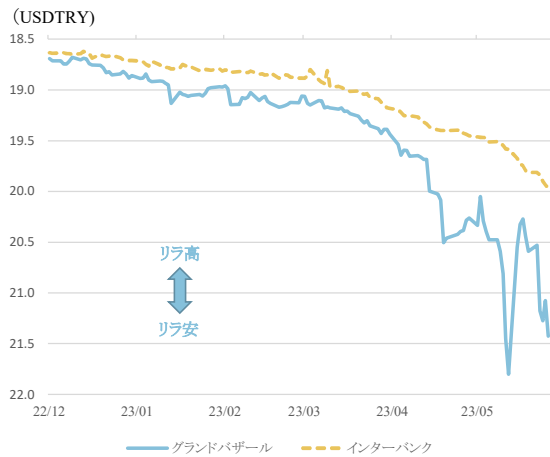
資料: TRT/みずほ銀行

図表 2: トルコ議会選挙(2023 年 5 月 14 日実施) 投票結果 獲得議席数(全 600 議席、一院制)

連合	人民同盟	323	国民連合	212	その他	65
個別政党	AKP	268	CHP	169	YSP	61
	MHP	50	IYI	43	TIP	4
	YRP	5				
	BBP	0				

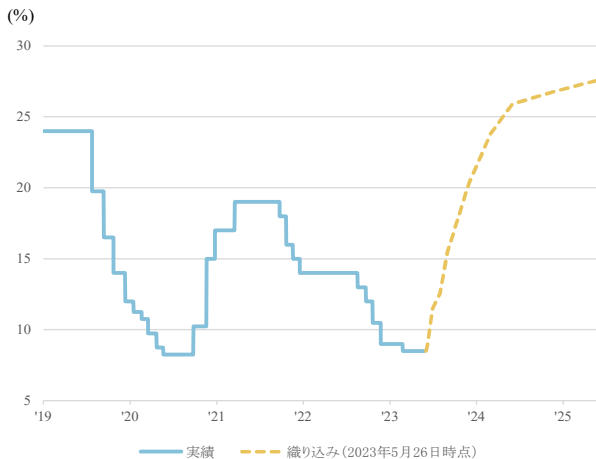
資料: TRT/みずほ銀行

図表 3:トルコリラの推移



注:ランドバザールはオスマン帝国時代以来の歴史を持つ、イスタンブールの旧市街にある巨大市場。
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5:トルコ中央銀行 政策金利 実績と市場の織り込み



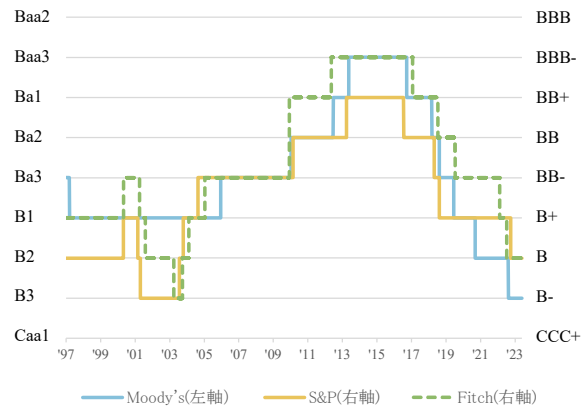
注: 市場の織り込みは、OIS スワップカーブから求めた。
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4:トルコ 外貨準備



注:純外貨準備は市中の銀行からトルコ中央銀行が借り入れた外貨や金を差し引いたもの。
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6:トルコ国債 信用格付けの推移



注:外貨建て長期債務格付け。2023 年 5 月 26 日時点。これらの格付けは日本においては無登録格付けとなる。
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。