

<過去1週間の動き>

(3月8日～3月14日)

USD/TRY: 14.4600～14.9950

TRY/JPY: 7.74～8.00 (参照値)

過去1週間のトルコ・リラ相場は、続落の先行後、反発。11日には、対ドルで、あわや3ヵ月ぶりの15割れという水準まで売り込まれたものの、結局、同水準は割り込まないまま、一旦、水準を切り上げた。リラ続落の主因は、引き続き、ルーブル暴落に対する連れ安と考えられたものの、この間、ポーランド・ズロチ、ハンガリー・フォリントなど中/東欧通貨の他、南ア・ランド、メキシコ・ペソなど他の新興市場通貨全般に対してもリラの弱さは際立っていた。中/東欧通貨側には、ウクライナ危機対応資金捻出のためのEU共同債発行観測(8日)などといった中/東欧通貨側の反発要因が存在したものの、その他、新興市場通貨全般に対するリラの突出した弱さの背景には、トルコ特有の売り要因が存在したのと考えられた。おそらくそれは、ロシアに対する燃料輸入依存、ロシア、ウクライナに対する食料輸入依存を背景とした欧州全般に共通する物価上昇懸念に加え、両国からの観光客急減懸念というトルコ固有の構造的問題が重石になったものと考えられた。ロシア、ウクライナは、観光立国でもあるトルコへの外国人観光客の30%前後を占めており、重要な外貨獲得源だった。これらはいずれも(輸入物価上昇も併せ)経常収支悪化要因。実際、11日に発表されたトルコ1月経常収支は、市場予想に沿った内容だったものの、実額ベースで2017年12月来的大幅赤字水準を記録。その後、リラは、教科書的な「噂(観測)で売って、発表(事実)で買う」反応を示したものの、経常赤字拡大/定着懸念がリラの重石になっていたのは間違いなかったであろう。

<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
3/10	7:00	失業率	1月	11.4%		11.4%r
3/11	7:00	経常収支(USD)	1月	-7.11bn	-7.30bn	-3.84bn
	7:00	鉱工業生産(前年比)	1月	+7.6%	+8.4%	+14.4%
	7:00	小売売上高(前年比)	1月	+7.9%		+13.0%r
	7:00	期待インフレ率(12ヵ月)	3月	+26.43%		+24.83%

(*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>

(3月15日～3月21日)

USD/TRY: 14.650～15.150

TRY/JPY: 7.80～8.00

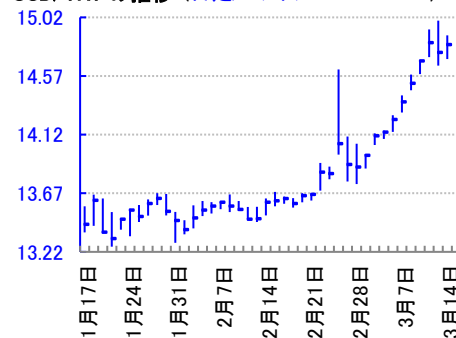
向こう1週間のトルコ・リラ相場は、続落を予想。上述の通り、足元リラ安の主因はウクライナ情勢を巡る不透明感だが、この不透明感が早晚払拭される道筋(例えばウクライナにロシア傀儡政権が発足して一旦の武力衝突収拾を見る、或いはロシア軍が撤退を始めるなど)が描けない以上、リラの本格的反発を見込む目はない。加えて、トルコ経常収支動向は、少なくとも三つの意味で、2017年当時との比較で、より深刻な懸念材料と考えられる。ひとつ目は、2017年当時の経常赤字拡大は、17年4月にトルコ国民投票(大統領権限拡大)、18年6月にトルコ大統領選/総選挙を控え、積極的な財政支出拡大や賃金引上げなどを要因とした消費(輸入)拡大が引き起こした、いわば能動的な赤字拡大。今般、燃料価格や食品価格など輸入品の価格上昇が引き起こした受け身の赤字拡大とは構造が異なる。少なくとも、2017年当時、トルコ景気は消費主導の活況を呈していた。こうした経常収支悪化がエルドアン大統領が目論んでいた低金利、リラ安を牽引力とした輸出主導の景気浮揚、経常収支改善策を真っ向から台無しにしているのがふたつ目の懸念材料。そして、もう一点、足元リラ安進行が、昨年12月に打ち上げられた為替差損補填リラ預金のための追加財政支出の引き鉄となり、リラ安と財政悪化懸念の悪循環に陥る瀬戸際まで、それ程余裕がない事実(注)も不安材料に挙げられよう。

<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
3/15	8:00	財政収支(TRY)	2月			+30.0bn
3/17	11:00	1週間物レボ金利			14.00%	14.00%
3/21	8:00	外国人観光客(前年比)	2月			+151.4%

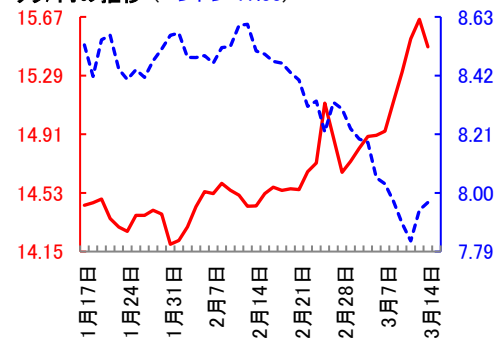
(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

USD/TRYの推移(日足/ロンドン 7:00～17:00)



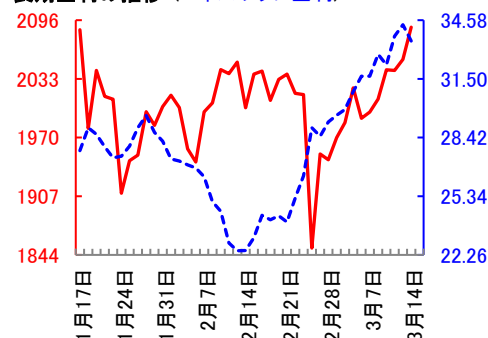
バスケット/リラの推移(トルコ中銀公示)

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		14.00%
成長率(GDP/前年比)	Q4	+9.1%
失業率	1月	11.4%
消費者物価(前年比)	2月	+54.44%
鉱工業生産(前年比)	1月	+7.6%
小売売上高(前年比)	1月	+7.9%
貿易収支(USD)	1月	-10.26bn
経常収支(USD)	1月	-7.11bn

(注) 同策導入直後のリラ公示売値最高値(12月28日は11.4105で、-14%のリラ安は13.2681)は言うに及ばず、1月中にまとまった資金流入があったはずの13台半ばを転換レートとした同預金も、15.70前後から為替機会損失補填の対象となるはず

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。