

# トルコ最新政治経済情勢について

## Insights from UBS Asset Management

### ポイント

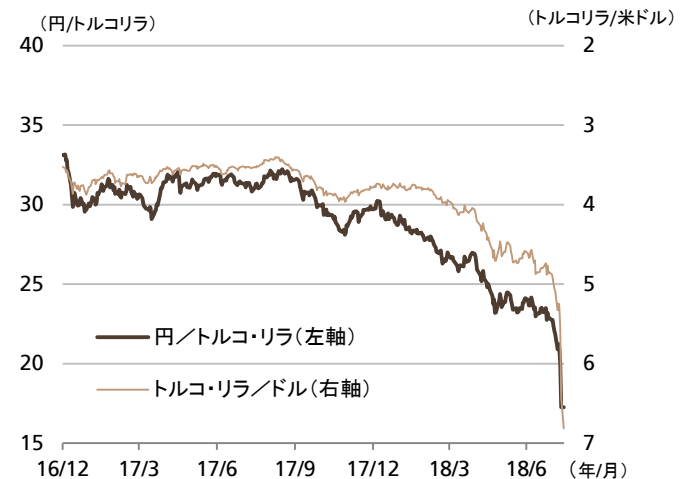
- ・米国の制裁など政治情勢悪化を受けて、トルコリラは 17 年ぶりの大幅安
- ・リラ安の背景に、経常赤字や高インフレなど経済の脆弱性に加え、政策決定のまひ状況に伴う市場の信認低下も
- ・トルコ政府は迅速で抜本的な打開策を迫られており、何らかの解決策を示す可能性に期待

### トルコでは米国との対立が鮮明化、通貨リラ大幅安

- ✓ 8月10日、トランプ米大統領がトルコに対するアルミ・鉄鋼関税引き上げを表明したことを引き金に、リラ売りが加速し、2001年以来の大幅下落となりました。
- ✓ トルコリラの下落が続いてきた背景には、経常赤字・高インフレ通貨といったトルコ経済の脆弱性があります。これに加え、6月の選挙後も中銀の独立性に対する信認が回復しておらず、拘束された米国人牧師をめぐる米国との政治的リスクが浮上したことが、一層のトルコリラ安を招いたと見られています。
- ✓ また、トランプ大統領は、トルコからの輸入関税についてアルミニウムを20%、鉄鋼を50%に引き上げることを承認したと伝えられており、トルコ経済へのダメージが懸念される状況となっています。
- ✓ 一方、トルコのエルドアン大統領は「経済戦争」に屈しないと表明し、強気の態度を変えていません。同大統領は、トランプ大統領が両国関係修復の条件としているブランソン牧師の解放や、通貨防衛のための利上げに対して否定的な姿勢を続けています。

- ✓ 週明け13日の為替市場では、エルドアン大統領の強硬姿勢が嫌気され、リラは対ドルで7.23を超える水準まで再び売り込まれました。この動きに対し、トルコ銀行当局が外貨とリラ・スワップなどの取引の総額が銀行の株主資本の50%を超えてはならないとの通達により対抗しました。この対応により、ドルは7.00リラを下回る水準に上げ幅を縮小し、若干の落ち着きを見せています。

■トルコリラの推移 (2017年1月～2018年8月13日)



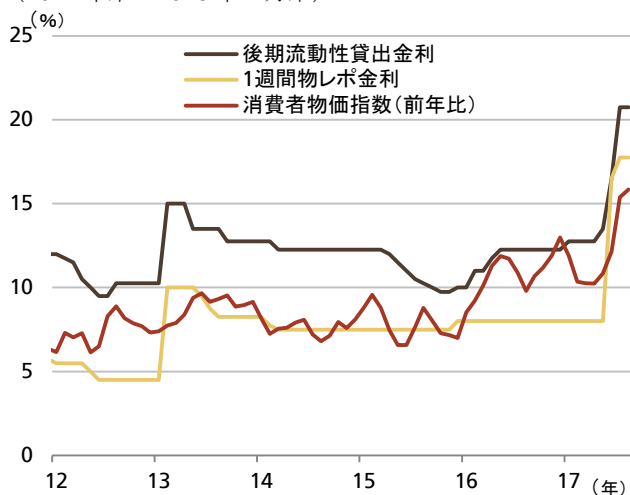
出所：トムソン・ロイターに当社作成。上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

## 大統領への権限集中、政策決定のまひ状況が続き、市場の信認が著しく低下

- ✓ トルコの政策決定のまひ状態は、6月の選挙でエルドアン大統領への権力集中と議会の弱体化が進んだことで生じています。選挙後の新閣僚人事、中央銀行高官の任命に関する新规定、エルドアン大統領の利上げを拒む最新の声明などが金融市場を失望させてきました。
- ✓ 首相職が廃止され経済官庁が事実上一つに統合され、エルドアン大統領の娘婿であるアルバイラク氏が新財務相に就任、そして中銀正副総裁の任期も5年から4年に短縮されました。大統領の娘婿ということで海外投資家から評価されにくい状況下、7月24日のトルコ中銀決定会合ではインフレの見通しを引き上げる一方、市場の予想に反して政策金利を17.75%に据え置いたことから、市場からの信認を更に低下させました。
- ✓ 今回のリラ急落に対し、アルバイラク財務相は新経済計画を発表しましたが、その内容は、中央銀行の独立性や財政規律の強化が盛り込まれたものの、具体策に欠けると判断されています。リラ急落阻止に向けた詳細に踏み込めなかったことで、投資家の不安を払拭する効果は限定的と見られています。

### ■トルコの政策金利、消費者物価指数（前年比）推移

(2012年末～2018年7月末)



出所：トムソン・ロイターに当社作成。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。

注) 後期流動性貸出金利とは、金融機関が資金ショート等の問題を避けるための最終手段として用意されている例外的な制度の金利。2017年1月中旬から実質的な上限金利として使用。

## 今後の見通しについて

- ✓ トルコリラについては、抜本的な解決策が示されるまでは不安定な状況が続くと見られます。今後、引き締め策が実施されず、成長志向の政策が継続された場合、大幅なリラ安はトルコの実体経済に悪影響を及ぼす可能性があります。また、国や企業の債務借り換えリスクが高まり、IMFの支援など最終手段に頼らざるを得なくなる可能性も指摘されています。
- ✓ トルコの経常赤字は依然高水準が続いており、外貨準備も潤沢と言えない厳しい状況です。更なる事態悪化を回避するため、トルコ当局による金融・財政政策の一段の引き締めや中銀の独立性強化、米国との関係改善など抜本的な解決策に真剣に取り組む可能性は残されており、今後のトルコ動向が注目されます。

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 2018. 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。