

<過去1週間の動き>

(9月7日～9月13日)

USD/TRY: 8.2720～8.5185

TRY/JPY: 12.91～13.28 (参照値)

過去1週間のトルコ・リラ相場は、下落。ただし、リラ売りは9日(現地時間)朝までで、その後は、発表されたトルコ経済指標の下振れを他所に、リラはむしろ堅調気味の横ばいを続けた。7日時点のドル/リラの上昇は、リラ安よりは、ドル高の結果と考えられた。米連休明けの同日、米長期金利が上昇、ドル全面高につながっていた。米長期金利上昇は、同日発表された中国8月貿易収支の改善(注1)などを好感した、世界的な景気回復期待が材料視されたという。翌8日のリラ続落は、トルコ固有の要因によった。トルコ中銀カブジュオール総裁が、同日、「金融政策は世界的にコア物価(の誘導)を基本としている」と述べたことが、早期利下げの地均しと受け止められたのだ。同総裁は、従来より、「政策金利を(物価よりも高い)実質プラスに維持する」との方針を繰り返し強調してきたが、現在までに同銀の政策金利(1週間物レボ金利=19.00%)は8月CPI(前年比+19.25%)を下回り、実質マイナス(-0.25%)に落ち込んでしまっていた。現状、コアB CPI(8月同+16.76%)は、政策金利よりも低い水準にあり、同総裁発言を額面通りに受け止めるなら、「これを持って利下げ余地あり」という解釈になろう。ただ、その後、あっさりリラが下げ止まってしまったのは、とりわけ、ドル指数(ICE)が(頭打ちから反落した9日、10日の値動きはともかく)大きく反発したにもかかわらず、ほとんど値幅を出さなかった13日のドル/リラの値動きは些か腑に落ちないものを感じられた。

<過去1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
9/10	7:00	失業率	7月	12.0%		10.6%
9/13	7:00	経常収支(USD)	7月	-0.68bn	-0.53bn	-1.12bnr
	7:00	鉱工業生産(前年比)	7月	+8.7%	+15.2%	+24.1%r
	7:00	小売売上高(前年比)	7月	+12.3%		+18.1%r

(*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14日～9月20日)

USD/TRY: 8.350～8.600

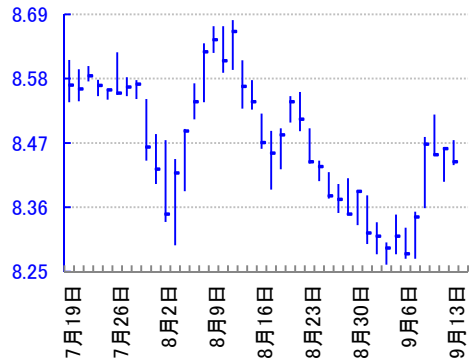
TRY/JPY: 12.80～13.15

向こう1週間のトルコ・リラ相場は、じわじわとしたリラ安進行を予想。トルコ物価が天井を打って、下落基調を示すのは、「早くても11月以降」と見込まれており、利上げ開始は、(注2)12月16日が妥当な線、どんなに早くても(見切り発車で)11月18日というのが市場の大方の見方であった。ただし、それは、物価動向などまで勘案した所謂エコノミスト的な発想で、(トレーダーなどまで含む)市場参加者一般は、びっくりするほど真剣に9月(23日)利下げを見込んでいるとの一部調査結果もあるようだ。今回、カブジュオール総裁が「ゴールポスト」を動かしたことで、早期利下げの可能性は一気に高まったはず。エルドアン大統領が、例の「金利が下がれば物価も下がる」との持論を繰り返すことがあれば、その可能性は更に一段と高まることになろう。ただし、9日以降のリラの値動きを見ていたら、早期利下げ(予想)とリラにはごく希薄な連動しかないように感じられた。平たく言えば、「売るリラを持っている人があんまりいない」ということになろう。高成長、高利回り、リラ高、どんな理由であれ非居住者がリラ買いを積み上げていけば、拙速な利下げと実質金利低下は相応のリラ売りを誘う結果になろう。しかし、売るリラを持っている人が少なければ、どれだけ悪材料が揃おうと、リラ売りは限定的となる。そのためにトルコ当局はあの手この手でリラの空売りを封じ込めてきたのだから。従って、リラの売り手は、経常赤字手当ての外貨調達と、居住者(トルコ人)による資産価値保全のための外貨購入ぐらいということになる。そう考えれば、足下リラの妙な「底堅さ」にも納得がいく。圧縮されたとは言え経常収支は引き続き赤字、トルコ人が、「持ってもインフレに負けてしまう」リラよりも、外貨で資産を保全しようとするのも、当面変わらないものと思われる。こうした資金流は、基本的には、しみ出るようにじわじわと相場に影響を与えるものであろう。

<向こう1週間に発表予定の主要経済指標等>

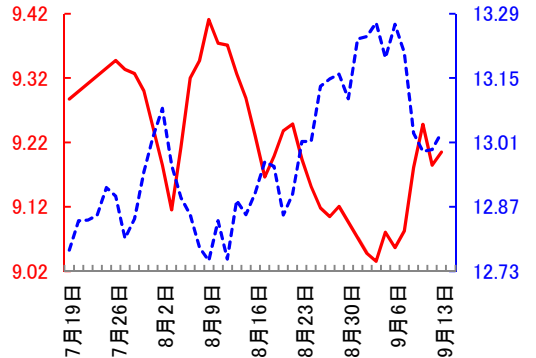
月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
9/15	8:00	財政収支(TRY)	8月			-45.8bn
9/17	7:00	期待インフレ率(12ヵ月)	9月			+12.48%

USD/TRYの推移(日足/ロンドン 7:00～17:00)



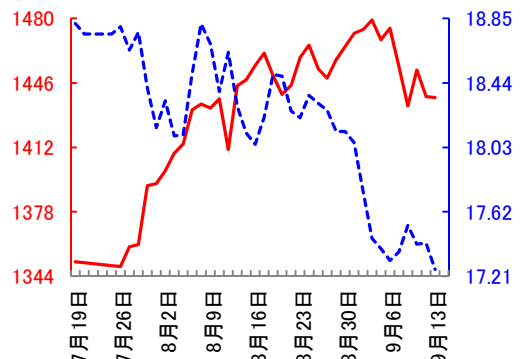
バスケット/リラの推移(トルコ中銀公示)

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	7月	12.0%
消費者物価(前年比)	8月	+19.25%
鉱工業生産(前年比)	7月	+8.7%
小売売上高(前年比)	7月	+12.3%
貿易収支(USD)	7月	-4.28bn
経常収支(USD)	7月	-0.68bn

(注1) 輸出、輸入それぞれの伸びを伴う黒字拡大

(注2) 11月CPIが発表される12月3日を経て

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。