

トルコ為替週報

2021 年 11 月 2 日 | みずほ銀行欧州資金部

MIZUHO

＜過去 1 週間の動き＞

(10 月 26 日～11 月 1 日)

USD/TRY: 9.4175～9.6385
TRY/JPY: 11.80～12.09 (参照値)

過去 1 週間のトルコ・リラ相場は、小幅続伸が先行。25 日に更新した史上最安値(注 1)から 9.4175(対ドル)、12.09(対円/参照値)まで反発。結局、26 日につけたこれらの水準が史上最安値からの戻り高値となり、その後現在までは軟調気味の横ばいを続けている。リラ反発の要因は、23 日にエルドアン大統領が外務省に指示した「(注 2)トルコ人ビジネスマンの即時釈放を要求した、独、仏、米などを含む)西側 10 カ国の駐トルコ大使の国外追放」を、25 日になって撤回したこととされた。確かに、土曜日に発せられた同指示が、週明けアジア時間のリラ続落を招いたのは事実と考えられた。しかし、22 日(金)の終値が対ドルで 9.6100、対円で 11.82 だった事実を鑑みると、上述悪材料で(取引の薄い時間に)売り込まれたリラが、当該悪材料の払拭で買い戻されたまではともかく、その反動で更に買い上げられるには、上述戻り高値は些か行き過ぎのようにも感じられたのではないかと。その後、リラが上述 22 日終値水準に収束していった経緯も、「大使追放」のニュースがなければ、21 日の大幅利下げを受けたリラ売りも、22 日終値水準まで「程々(適正)」だった可能性を示唆していたように思われた。言い方を変えれば、25 日の続落も、26 日の反発も、本来であれば「要らない」値動きだったのではあるまいか。

＜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
10/27	7:00	貿易収支(USD)	9 月	-2.55bn	-2.60bn	-4.28bn
10/28	8:00	外国人観光客(前年比)	9 月	+59.5%		+119.4%

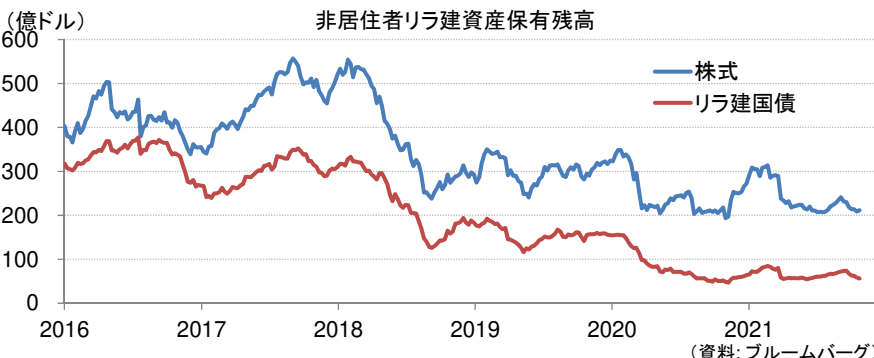
(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

＜向こう 1 週間の見通し＞

(11 月 2 日～11 月 8 日)

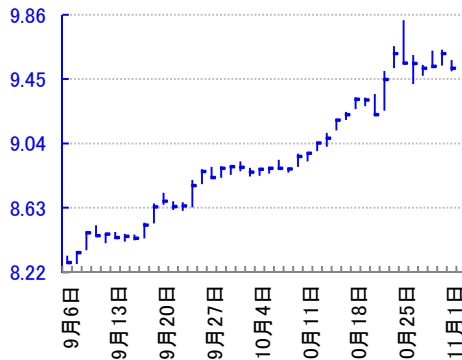
USD/TRY: 9.470～9.640
TRY/JPY: 11.85～12.05

向こう 1 週間のトルコ・リラ相場は、27 日以降観察されたような、方向感に乏しい、じり安推移継続を予想。手元の統計は、21 日の大幅利下げ実施を含む週(10 月 19～23 日)に、非居住者のリラ建資産保有残高が 1.47 億ドル相当増加した事実を示している(株式+3.38 億ドル、国債-1.91 億ドル)。この間のリラ急落を勘案すると、株式、国債に限れば、実のところ、非居住者はリラ建資産を 52 億リラ超も買い増した計算になる。また、同統計(下図)は 2018 年からほぼ一貫して減少を続けた非居住者によるリラ建資産保有が、2020 年以降、株式で 200 億ドル、国債で 50 億ドル水準を底に下げ止まっている事実も明らかにし



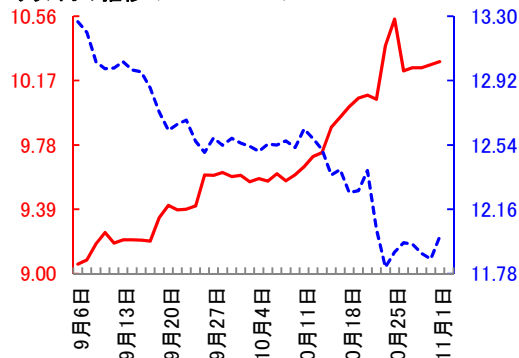
ている。これは、指数運用をしている機関投資家などが、どれだけトルコ資産をアンダーウェイトしても、指数運用を続ける限り、これ以上は減らせない水準まで、既にリラ建保有資産残高を削ってしまっている可能性を示唆するのではないかと。また、国債に関しては、トルコ中銀による流動性調整オペの担保として、外国銀行などが最低限保有しておきたい残高などもあることが考えられる。並行して、2019 年 3 月以降導入された実質的な資本規制(地場銀行に対する、

USD/TRY の推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)



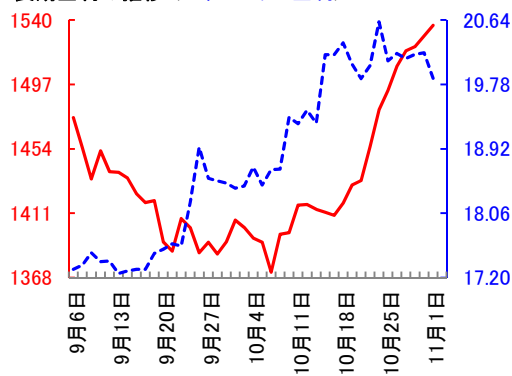
バスケット/リラの推移 (トルコ中銀公示)

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 週間物レポ金利		16.00%
成長率(GDP/前年比)	Q2	+21.7%
失業率	8 月	12.1%
消費者物価(前年比)	9 月	+19.58%
鉱工業生産(前年比)	8 月	+13.8%
小売売上高(前年比)	8 月	+15.0%
貿易収支(USD)	9 月	-2.55bn
経常収支(USD)	8 月	+0.53bn

(注 1) 対ドルで 9.8250、対円で 11.63(参照値)だが、週明け 25 日のアジア時間早朝の薄い相場(時間外)で、それぞれ 9.8500、11.53(参照値)を記録している

(注 2) 2017 年クーデター未遂関与の容疑で拘束中の

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。

トルコ為替週報

2021 年 11 月 2 日 | みずほ銀行欧州資金部

オフショア市場におけるリラ流動性提供制限)で、元々リラ資産を持たない非居住者が、リラショート(空売り)を仕掛けることはほぼ不可能になっている。つまり、近い将来、非居住者がリラ資産を本格的に買い上げる可能性がほぼ見込めないのと同様に、非居住者が大きくリラを売り込む可能性も考えられないということだ。引き続き、リラの売り手は、原則、経常収支などに掛かる実需と、(元々リラを持つ)居住者による外貨購入に限られることになろう。居住者の外貨買いは、先月 12 日に財務省が示唆した、全外貨取引の登録制導入で大きく牽制されているし(トルコ人による外貨取引がアングラ市場に潜行する可能性は考えられる)、足元大幅リラ安が、18 年～19 年に観察されたような、リラの購買力低下=輸入減=貿易/経常収支改善という形で、いずれリラ売り圧力としては弱まっていく可能性も考えられる。3 日発表のトルコ 10 月 CPI は、予想通りの物価上伸が確認されれば、リラ建資産の実質利回り低下という意味でリラ売り圧力になろうが、トルコ中銀金融政策が、「金利を下げれば物価も下がる」という信念に基づいて運営されている以上、高インフレ=利上げの必要性のような一般的なマクロ経済学で受け入れられている判断は通用しないであろう。

＜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
11/3	7:00	CPI(前年比)	10 月		+20.40%	+19.58%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

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。