

<過去 1 週間の動き>

(11 月 16 日～11 月 22 日)

USD/TRY: 10.1390～11.4800

TRY/JPY: 10.00～11.26 (参照値)

過去 1 週間のトルコ・リラ相場は、予想通りの続落。ただし、その下げ足は、想定をはるかに超えて急激で、対ドル、対円共に史上最安値を大幅に更新した。リラ暴落の主因は、18 日のトルコ中銀金融政策委員会に向けた追加利下げ警戒感と実際の利下げ。翌日に同委員会を控えた 17 日の段階で、エルドアン大統領は「低金利を求める闘いを続ける」と宣言。同発言は翌日の利下げ実施を確信させたものの、結局、その下げ幅は市場予想に沿った線(-100b.p.)にとどまった。前月の-200b.p.に続いて予想を大幅に上回る利下げを警戒していたのか、発表直後、リラは大きく反発したが、それも一瞬のこと。同委員会声明の「12 月に利下げ打ち止め(の是非)を見極める」との文言が、「少なくとも 12 月は追加利下げをする」宣言と受け止められ、リラの急反落、続落を誘った。また、リラの下げ足を強めた要因には、16 日に発表された米 10 月小売売上高が上振れ(注 1)、米連銀による利上げ開始時期の前倒しが警戒されたことも大きく寄与した。ドル全面高を誘っただけでなく、高金利で通貨安を抑制してきたリラのような通貨は、米利上げに最も脆弱な通貨と位置付けられていたからだ。その意味では、米連銀次期議長に、(金融政策)鳩派のブレイナード理事ではなく、パウエル議長(続投)が指名された(22 日)ことがドル全面高を誘った経緯は、リラにとっても売り材料と読めたはずだが、リラの反応は鈍かった。また、18～19 日に前後して警戒されたエルバン財務相辞任/更迭の観測が、週明け 22 日の時点で現実にならなかったことは、少なからずリラ下支え/押し上げ要因と読むこともできたはずだが、それが 22 日欧州時間朝方のリラ反発にどこまで貢献したかは定かではなかった。

<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
11/18	11:00	1 週間物レボ金利		15.00%	15.00%	16.00%
11/22	8:00	外国人観光客(前年比)	10 月	+99.3%		+59.5%

(*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 23 日～11 月 29 日)

USD/TRY: 11.100～11.600

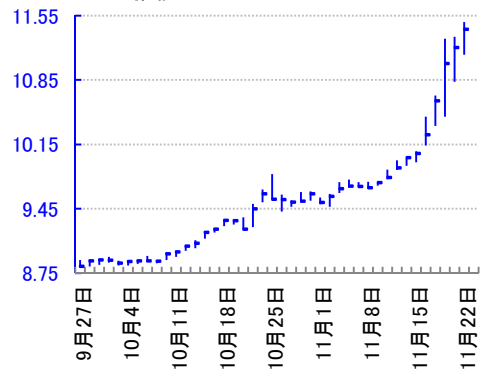
TRY/JPY: 9.75～10.25

向こう 1 週間のトルコ・リラ相場は、軟調推移継続を予想。ただし、3 営業日で 11.1%(15 日終値の 10.0450→18 日安値の 11.3000)も暴落するような値動きが今後も続くとは考え難い。上述、22 日欧州時間朝のリラ反発は、19 日の引け値(11.2000)から局面の高値(10.9600)まで 24 クルシュ(注 2)に及んだが、そんな急騰が「小動き」に見えてしまうほど、現在のリラ市場は荒れている。それでも、ビットコインではあるまいし、一国の法定通貨がいつまでもこんな値動きを続けることはないのではないか。リラ急落が続かないと考えるもうひとつの理由は、売り手の正体が見えないこと。これまでも解説してきたように、非居住者機関投資家のリラ建証券投資の撤退は、既に「これ以上落とせない」水準まで進んでしまったという認識で、その可能性を完全に除外することはできないが、この間、更に資金が流出したとは考え難い(注 3)。トルコ居住者(個人/法人)が、ここ数カ月のリラ売りの主役を担った可能性を疑う余地は少ないが、この点も、トルコ中銀の週次外貨預金統計からははっきりと読み取ることができない。そもそも 18 日のような乱高下を、居住者の外貨投資(とその引き揚げ)が起こしたとは考え難いだろう。ひとつだけ、おそらく確かと考えられるのは、この間の値動きが、経常取引も、投資取引も、投機的取引も枯渇した、極めて流動性の低い環境で増幅された可能性。こうした値動きの後には、往々にして急激な調整的反発が見込まれるものだが、この間のリラの売り手が見えないのと同時に、リラの買い手が現れる可能性も現時点で見えない。経常収支は 9、10 月と黒字に転じたものの、未だリラの方向感を変えるほどの規模とは思えない。市場は 12 月 16 日の-100b.p.も既に織り込んでしまっているはずで(注 4)、その思惑がぶれなければ、リラを更に売り込む理由も見当たらないのではないかと。

<向こう 1 週間に発表予定の主要経済指標等>

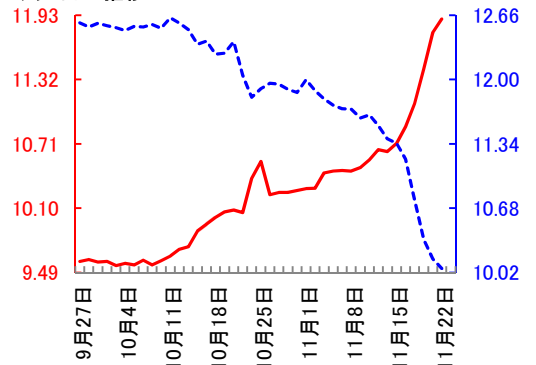
月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
11/24	7:00	設備稼働率	11 月			78.0%
11/29	7:00	貿易収支(USD)	10 月			-2.55bn

USD/TRY の推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)



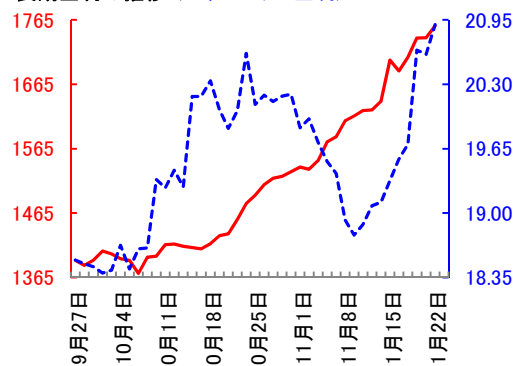
バスケット/リラの推移 (トルコ中銀公示)

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		15.00%
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

(注 1) 米 10 月 CPI(10 日)の大幅上振れに続いて

(注 2) 2.1%＝ドル/円では 2 円超の値幅

(注 3) この点は、トルコ中銀が 25 日に発表する週次の対内証券投資統計を見るまで確認できない

(注 4) 真偽の程は定かでないが、カプジョオール総裁が 3 月に就任する際、エルドアン大統領に(合計)500b.p.の利下げを約束したとの観測を、この間、耳にした

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。