

トルコ通貨危機の波及

ポイント① トルコ・リラが急落

トルコ・リラは8月13日には一時1米ドル＝7トルコ・リラを超え、7月末の水準から30%前後の大幅な下落となりました。直接のきっかけは、2016年のトルコ・クーデター未遂事件に関わったとされる米国人牧師の拘束問題を巡り、対米関係が悪化したことによります。

ただ、根本的な要因としては、6月の大統領選および総選挙のダブル選挙で勝利して強権を握ったエルドアン大統領が、通貨・経済の安定化のために必要な経常収支改善を目指した財政引き締めや構造改革に積極的でないうえ、利下げを求めるなどして中央銀行の独立性が損なわれるとの懸念が強まったことにあると見られます。

ポイント② ユーロなどにも影響が波及

これまでトルコ・リラの下落が他の国や市場に波及することは、あまりありませんでした。しかし、先週後半にはロシアや南アフリカなどの他の新興国通貨も売られ、影響が及んでいるようです。また、スペイン、フランス、イタリアなどのトルコ向け融資が大きい銀行の経営にも悪影響が出る懸念が強まったことなどから、通貨ユーロが米ドル、円に対して下落しました。また、欧州内ではイタリアの国債利回りが上昇（価格は下落）した一方、ユーロ圏内の安全資産とされるドイツの国債利回りは低下しました。

ポイント③ トルコ単独での事態收拾は困難か

トルコ・リラの下落と共に、トルコのインフレ率は大きく上昇しており、通貨下落とインフレ率高騰の負のスパイラルが生じつつあるようです。また、米ドルなど外貨建ての債務を抱える金融機関や企業の債務返済負担が増し、債務不履行や破たんが生じる懸念もあります。トルコ経済の失速は免れないでしょう。

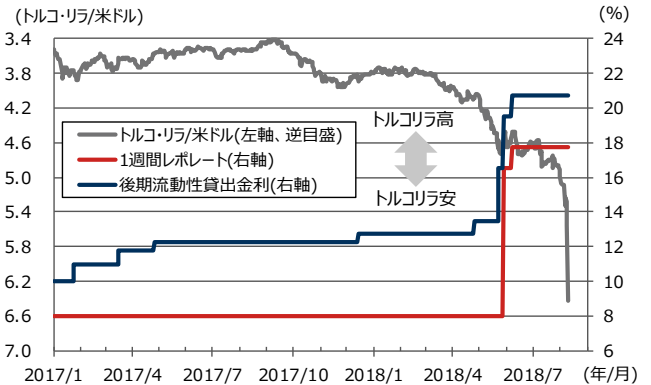
金融・財政引き締めや構造改革などによって経常収支の改善を図り、通貨下落とインフレ率の悪循環を断ち切ることが必要ですが、景気が悪化する中ではそうした政策をとることは容易ではないでしょう。トルコ単独で事態を收拾することが困難になりつつあり、エルドアン大統領は否定しているもののIMF（国際通貨基金）などの支援を仰ぐ必要も高まってきたと見られます。その過程で一時的に資本取引規制などが課される可能性もあり、注意が必要です。

重要 イベント

8月15日	トルコ中央政府財政収支（7月）
8月17日	トルコ今後12ヵ月期待インフレ率（8月）
8月中旬	S&P社によるトルコ国債信用格付見直し

図1：トルコ・リラとトルコの政策金利

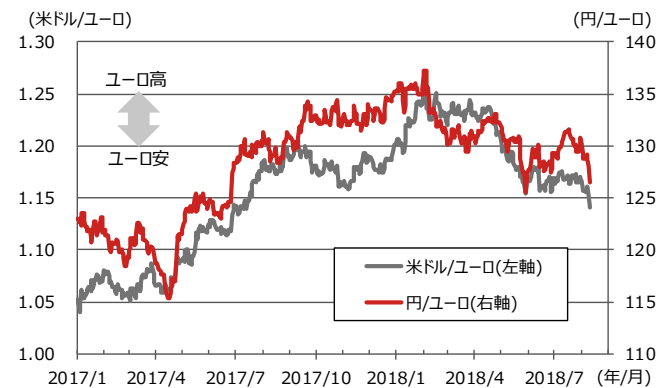
期間：2017年1月1日～2018年8月10日、日次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：ユーロの対米ドル・円為替レート

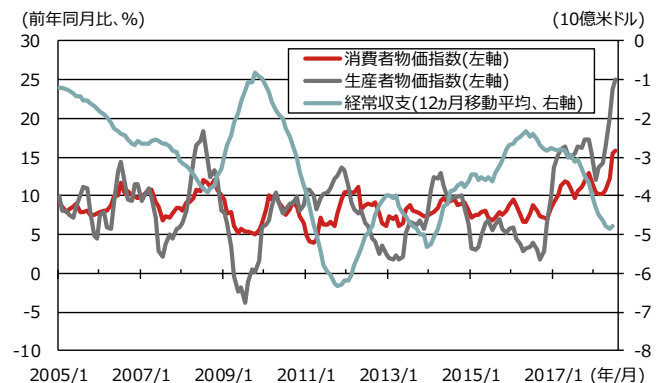
期間：2017年1月1日～2018年8月10日、日次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：トルコのインフレ率と経常収支

期間：2005年1月～2018年7月、月次



(注) 経常収支は2018年6月まで

(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目録見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。