

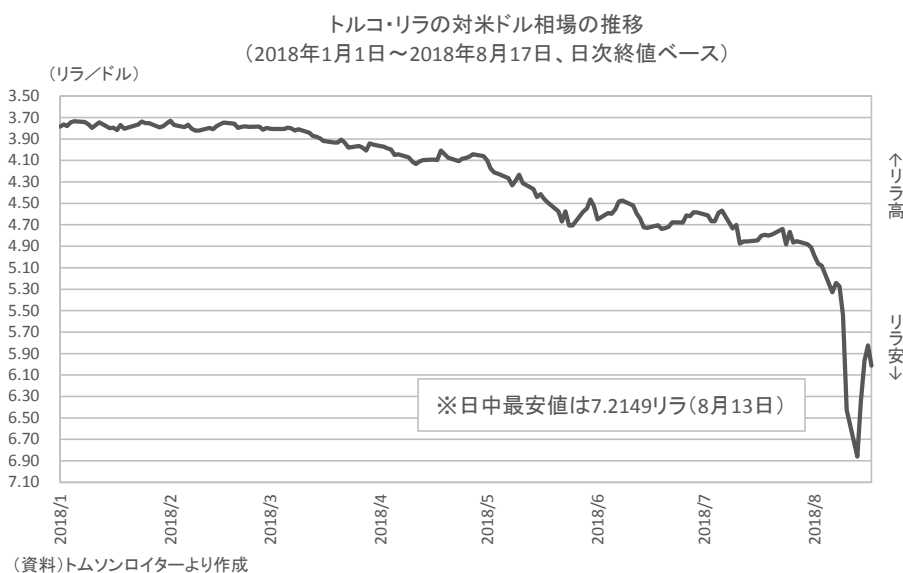


2018年8月20日

今後も発生しうるトルコ・リラの急落—経済の問題解決が急務

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 研究員 潮田玲子

8月13日、トルコ・リラが一時1ドルあたり7リラ台にまで急落し、同月1日比で下落率は45%に達した（昨年同日比で下落率104%、2018年1月1日比で同91%）。5月は単月で10%超下落したが、今回はわずか半月でそれをはるかに上回る下落を示した。このリラ急落で他の新興国通貨にも売りが波及し、欧州、米国、アジアの株式市場も全面安となった。また17日、米格付機関のS&PおよびMoody'sはリラ急落の影響で今後の経済成長が大きく悪化するなどとの見解から、ともにトルコ国債を1ノッチ格下げした。この結果、トルコの格付けはB+（S&P、外貨建て長期債務格付け）およびBa3（Moody's、長期債務格付け）へ低下した。



トルコは米国長期金利の上昇によるドル高圧力、多額の対外債務残高、原油高による経常赤字拡大とインフレの加速など、ただでさえ経済構造が脆弱であるうえ、今回は新たな内政・外交事情がリラ急落に拍車をかけた。すなわち、①強権的なエルドアン大統領による今後の政権運営への懸念と、②対米関係のさらなる悪化への嫌気である。

6月下旬の大統領選および議会選挙におけるエルドアン現大統領側の勝利によって、内政の不透明性が後退したことを市場は一時好感したものの、7月9日の新閣僚人事および中央銀行法の変更を境に、リラは再度下落に転じた。①中銀の利上げを支持していたシムシェキ元副首相の不選任、②財務相ポストへの親族登用、③中銀総裁の任期短縮、④大統領への中銀総裁任命権の移譲、⑤大統領の変わらない利下げスタンス、などを通じ、トルコ経済が抱える問題解決への疑念や金融政策介入への懸念が広がった。

こうした内政不安に加え、8月に入って対米関係に新たな火種が勃発した。もともとトルコと米国は、2016年のトルコ・クーデター未遂事件の首謀者とされるギュレン師のトルコ政府への身柄引き渡しを米国が拒否して以降、関係が悪化してきた。今回は、同じく事件への関与が疑われた米国人牧師のトルコ政府による拘束をめぐり、米政府が1日にトルコ閣僚2名の米国内資産凍結など経済制裁を発動したのに対し、トルコは同様の報復措置を実施した。その後10日に米政府がトルコの鉄鋼製品への追加関税率引き上げを決定するなど、両国間の緊張が収束する気配はいまだみられない。

リラ急落の影響として、他の新興国通貨売りや資本流出の波及、ひいては金融危機の発生を挙げる声がかかれる一方で、短期的には、先進国および新興国経済への波及は限定的との冷静な見方もある。その理由は、①ダメージを受けたトルコ経済の規模(GDP)が世界の1%程度で影響力が小さい¹、②外国人投資家が保有するトルコの株式資産残高はトルコの株式時価総額の約20%だが、そのトルコの株式時価総額自体が日本の4%弱程度と小さい²、③新興国からの資金流出に大きな影響を与える米国利上げが当面は比較的緩やかなペースにとどまる可能性が高い、④外国銀行のトルコ向け与信残高がもっとも大きいのはスペインだが、それでもその海外向け与信残高全体の4.5%程度と小さい³、などが挙げられる。

とはいえ、長期的に現状のリラ安傾向が続けば、輸入価格の上昇やインフレの加速によって国内消費が停滞し、経済成長が鈍化して、いよいよトルコの実体経済にも悪影響が生じよう。今後も、トルコの内政や外交問題をきっかけとしたリラ急落が発生するリスクは払拭されない。経済ファンダメンタルズの脆弱性(慢性的な経常赤字、高インフレ、多額の対外債務)の改善へ向けた取り組みが急務である。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

¹ IMF データ。

² トルコ中央銀行、イスタンブール証券取引所 Borsa Istanbul、東京証券取引所データ。

³ BIS (国際決済銀行) データ。