

トルコ最新政治経済情勢について Insights from UBS Asset Management

ポイント

- トルコ中銀は4月25日、後期流動性貸出金利を市場予想を上回る0.75%引き上げ13.50%へ
- 最近のトルコには、政府・中銀への信認低下や地政学情勢の悪化、外的ショックへの脆弱性など懸念材料が山積
- 今回の金融引き締めや大統領選挙の前倒しにより、上記の懸念材料が後退し、通貨リラの安定感が強まる可能性

トルコ中銀、後期流動性貸出金利を市場予想以上に引き上げ

下落基調が強まるトルコリラに対して、政府と中銀がようやく通貨安定に乗り出しました。

4月25日、トルコ中銀は事実上の上限金利である後期流動性貸出金利を、市場予想（0.5%）を上回る0.75%引き上げ、13.50%としました。1週間物レポ金利（8.00%）、翌日物貸出金利（9.25%）、翌日物借入金利（7.25%）はそれぞれ据え置かれました。

トルコ中銀は、17年12月会合以降、高インフレより高成長を志向するエルドアン大統領に配慮し、利上げを見送ってきました。

今回のトルコ中銀によるタカ派的な決定には、前倒しで実施される2018年6月24日の総選挙（大統領選挙・議会選挙）に先立ち、通貨を安定させたいとの政府の意向が伺えます。

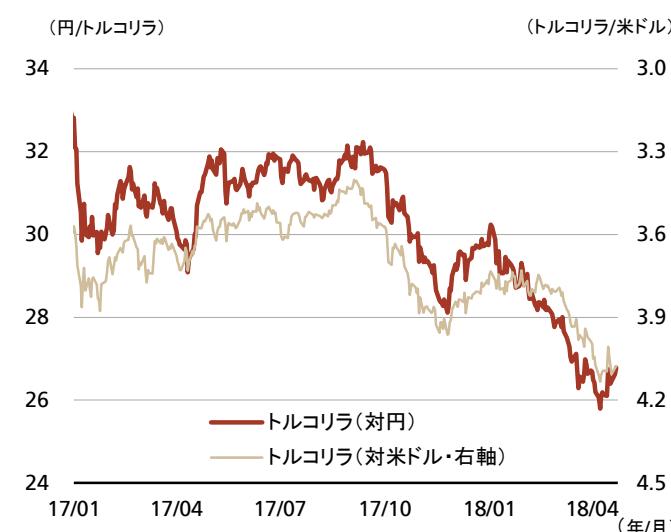
足元までのトルコリラ下落について

足元までの通貨リラの下落は、トルコ政府・中銀が十分な高インフレ抑制対策できないリスクを反映してきました。トルコの3月のインフレ率は10.2%。昨年に比べ物価上昇は鈍化したものの、依然として中銀が目標とする5%の約2倍です。

加えてトルコに対しては、地政学情勢の継続的な悪化と内政の混乱を背景に外的ショックに対する脆弱性が通貨を押し下げた要因となっていました。

格付会社大手のムーディーズは、3月7日にトルコの長期債務格付けを「Ba1」から「Ba2」に格下げしています。大統領権限の拡大に伴う中銀の独立性への懸念、金融政策の有効性の低下や構造改革の遅れから判断したと思われます。

■トルコリラの推移（2017年1月～2018年4月25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。

為替安定に向けた動きについて

このような負のスパイラルに対して、政府による大統領選の前倒し（従来の**2019年11月から2018年6月24日へ**）と今回の後期流動性貸出金利の引き上げという対応により、短期的には通貨の安定が期待されています。

① 選挙前倒しの影響

トルコは、**2016年7月**のクーデター未遂事件以降、同国は非常事態宣言下にあります。大統領選挙の前倒しは、国内政治へのリスク・不透明感を抱える期間が短縮され、心理的な好転が期待されます。 **2017年4月**の国民投票で憲法改正が承認され、実権型大統領制への移行が決まっています。エルドアン大統領による強権的な政治は続くとみられています。一方、明るい材料として、大統領や政府が議会を通さずに新法を成立させたり、権利や自由を制限・停止したりすることが可能な非常事態宣言は選挙後に解除されることが予想されます。

② 金融引き締め姿勢の影響

トルコでは、**2016年7月**に起きたクーデター未遂事件の影響の反動や景気刺激策などを背景に**2017年**は高成長が続き、第4四半期GDPは前年同期比+7.3%と好調でした。過熱懸念すら台頭する中では、高インフレ抑制のための利上げは望ましい状況です。今後の政府・中銀が、財政規律を取り戻し、金融引き締め姿勢を強めた場合、景気は鈍化に向かうと見られます。

一方で、金融引き締めがインフレ率の低下や財政赤字拡大の歯止めなどに繋がっていけば、通貨の下支えになると思われます。

外部要因にも引き続き注意が必要

一方、高金利で新興国通貨のトルコリラは、米金利の上昇や米中貿易摩擦の悪化、地政学リスクなどの外部要因からの影響を受けやすいと考えます。

地政学リスクにおいては、クルド問題を抱えるトルコはシリアや中東への関与を続けると見られ、米国や欧洲との関係悪化も問題視されています。米ドル建て債務が多く、欧洲が重要な貿易相手であるトルコにとって、欧米との関係改善が重要となっていくと考えます。今後トランプ政権やEUが、トルコとの関係改善に向けての動きを強めたり、米中貿易交渉で融和的進展が実現した場合には、対円を中心にリラが反発する可能性があります。

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. キーションボル及び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。