

<過去2週間の動き>

(9月13日～9月26日)

USD/TRY: 18.2295～18.4660

TRY/JPY: 7.62～7.92 (参照値)

過去2週間のトルコ・リラ相場は、対ドルで下落。とりわけ22日のトルコ中銀金融政策委員会に前後して下げ足を強め、史上最安値(昨年12月20日につけた18.4000)を更新する続落を見せた。この間、トルコ固有の要因で最大の注目を集めたのは同委員会における「予想外」の利下げ。ただし、前後してリラは、対バスケット(0.50ドル+0.5ユーロ)、対ユーロで明確に水準を切り上げ、対円でも堅調推移を基調とした(注1)。金融市場全般では、21日の米連銀公開市場委員会、22日の日銀金融政策決定会合と同日の為替介入が最大の注目要因で、対ドルでのリラ史上最安値更新にも、米連銀利上げ+先行き政策金利見通しの上方修正などを受けたドル高の側面が多分にあった。他にも、①トルコで原発を建設するロシア国営原子力企業(Rosatom)と、建設を請け負ったトルコ地場建設会社との間のいざこざが、エルドアン大統領とプーチン大統領のトップ会談を経て解消したこと(16日) ②エルドアン大統領が(EU加盟を見限る形で)上海経済協力機構(SCO)加盟に向けた意向を再確認したこと(20日) ③同大統領が米からの液化天然ガス輸入拡大、及び欧州向けガス供給の拠点を目指す意欲を示したこと(21日)など、トルコ発の注目に値する要因は散見された。①は潜在的なリラ買い要因、②は、逆に、おそらくリラ売り要因と読めた一方、③はおそらくリラ買い要因だが、そもそも現実味の高い話とは思えなかった。いずれにしても、リラが材料視した様子はほとんど読み取れなかった。

<過去2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
9/13	7:00	鉱工業生産(前年比)	7月	+2.4%	+8.2%	+8.8%
	7:00	小売売上高(前年比)	7月	+2.0%		+5.5%
9/15	8:00	財政収支(TRY)	8月	+3.6bn		-64.0bn
9/16	7:00	期待インフレ率(12ヵ月)	9月	+36.74%		+41.99%
9/22	11:00	1週間物レボ金利		12.00%	13.00%	13.00%
9/23	8:00	外国人観光客(前年比)	8月	+58.3%		+52.8%
9/26	7:00	設備稼働率	9月	77.4%		76.7%

(*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>

(9月27日～10月3日)

USD/TRY: 18.400～18.600

TRY/JPY: 7.72～7.92

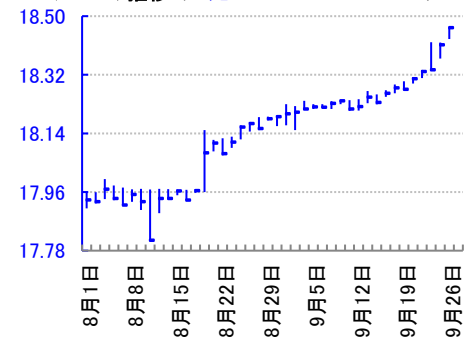
向こう1週間のトルコ・リラ相場は、対ドルで続落を予想。ただし、対ユーロでは方向感に乏しい横ばいから、敢えて選ぶならリラ軟調を中心に見込む。足元通貨市場の趨勢がドル全面高にあるのは疑う余地もないが、リラ安基調の根底にはトルコ対内証券投資の枯渇+トルコ経常赤字の定着という構造がある。トルコ経常取引(貿易取引)の大半を対EUが占める以上、中長期的には上述構造により対ユーロでも(従って対バスケットでも)リラ安が基調になると見込まざるを得まい。対円での見通しは交錯するものの、円売り介入が円安基調の転換に「効果を挙げていない」ように見える現状から、リラ安よりも円安が顕著に進む展開を、目先、予想の中心に据える。トルコ中銀による22日の利下げは「予想外」と受け止められたものの、ことここに至って、そもそもトルコ当局の取る政策を予想することの意義自体が問われている。その金融・経済政策は、我々の知るマクロ経済の「常識」とはかけ離れたところで選択されている上、次々に導入される政策に一貫性も、持続性も感じられないからだ。一貫性の欠如は、例えば8月末に導入された信用拡大抑制策と、今般発表された信用拡大促進策が矛盾する目標を同時に目指している(注2)点などに読み取れるし、持続性に疑問符がつくのは、あまりに頻繁に更改される規制に、現行規制がいつまで継続するかも見通しが立たない状況(注3)を意味する。エルドアン大統領と公正発展党(AKP)が、来年6月の大統領選挙・議会選挙まで、足元方針を維持して「逃げ切る」覚悟であるのはほぼ確実で、向こう8ヵ月余り、この構図が変わる可能性、即ちリラ安基調が転換する可能性は想定し難い。

<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
9/30	7:00	貿易収支(USD)	8月		-11.30bn	-10.69bn
10/3	7:00	GPI(前年比)	9月			+80.21%

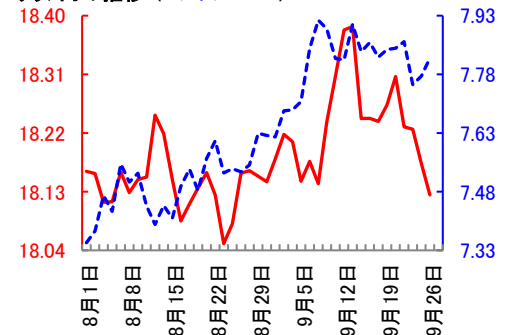
(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

USD/TRYの推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)



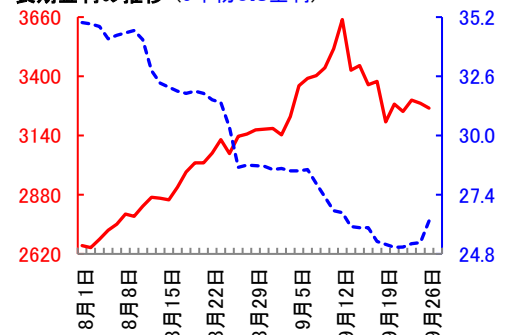
バスケット/リラの推移 (トルコ中銀公示)

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年物OIS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		12.00%
成長率(GDP/前年比)	Q2	+7.6%
失業率	7月	10.1%
消費者物価(前年比)	8月	+80.21%
鉱工業生産(前年比)	7月	+2.4%
小売売上高(前年比)	7月	+2.0%
貿易収支(USD)	7月	-10.69bn
経常収支(USD)	7月	-4.01bn

(注1) 日財務省が円売り為替介入に動いた局面を除き

(注2) 貸出残高の伸び率を5ヵ月で+10%以下に限定しようという信用拡大抑制策と最低500億リラ規模の信用保証基金設立による信用拡大促進策を相次いで導入

(注3) 例えば、向こう5ヵ月を期限とした上述信用拡大抑制策が、5ヵ月後(12月末)までに更改される可能性も考えられなくはない

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。