

最新トルコ経済・金融情勢、及びトルコリラの動向

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・トルコでは、政治の安定化、政府の景気刺激策、堅調な欧州経済など内外需を取り巻く環境が好転
- ・トルコ中銀は金融引き締め姿勢を継続、最近の通貨リラ上昇が輸入物価を抑制へ
- ・高い経済成長や金利水準での優位性などを背景に、出遅れ感のあるトルコリラを再評価する動きが続く可能性も

トルコ経済を取り巻く環境の好転

・足下のトルコ経済は拡大基調を強めています。4-6月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+5.1%と前期の+5.2%から伸びは鈍化したものの、前期比での年率は+8.47%の拡大となりました。昨年来の通貨リラ安や堅調な欧州景気を受けた欧州向けの輸出回復など①外需環境の好転に加え、減税や信用保証拡大など政府による景気刺激策が②内需の改善につながり、成長に寄与したと見られています。

・①外需環境の好転について 欧州の景気回復に加え、足元の為替動向が追い風となっています。トルコリラは対米ドルでは底入れの動きを強める一方、対ユーロでは、欧州中央銀行（ECB）による金融政策正常化の動きを受けたユーロ高の進行の影響を受け、下落基調が続いています。対ドルでのトルコリラ高はドル建て債務を抱えるトルコにとっては追い風であり、対ユーロでのリラ安は欧州への輸出が全体の半分以上を占めるトルコにとって輸出競争力の向上に繋がっています。

・②内需の改善について トルコ経済は、政治リスクの低下が通貨リラの安定に繋がり、インフレを抑制する好循環に入りつつあります。エルドアン政権はクーデター未遂事件以降に落ち込んだ国内景気に対し、家計へは家電や家具など耐久消費財の購入に伴う減税措置を実施した他、中小企業には与信拡大の促進策を

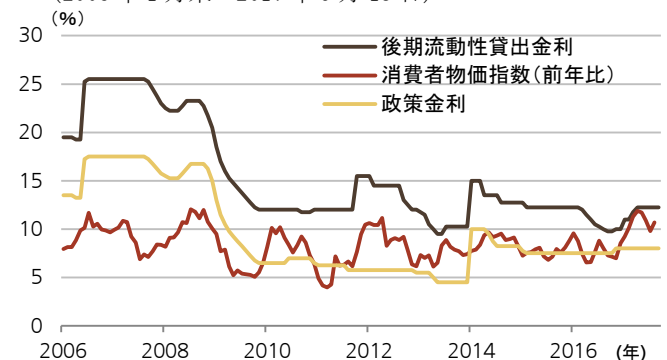
実施してきました。これらの財政出動を通じた景気刺激策がトルコの内需を押し上げたと見られています。

トルコ中銀、金融引き締め姿勢を継続

・トルコでは、高インフレが政治とともに課題と見られてきました。インフレ率にピークアウトの兆しはあるものの、トルコ中銀は警戒を緩めていません。トルコ中銀は2017年に入り、トルコ中銀は流動性引き締め措置を強化しています。事実上の上限金利となる後期流動性貸出金利を12.25%まで引き上げています。

・足元、9月14日の金融政策決定では、主要政策金利を3回連続で据え置いたものの、インフレ懸念を背景にタカ派的な姿勢を示しました。中銀の引き締め姿勢に加え、今後もトルコリラの上昇基調が続き、通貨安の解消が進めば、輸入物価の抑制に繋がると見られています。

■トルコ中銀の政策金利の推移
(2006年1月末～2017年9月15日)



トルコリラを取り巻く良好な環境と今後の見通し

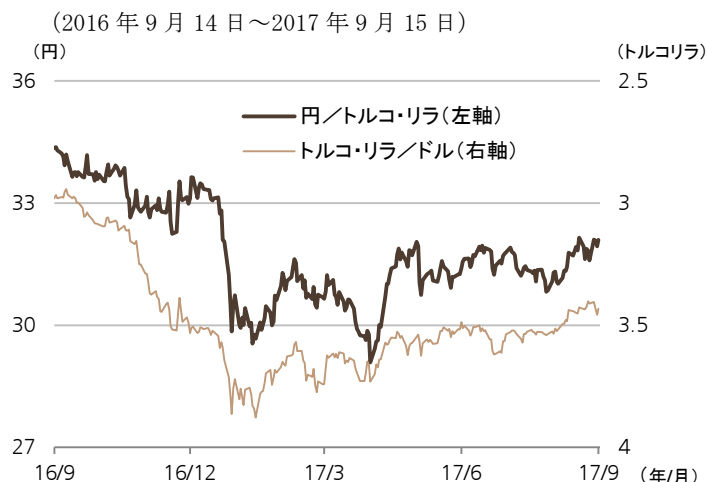
・足元、先進国での量的緩和と政策の継続、新興国での金融緩和が続く中、「カネ余り」の状況が続いています。世界経済では緩やかな成長が続いていますが、先進国ではインフレ鈍化傾向が見られる中、投資家の「インカム志向」や「リスク志向」が再び強まっています。

・一方、米トランプ政権を巡る不透明感等から FRB（連邦準備制度理事会）の利上げ実施やバランスシート縮小計画の発表にも拘わらず、「米ドル安」が進行しており、新興国通貨への資金流入の追い風となっています。その新興国諸国では金融緩和が進んでおり、金利水準での優位性が増しているトルコリラは、投資家にとって魅力が高まっていると見られています。

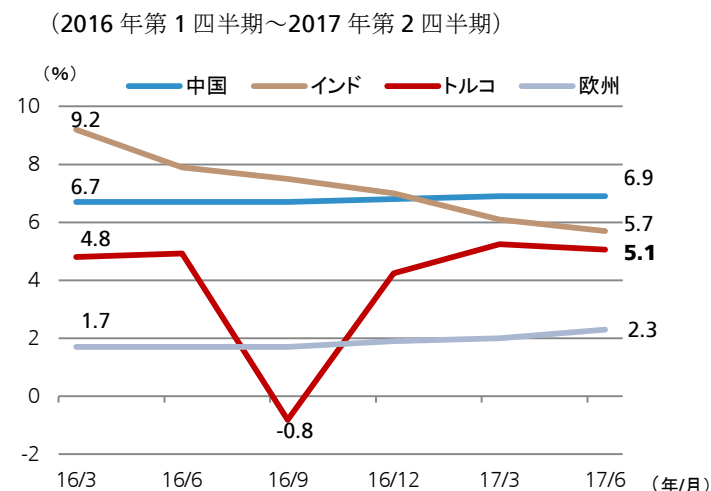
・経済成長においても、トルコの成長率は 5.1%で、中国の 6.9%、インドの 5.7%に次ぐ高い水準となっています（右のチャート参照）。また、トルコでの景気回復の動きは相対的に出遅れ感があります。引き続き証券投資を中心に資金流入が期待されています。

・このように、良好なトルコの経済環境の好転を受けて、トルコリラの上昇が今後本格化すると期待されます。年初来の対ドルでの上昇率は未だ約 3%と限定的です。高インフレ、経常赤字、政治動向への懸念が足を引っ張り、過去 1 年間では約 15%下落した状態にあります。他の新興国通貨に比べ出遅れ感があり、トルコリラを再評価する動きが続く可能性があります。

■ トルコリラ相場の推移



■ トルコリラ相場の推移各国 GDP 成長率の推移



出所：トムソンロイター

上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

商号： UBS アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 412 号
 加入協会： 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとに UBS アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2017. キーシンボル及び UBS の各標章は、UBS の登録又は未登録商標です。UBS は全ての権利を留保します。