

トルコ 通貨安に一服感あるも、対米関係など引き続き不透明感が残る

■ 8月13日の安値以降は、リラ高に転じる

トルコリラは、8月13日に1ドル7.24リラの安値をつけて以降、上昇に転じています（図1）。中銀が13日と15日に行ったスワップ取引規制が寄与したとみえますが、高インフレ・経常赤字、対米関係の問題は解消されていないため、リラは引き続き不安定な動きを続けるとみえています。

■ 2度の為替規制が足元の通貨高に寄与

8月13日、トルコ中銀は国内銀行に対し、外国人を相手とする為替ヘッジ等のスワップ取引額が株主自己資本の50%以下になるよう規制を導入しました。これにより50%以上に該当する為替ヘッジ取引（リラ売り・外貨買い）は強制的に決済され、リラ高に寄与したとみられます。

8月15日に同規制は強化され、株主自己資本の基準を50%から25%に下げました。これにより通常は金利差と同程度で推移するヘッジ・コストは急上昇し（図2）、新たなヘッジ取引が難しくなったとみられます。足元では通貨安の抑制に機能したと評価もできますが、為替リスクのヘッジが困難となるなか、今後の海外からの資金流入が細るだけでなく、既存の海外資金の流出を促す可能性があります。

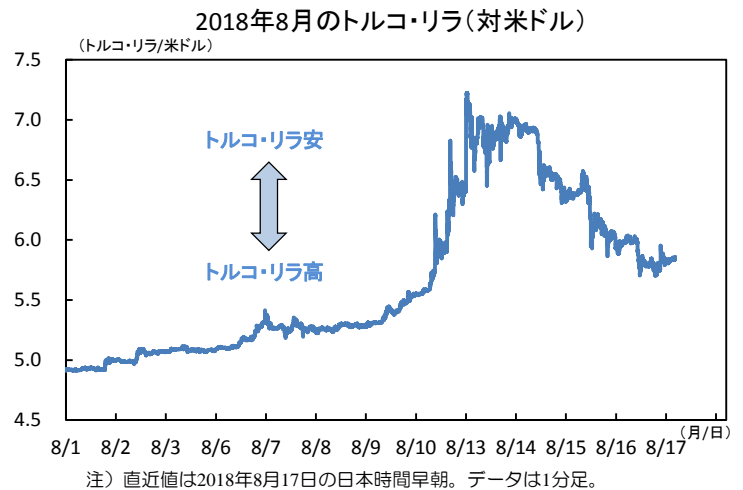
■ 14日に米国は1週間以内の追加制裁を示唆

8月14日に米政府高官は、米国人牧師が釈放されなければ、数日か1週間以内に追加制裁を行う姿勢を示しました。一方、トルコでは、翌15日に同牧師の自宅軟禁と渡航禁止の訴えが裁判所により棄却され、政府から対米国の報復関税が発表されるなど、関係改善に向けた動きもみられません。米国の制裁発動期限とみられる21日からトルコでは24日まで大型連休となります。同連休中は株式市場は休場となりますが、為替市場は取引が可能です。国内投資家が参加しないため、市場に取引の厚みがなく、リラの値動きが荒くなる可能性もあるため、注意が必要です。

8月16日にアルバイラク財務相は投資家向けの電話会議で、追加の資本規制を導入する計画がないと発言し、市場の不安心理の払拭に努めました。エルドアン大統領の娘婿である同財務相の事前評価は必ずしも高くはありませんでしたが、市場と対話する姿勢は評価に値すると考えます。

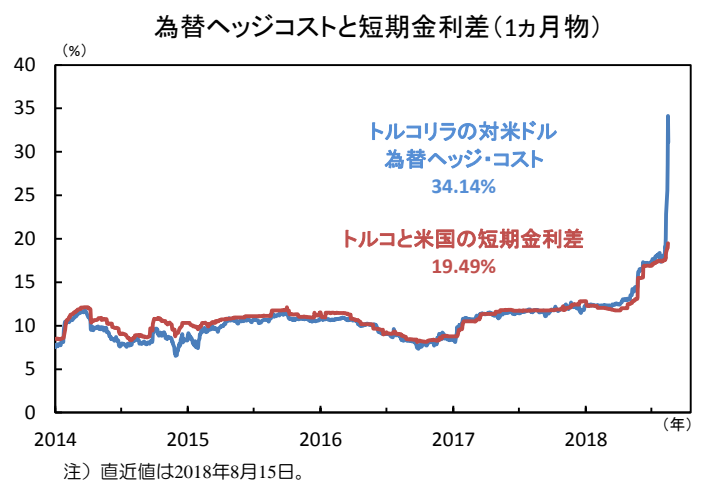
今回の金融政策会合は9月13日ですが、対米関係や8月の消費者物価（9月3日公表、図3）の結果次第で緊急利上げが求められるとみえています。再び市場の期待を裏切れば、リラは最安値を更新する可能性もあります。（永峯）

【図1】 13日の1度目の為替規制でリラ高に転じる



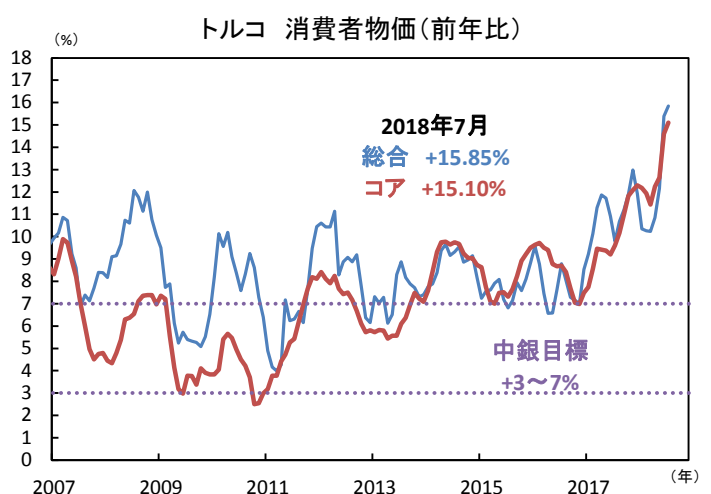
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】 ヘッジコストは金利差から乖離して上昇



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】 9月3日の消費者物価と13日の中銀会合が注目



出所) トルコ中銀より当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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