

## トルコ為替週報

2021年9月21日 | みずほ銀行欧州資金部

〈過去1週間の動き〉

(9月14日～9月20日)

USD/TRY: 8.4150～8.7250  
 TRY/JPY: 12.59～13.06 (参照値)

過去1週間のトルコ・リラ相場は、狭い値幅における膠着の先行から、16日以降明確に下押し、20日までに、対ドル、対円で2ヵ月半ぶりの安値を更新した。トルコ中銀は、15日、外貨預金(と貴金属)に対する預金準備率を、200b.p.引き上げ、満期1年以内の外貨預金のそれを23%、同一年超のそれを17%とした。これは、金融機関の外貨預金受け入れコストをより引き上げることで、居住者による外貨購入を抑制する狙い=リラ安牽制策と考えられた。この発表に同日のリラはほぼ無反応だったが、翌16日以降、リラが急落した値動きとこの発表とは、或いは無縁ではなかったのかもしれない。16日になって、国際金融協会(IIF)の他、一部民間金融機関が、トルコ中銀による9月23日の-50b.p.利下げ予想を相次いで発表したからだ。トルコ中銀は、過去に、リラ安牽制の為の利上げの代替策として預金準備率の変更を積極的に活用した時期があり、今般の外貨預金向け預金準備率引き上げを、「早期利下げの地均し」と読んだということであろう。また、16日、エルドアン大統領が、「商品棚(日常生活品を意味するものと思われる)の行き過ぎた価格上昇を回避する決意」を表明したことも、リラ売りを促したものと考えられた。同大統領は、今般、物価抑制のための方法については言及しなかったものの、常々「金利が下がれば物価は下がる」との持論を繰り返してきた。大統領の同発言も、新たな「早期利下げ予告」と受け止めることができただろう。

〈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
9/15	8:00	財政収支(TRY)	8月	+40.8bn		-45.8bn
9/17	7:00	期待インフレ率(12ヵ月)	9月	+12.94%		+12.48%

〈向こう1週間の見通し〉

(9月21日～9月27日)

USD/TRY: 8.600～9.100  
 TRY/JPY: 12.00～12.80

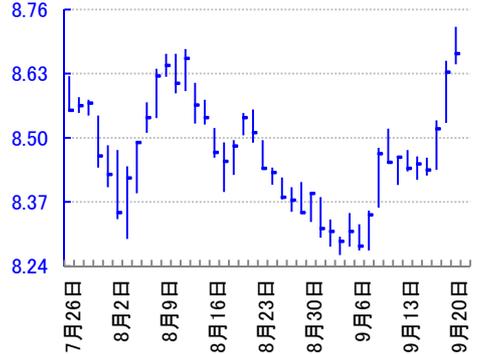
向こう1週間のトルコ・リラ相場は、23日のトルコ中銀金融政策委員会の結果次第。現在までに市場の概ねは政策金利据え置きを予想しており、その限りであれば、リラは堅調から、足下下落分の反発を見せる可能性も考えられよう。逆に、市場の一部で警戒されるように、利下げに踏み切ることになれば、それが-25bp.でも-50b.p.でも、リラ続落は避けられないものと見込む(注)。様々な角度から判断して、足下状況は、トルコ経済政策のアルバイラク前財務相/トルコ中銀ウイサル元総裁時代(2019年7月～2020年11月)への逆戻りを示唆する。ゴールポスト(実質金利の比較対象)のコアCPIへの移動(8日)、外貨預金に対する預金準備率引き上げ(15日)に続いて、市場の関心は薄かったようだが、トルコ中銀は、17日、トルコ輸出入銀行などを通じた信用供与(輸出債権の再割引)の上限を、従来の総額200億ドルから300億ドルに引き上げる信用拡大策を発表した。利下げと信用拡大の組み合わせによる景気浮揚策は、物価上昇と通貨安のレシピとも言え、コロナ禍下におけるトルコ物価上昇/リラ安の根底にあるものだが、足下状況は、近年の「失策」の再現にまっしぐらに向かっているように見える。天候不順(洪水、旱魃)による食品価格上昇や国際市場における燃料(とりわけ天然ガス)価格の急騰は、こうした状況を一段と加速させる可能性が高いだろう。足下、市場の一部で早期利下げ警戒感が強まっている分、トルコ中銀が仮に今月の利下げを見送ることがあれば、それは、相応にリラ反発を促す結果となるのではないか。その場合でも、年内の利下げ懸念が払拭されることはなく、上述、食品/燃料価格の高止まり/上振れに鑑みて、トルコ中銀の利下げ開始が「拙速」と見做され、リラ売り(輸入)物価上昇の悪循環に陥るリスクは、当面くすぶり続けることになるだろう。

〈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
9/23	11:00	1週間物レボ金利			19.00%	19.00%
9/24	7:00	設備稼働率	9月			77.1%
	8:00	外国人観光客(前年比)	8月			+367.0%

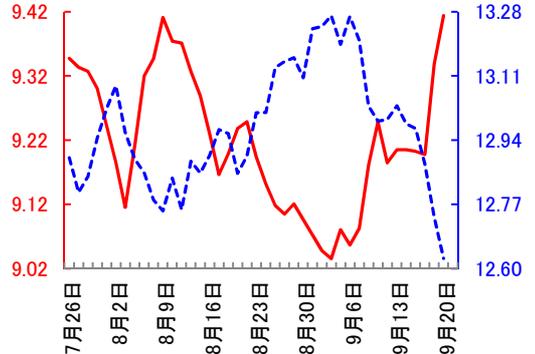
(\*予想はブルームバーグ社予想中心値)

USD/TRYの推移(日足/ロンドン 7:00～17:00)



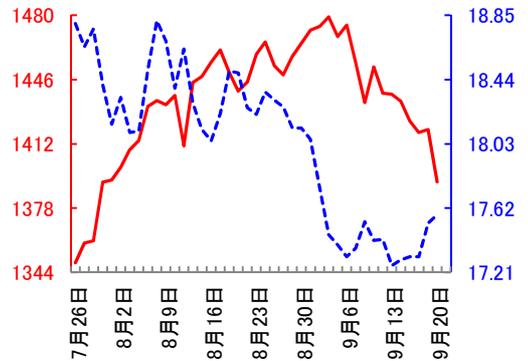
バスケット/リラの推移(トルコ中銀公示)

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) 上記予想の数字は23日の-50b.p.利下げを前提としたもの

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。