

<過去2週間の動き>

(8月24日～9月6日)

USD/TRY: 8.2620～8.4400

TRY/JPY: 12.99～13.32 (参照値)

過去2週間のトルコ・リラ相場は、頭打ちを繰り返しながらも堅調を維持し、小幅ながら明確に水準を切り上げた。当初、金融市場が注目したのは27日に予定された米連銀パウエル議長の講演。事前には量的緩和縮小(テーパリング)のタイミングに関心が集まっていたが、蓋を開けてみれば、市場が反応したのは、テーパリングと利上げとを切り離すとした「利上げ先送り」示唆の部分で、前後してドルは全面軟調に振れた。その後、一旦は頭打ちになったリラが再び水準を切り上げたのは、31日以降(注1)。この局面のリラ上昇には、エルドアン大統領とアブダビ(UAE)のムハンマド皇太子との電話会談(31日)や「エジプトとの対話を9月7日から再開する」とのエジプト外務省からの発表(31日)など、アフガン情勢の混迷に揺れる中東で、トルコが新秩序構築の中心的役割を果たす可能性に対する期待が材料視されたように感じられた。更に、1日発表されたトルコ第2四半期GDPが、ほぼ予想に沿った水準ながら、前年比+21.7%と強い伸びを示したのもリラ続伸を促したことだろう。そのリラが小幅ながら水準を切り下げたのは、3日。発表されたトルコ8月CPIが前年比+19.25%と、市場予想を明確に上振れ、政策金利(19.00%)を上回った(=実質マイナス金利)ことが嫌気された。6日には、トルコ財務省が、今年末のCPI予想を(トルコ中銀7月予想の+14.1%から)+16.2%に引き上げたが、こちらは、逆に、「トルコ中銀の拙速な利下げをより困難にする」との読みで、リラ反発に寄与したようだ。

<過去2週間に発表された主要経済指標等>

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
8/25	7:00	設備稼働率	8月	77.1%		76.7%
8/31	7:00	貿易収支(USD)	7月	-4.28b	-4.30bn	-2.88bnr
9/1	7:00	GDP(前年比)	Q2	+21.7%	+21.0%	+7.2%r
9/3	7:00	CPI(前年比)	8月	+19.25%	+18.75%	+18.95%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

<向こう1週間の見通し>

(9月7日～9月13日)

USD/TRY: 8.250～8.400

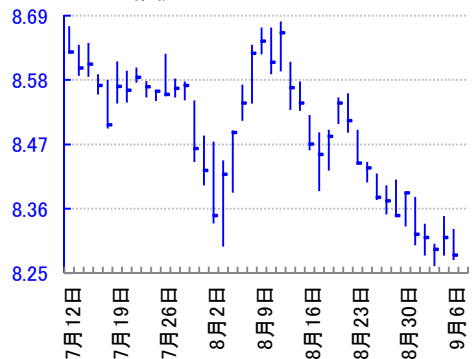
TRY/JPY: 13.10～13.30

向こう1週間のトルコ・リラ相場は、反落を予想。ここひと月余りのリラ堅調は、ドル安の裏返しという要素と、新興市場通貨全面反発の一環という要素が大きく、リラ側の要因による上昇力は乏しかった。リラ反落を予想するのは、まず、足下ドル軟調が反転する可能性を警戒するから。そのことは、同時に、新興市場通貨全般の堅調の反転を見込むことでもある。対円や対ユーロだけでなく、足下リラの値動きを南ア・ランド、ロシア・ルーブル、メキシコ・ペソなど他の新興市場通貨と比較してみると、足下、いずれも軟調に推移している。つまり、直近のリラ堅調も、ほとんどはドル安の結果だったと言える。そもそも、米連銀利上げのタイミングについては、市場の側に明確なコンセンサスができていたとも思えないが、6月のドットチャートが、23年中の2回の利上げ(+25b.p.×2回)を示唆したことが衝撃を持って受け止められていた。年内にも開始され、来春までの終了が観測/議論されているテーパリングと利上げとを切り離すことが、どうしても23年以降にしか予想されてこなかった利上げ開始の先送りを裏付けることになるのか、正直、理解できない(注2)。一方で、トルコ8月CPIの予想外(注3)の上振れは、早魃被害による食品価格の高騰が主因だったようだが、そうした構図が、早晩解消するとも考え難い。例年、9月、10月は物価が(前月比で)強い伸びを示す傾向が強く、単純な試算で、前年比+20%を超えてくるのが十分に考えられる。「政策金利を物価よりも高い水準に維持する」としてきたトルコ中銀としては、当然、追加利上げを検討すべきことになろうが、エルドアン大統領の批判を恐れて金利据え置きが精一杯というのが実情であろう。実質(政策)金利がますますマイナス幅を広げていくのも、アーバル前総裁の二の舞を見るのも、いずれも、リラが好感できる要因とは言えないだろう。

<向こう1週間に発表予定の主要経済指標等>

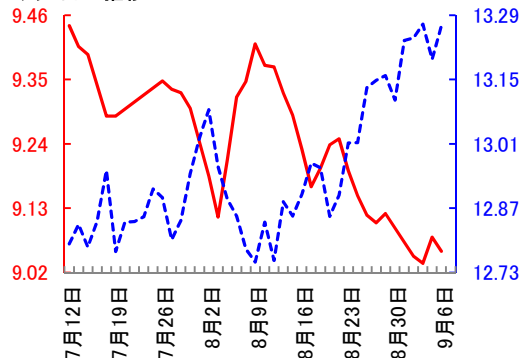
月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
9/10	7:00	失業率	7月			10.6%
9/13	7:00	経常収支(USD)	7月			-1.13bn
	7:00	鉱工業生産(前年比)	7月			+23.9%
	7:00	小売売上高(前年比)	7月			+17.4%

USD/TRYの推移(日足/ロンドン 7:00～17:00)



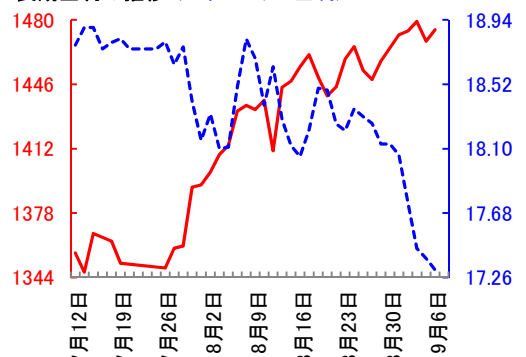
バスケット/リラの推移(トルコ中銀公示)

リラ/円の推移(ロンドン 17:00)



株式市場の推移(ISE 100種指数)

長期金利の推移(5年スワップ金利)



(資料: トルコ中銀/トムソンロイター/ブルームバーグ)

トルコ関係主要経済指標

1週間物レボ金利		19.00%
成長率(GDP/前年比)	Q2	+21.7%
失業率	6月	10.6%
消費者物価(前年比)	8月	+19.25%
鉱工業生産(前年比)	6月	+23.9%
小売売上高(前年比)	6月	+17.4%
貿易収支(USD)	7月	-4.28bn
経常収支(USD)	6月	-1.13bn

(注1) 1日には対ドルで直近高値(8月3日の8.2950)、6月の高値(11日の8.2865)を一気に上抜け、2日までに4ヵ月弱ぶりの高値となる8.2620まで上伸した

(注2) テーパリング終了と利上げ開始の間には、そもそも、相応の時間的隔絶が市場の総意として織り込まれていたはず

(注3) 自動車税率引き下げなどが、むしろCPIを減速させることが期待されていた

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。