

## ＜過去 1 週間の動き＞

(11 月 9 日～11 月 15 日)

USD/TRY: 9.7000～10.0750

TRY/JPY: 11.31～11.70 (参照値)

過去 1 週間のトルコ・リラ相場は、ほぼ一方的な続落。対ドルで 40 クルシュを超える下落(8 日終値 9.6750→15 日安値 10.0750)は暴落のようにも感じられるが、値幅にすると-4%弱で、同じ 40 クルシュでも、例えば 2018 年当時の値動きと比較すると、「限定的」と見ることもできなくはなかった。リラ下落に最も大きなインパクトを与えたのは、10 日発表された米 10 月 CPI の上振れ。米連銀による利上げ開始のタイミングが前倒しになる可能性が、ドル全面高を招いた。従来、米利上げに最も脆弱な通貨のひとつにリラは挙げられていたが、9 月以降のトルコ中銀利下げを受け、「米連銀が利上げを開始した場合、資金流出が最も警戒される通貨」としての地位は一段と確定的になっていた。11 日に発表されたトルコ 9 月経常収支の小幅上振れは、前月分の上方修正と併せ、リラ下支え/押し上げ要因と読むことができたはずだが、リラの反発は小幅、かつ一時的にとどまった。前後して、「11 月中の対外債務返済が 80 億ドル規模に上る」といった情報や、18 日のトルコ中銀金融政策委員会を前にした追加利下げ観測などがリラの足を引っ張る格好になり、リラの下落は止まらなかった。

## ＜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      |
|-------|------|----------------|------|---------|---------|---------|
| 11/10 | 7:00 | 失業率            | 9 月  | 11.5%   | 11.8%   | 11.8%   |
| 11/11 | 7:00 | 経常収支(USD)      | 9 月  | +1.65bn | +1.25bn | +0.81bn |
| 11/12 | 7:00 | 期待インフレ率(12 ヵ月) | 11 月 | +15.61% | +13.91% | +13.91% |
|       | 7:00 | 鉱工業生産(前年比)     | 9 月  | +8.9%   | +10.2%  | +14.0%  |
|       | 7:00 | 小売売上高(前年比)     | 9 月  | +15.9%  | +15.9%  | +15.9%  |
| 11/15 | 8:00 | 財政収支(TRY)      | 10 月 | -17.4bn | -23.6bn | -23.6bn |

(\*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 16 日～11 月 22 日)

USD/TRY: 9.950～10.250

TRY/JPY: 11.15～11.45

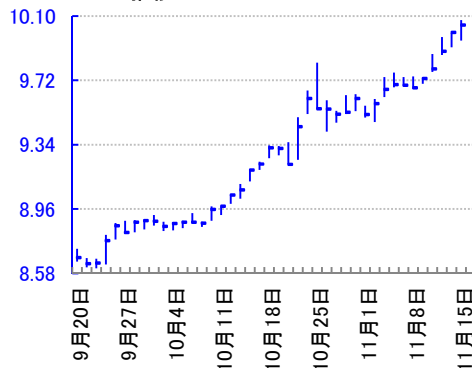
向こう 1 週間のトルコ・リラ相場は、トルコ中銀による-100b.p.の追加利下げを前提に、軟調推移継続を予想。市場の大勢は、11 月に-100b.p.、12 月にもう-100b.p.の追加利上げを織り込んでいる模様だが、10 月の同銀声明が、「追加利下げ余地は限定的」と述べた経緯を振り返ると、11 月に一気に-200b.p.の利下げに踏み切り、12 月利下げを見送る可能性も十分考えられる。いずれにしても、リラの値動きに対する影響に大差はなかろう。トルコ中銀は、9 日、預金準備について、外貨建預金準備率を全期間に渡って 200b.p.引き上げると同時に、選択的預金準備機構(ROM)の金預金準備の上限を引き下げた。後者は、リラ建預金準備をリラで積む代わりに金で積むことを可能にした仕組みで、その上限引き下げは実質的なリラ建預金準備率引き上げに相当する(従来、金で積むことができた預金準備を、リラで積む必要が増すから)。こうした策は、相場金融機関にとって外貨預金の受け入れをより非効率な(魅力に乏しい)ものにするのと同時に、国内のリラ流動性を吸収することで(トルコ中銀の試算によると 74 億リラの資金吸収に相当)、通貨市場におけるリラ売りを抑制することを意図している。市場の反応は鈍かったものの、これは、先月の大幅利下げ(-200b.p.)発表の直前に、外貨預金の全ての詳細を届出制にするとしたリラ安抑制策と同様、「利下げ余地を作る」ための方策と受け止めることもできた。ただし、①80 億ドルの対外債務返済と言っても、その大半はロールされる(為替は発生しない)であろうこと ②経常収支が黒字基調になっていること ③非居住者の保有リラ建資産が概ね底を打っていることなどに鑑みて、足元リラ安の急激な進行には引き続き違和感を抱く。本格的なリラ反発を予想するわけではないものの、目先、リラ安のスピードも限定的になることを見込む。

## ＜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     |
|-------|-------|-------------|------|----|--------|--------|
| 11/18 | 11:00 | 1 週間物レボ金利   |      |    | 15.00% | 16.00% |
| 11/22 | 8:00  | 外国人観光客(前年比) | 10 月 |    |        | +59.5% |

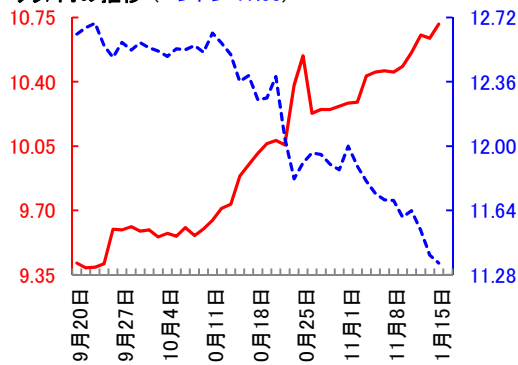
(\*予想はブルームバーグ社予想中心値)

## USD/TRY の推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)



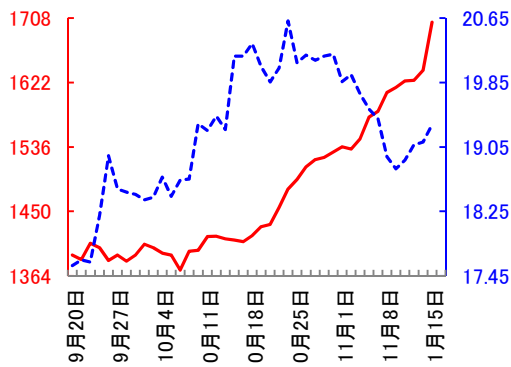
## バスケット/リラの推移 (トルコ中銀公示)

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    |      | 16.00%  |
| 成長率(GDP/前年比) | Q2   | +21.7%  |
| 失業率          | 9 月  | 11.5%   |
| 消費者物価(前年比)   | 10 月 | +19.89% |
| 鉱工業生産(前年比)   | 9 月  | +8.9%   |
| 小売売上高(前年比)   | 9 月  | +15.9%  |
| 貿易収支(USD)    | 9 月  | -2.55bn |
| 経常収支(USD)    | 9 月  | +1.65bn |

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。