Focus

トルコ　市場の信認が厚い中央銀行総裁の更迭を受けて通貨リラが急落

- 突然の中央銀行総裁の交代を受けてトルコリラが急落
- 前総裁は経済の安定化に向けて大幅利上げを実施
- 当面の焦点は4月の政策会合。リラの上値は当面重い

■ 突然の中銀総裁交代を受けてリラ相場が急落

トルコ･リラ相場が大きく変動しています。今週22日、同通貨は対米ドルで▲7.5%と急落(図1)。日中一時1米ドル=8.4707リラと14.8%安となりました。突然のトルコ中央銀行(TCMB)総裁の交代を受けて、政策運営の質が悪化し経済が不安定化するという懸念が生じ相場を押下げました。

先週末20日、政府はアーバルTCMB総裁を解任しイスタンブール大学のカブジュオール教授を後任とすると公表。アーバル氏は就任から4ヵ月余りで退任しました。総裁交代の理由は不明ながら、先週18日の大幅利上げ(1週間物レポ金利:17%→19%)が引き金との観測も浮上(図2)。経済成長を重視し高金利を嫌うエルドアン大統領が、経済を安定化するために一時的な景気の鈍化という代償を払いつつ大幅な利上げを行った総裁を許せなかったという見方です。

■ 4月15日の次回政策会合が当面の焦点

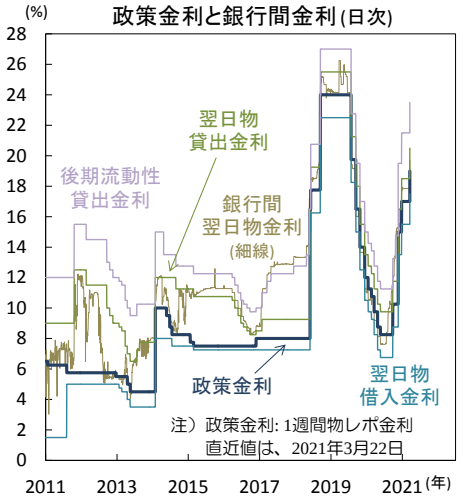
アーバル総裁の下、TCMBは昨年11月から先週18日にかけて政策金利を10.25%から19%へと引上げて(図2)、マイナスとなっていた実質政策金利をプラスに押上げ。過剰な景気刺激に伴って過熱していた景気を鎮めることで物価の上昇や経常赤字の拡大に歯止めをかけ、経済を安定化しようと試みました。また、TCMBは1週間物レポ金利を主要な政策金利と改めて位置づけ、銀行間市場に必要な流動性は全て同レポ金利で供与すると宣言。金利コリドーの上下限の変更や流動性調節によって銀行間金利を政策金利とは異なる水準に誘導する不透明な政策運営を見直しました。海外投資家はこうした動きを歓迎し、アーバル氏が就任した昨年11月7日より今年2月24日にかけてリラは対米ドルで+18.8%と主要新興国通貨最大の上昇率を記録(図1)。国内債券市場にも多額の資本が流入しました(図3)。

新総裁下のTCMBは、恒久的なインフレの沈静化に向けて金融政策手段を効果的に用いるとし、政策会合は予定通り(次回は4月15日に)行うと声明で公表。高金利に批判的な見解で知られる新総裁の下で緊急利下げが行われるリスクは当面低い模様です。市場は4月会合の内容と政策姿勢を注視するでしょう。同国の対外返済額と経常赤字額は多額である一方で、外貨準備は低水準。米長期金利の変動が増す中、リラの上値は当面重いと予想されます。（入村）

【図1】急落したトルコ･リラの対米ドル相場

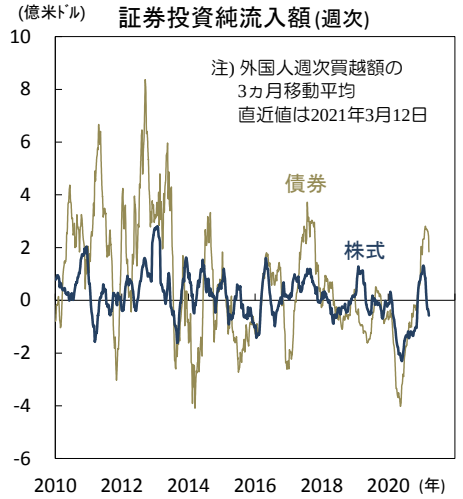
出所）トルコ中央銀行(TCMB)、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】経済の安定化に向けて大幅な利上げを実施



出所）トルコ中央銀行(TCMB)、CEICより当社経済調査室作成

【図3】前総裁の就任直後より債券市場に資本が流入



出所）トルコ中央銀行(TCMB)、Bloomberg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おりません。
■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。

MUFG
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