

## ＜過去1週間の動き＞

(9月27日～10月3日)

USD/TRY: 18.4395～18.5680

TRY/JPY: 7.77～7.82 (参照値)

過去1週間のトルコ・リラ相場は、対ドルで下落。5営業日連続で、欧州時間午後から夕方以降に不自然な反発を見せたものの、5営業日連続で史上最安値を更新。直前まで堅調気味の推移を見せていたユーロ、対円(僅かな値幅ではあったが)でも、この間は軟調推移を支配的とし、リラは主要通貨に対して全面安となった。この間のリラ軟調基調を作ったのは、引き続き、トルコの経常赤字と考えられた。国全体として実需のリラ売り需要>実需のリラ買い需要の構図が定着しているということだ。繰返しになるが、この構図が一時的なリラ安を演出するのは、当該経常赤字をファイナンスするためのトルコ向け対内投資が概ね枯渇してしまった故と言える。その背景には、勿論、現状において他に類を見ない歴史的な実質マイナス金利がある。リラ建資産に投資しても、期待できる投資収益よりも、物価上昇の方が上回り、手持ちのリラの「遣いで」が低下してしまうからだ(注)。そのことは、また、他通貨に対するリラ安を招く確率を高めることで、ますます保有リラ建資産の(他通貨に換算した時の)価値の低下を招くことを警戒させる。この間、注目すべきその他の出来事としては、現地時間の28日夜、エルドアン大統領が、「トルコ中銀の利下げは続く」「年内に一桁まで下がる」との発言があった。一方で、1日発表されたイスタンブールの9月CPIは8月の前年比+99.9%から同+107.4%に急騰。次いで、週明け3日発表されたトルコ(全国)の9月CPIも、1998年来の最高水準を5ヵ月連続で更新する、前年比+83.45%まで上伸した。大統領の発言には、時期と水準を「ここまで明言するのか」という驚きのようなものは感じたものの、物価の続騰は当然予想できたこと。いずれにせよ、リラの値動きに、新たな方向感は見いだせなかった。

## ＜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       |
|------|------|-----------|----|----------|----------|----------|
| 9/30 | 7:00 | 貿易収支(USD) | 8月 | -11.19bn | -11.30bn | -10.74bn |
| 10/3 | 7:00 | CPI(前年比)  | 9月 | +83.45%  | +83.50%  | +80.21%  |

(\*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＞

(10月4日～10月10日)

USD/TRY: 18.500～18.650

TRY/JPY: 7.75～7.85

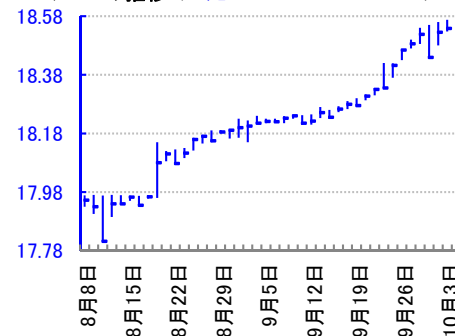
向こう1週間のトルコ・リラ相場は、緩やかな下落基調の継続を予想。リラの値動きは著しく小幅になってきているが、上述、経常赤字定着+トルコ向け対内投資枯渇という環境から、リラ安以外の見通しは立てられない。リラの反応は僅かに水準を切り下げた程度だったものの、30日発表されたトルコ8月貿易収支が、単月の数字としては史上最大の赤字に落ち込んだことも、貿易・経常赤字継続→リラ安圧力継続という先行きを示唆する。この間、エルドアン大統領は、「私にとって最大の敵は金利だ(29日)」が為替操作に伴う問題は、独自の対応策によって解決した(30日)」などと、独自の世界観を繰返し披歴していた。「為替操作」というのは、特定できない何者かが、トルコを貶めるために、悪意を持ってリラ売りを仕掛けていているということのようだ。それが、「解決した」というなら悪いことはないだろう。「独自の対応策」が何を意味するのか、少なくとも同発言を報じた記事に目を通した限りわからなかった。或いは、他国中銀とのスワップ協定締結や、ロシア製原発建設のための資金のロシアからの外貨借り入れなどによって、「リラ買い為替介入のための資金を十分に手当てした」ことを意味した可能性も考えられなくはなかったが、全て他者からの借り入れである点に留意は必要。同時に「トルコ経済の壊滅的危機(英訳はdestruction)」に「目に見える要因はない(同without any visible reason)」と断言していたことに対して、驚いてはしまったものの、一連の発言は整合的と言えた。現在までに、トルコでは、金融政策も、経済政策全般も、大統領自身が、独自の世界観に基づき、独自の政策を運営している事実は明白だが、過去数年に亘って成果を挙げることができていない一連の政策が実を結ぶ時が来るのか、来るとしたらあと何年待たなければならないのか、この問いを最も切実に感じているのは、大統領選挙・議会選挙を8ヵ月後に控えた、トルコ国民に違いない。

## ＜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    |
|-------|------|-----|----|----|-----|-------|
| 10/10 | 7:00 | 失業率 | 8月 |    |     | 10.1% |

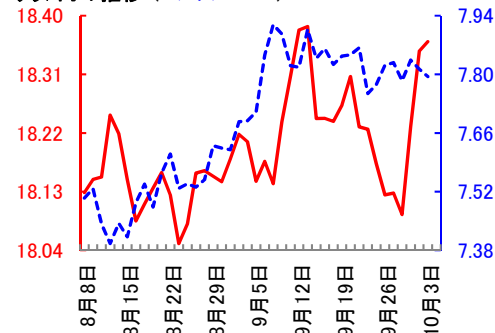
当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

## USD/TRYの推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)



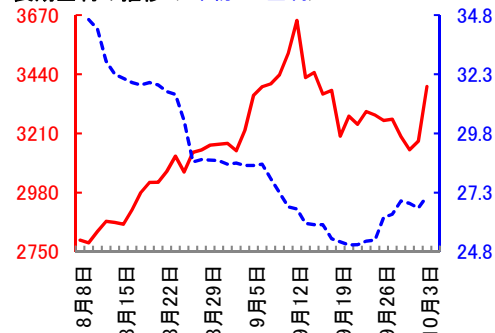
## バスケット/リラの推移 (トルコ中銀公示)

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)   | 9月 | +83.45%  |
| 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)    | 8月 | -11.19bn |
| 経常収支(USD)    | 7月 | -4.01bn  |

(注) 例えば、投資した100リラが、1年後に20リラの収益を上げ、120リラまで増えたとしても、1年前に10リラで買ったものが18リラまで値上がりしてしまったら、1年前に10個買ったものが、6.67個しか買えなくなってしまう