

## トルコ・リラは史上最安値を更新(2018年8月)

2018年8月13日

### お伝えしたいポイント

- ・トルコ・リラは3つの理由から下落を続け、史上最安値を更新
- ・トルコ・リラは当面不安定な値動きが見込まれる

### <トルコ・リラは3つの理由から下落を続け、史上最安値を更新>

年初からトルコ・リラは下落が続き、史上最安値を更新しています。特に8月に入ってからトルコ・リラの下落のスピードが加速しており、8月10日にはトルコ・リラが急落する動きとなりました。当社は、この背景には3つの理由があると考えています。

- ① 中央銀行の独立性をめぐる懸念
- ② インフレ加速や財政拡張などをめぐる懸念
- ③ 米国との関係悪化など外交をめぐる懸念

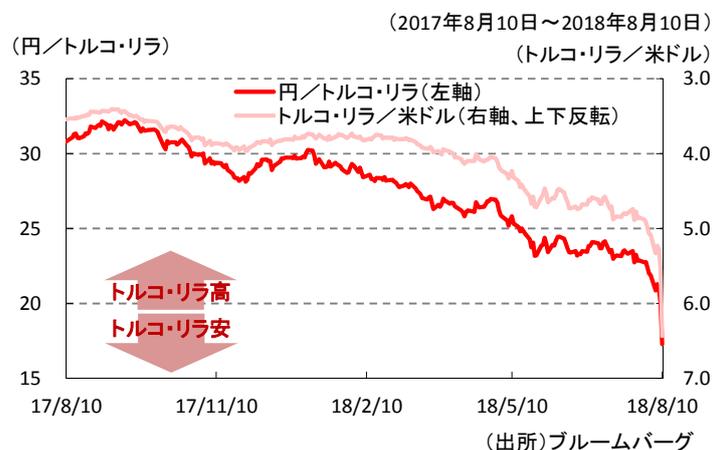
足元の通貨安はこれらの懸念を織り込む形で進展していると考えられることから、こうした懸念が和らぐことが、相場の安定には必要と考えられます。

#### ① 中央銀行の独立性をめぐる懸念

エルドアン大統領は以前より金利の引き下げを望む発言を行うなど、利上げを望む市場とは相反する姿勢を示しています。そのような中で、エルドアン大統領が市場からの信認の厚いシムシェキ氏を財務相に再任しなかった一方で、娘婿であるアルバイラク氏を新財務相に起用したことや、中央銀行総裁と副総裁を指名する権限を自身に与えたことなどから、金融政策への介入強化が市場では不安視されました。7月の金融政策委員会では市場では1.00%ポイントの利上げが見込まれていましたが、実際には予想に反して政策金利は据え置きの結果となったことで、市場はその懸念を強めました。

過去には中央銀行の独立性を懸念する市場の通貨売りによって、中央銀行が緊急利上げに追い込まれたことがあります。その後には、相場が反転した経緯もあり、エルドアン大統領の意向に反して中央銀行が利上げを実施できるかどうか注目されます。

### 《為替の推移》



※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## ② インフレ加速や財政拡張などをめぐる懸念

トルコ・リラが安定を取り戻すためには加速を続けるインフレを抑制するとともに、トルコ政府が経常赤字体質の改善に取り組み、市場からの信認を回復することも必要であると考えます。高インフレの背景には通貨安以外にも景気過熱や財政拡張などの要因もあり、政府から財政緊縮への道筋が示されるかが注目されます。

8月10日(現地)に演説を行ったエルドアン大統領やアルバイラク財務相からは市場が期待するような具体的な対策は打ち出されませんでした。今後発表される見込みの財政計画および構造改革パッケージにおいては、成長のための財政拡張よりも中長期的な財政健全化方針が示されるとの市場の観測もあることから、その内容に当社も注目しています。

## ③ 米国との関係悪化など外交をめぐる懸念

トルコ当局が米国人牧師を長期間拘束している問題で、米国との関係が悪化しています。この問題のそもそもの発端は、2016年にトルコで発生したクーデター未遂事件の首謀者とトルコ側が考える、米国在住のギュレン氏の身柄引き渡し要求に米国が応じないことにあります。現時点では、この問題を理由に米国がトルコの大臣2名の資産を凍結する制裁を発動し、これに対抗してトルコも米国に同様の制裁を発動しています。トルコと米国の関係者が事態の打開に向けた協議を行っているものの、具体的な進展はみられていません。エルドアン大統領は米国の要求に屈しない姿勢を示していますが、制裁合戦がエスカレートすることで米国がトルコの企業や金融機関に対して、制裁を発動することがトルコにとっての対外関係面での最大のリスク・シナリオだと考えています。

対話による関係改善の道筋が外交努力を通じて見え、両国の強硬姿勢が和らぐかどうか注目しています。

## <トルコ・リラは当面不安定な値動きが見込まれる>

足元のトルコ金融市場はニュースや要人発言などに反応しやすい環境となっており、当面は値動きが大きくなりやすいとみております。トルコ金融市場の安定を回復するためには、米国との関係改善や中央銀行による大幅利上げなど、トルコ政府による大胆な政策が必要と考えます。また、中長期的なトルコのファンダメンタルズを改善させるための財政緊縮や構造改革への道筋を示し、市場からの信認を回復することも必要と思われる。このような政策が確認されるまでの間、トルコ・リラは不安定な値動きが続くやうとみています。

以上

※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## <ご参考> 当社の関連リサーチ

### ◇マーケットレター

- ・トルコ金融政策(2018年7月)～トルコ中央銀行は市場予想に反し、政策金利を据え置き～(2018/7/25)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180725\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180725_1.html)
- ・速報・トルコ選挙(2018年6月)～現職のエルドアン大統領が過半数を獲得し、再選へ～(2018/6/25)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180625\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180625_1.html)
- ・トルコ金融政策(2018年6月)～トルコ中央銀行は通貨防衛のため利上げを実施～(2018/6/8)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180608\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180608_2.html)
- ・トルコ中央銀行は通貨防衛のため緊急利上げに動く(2018年5月)(2018/5/24)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180524\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180524_2.html)
- ・トルコ・リラは最安値を更新(2018年5月)～S&Pの格下げ以降、トルコ・リラは続落～(2018/5/8)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180508\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180508_1.html)
- ・トルコ金融政策(2018年4月)～短期的には中央銀行の利上げによる通貨防衛姿勢がトルコ・リラを下支え～(2018/4/26)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180426\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180426_1.html)
- ・トルコ・リラは一時最安値を更新(2018年4月)～目先は金融引き締め、長期的には経常赤字体質の改善が求められる～(2018/4/16)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180416\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180416_1.html)
- ・ムーディーズによるトルコの格下げについて(2018/3/9)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180309\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180309_1.html)
- ・トルコ金融政策(2017年12月)～トルコ中央銀行は利上げにより通貨防衛姿勢を示す～(2017/12/15)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171215\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171215_2.html)
- ・最近のトルコの為替・金利動向と今後の見通し(2017年11月)(2017/11/28)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171128\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171128_1.html)
- ・トルコと米国のビザ発給業務停止に関する報道を受けて(2017/10/10)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171010\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171010_1.html)
- ・トルコの最近の状況について(2017/10/5)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171005\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171005_2.html)
- ・トルコ4月金融政策委員会～中央銀行はインフレ見通しの悪化を懸念～(2017/4/27)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170427\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170427_2.html)

### ◇Weekly Report

- ・トルコの金融市場動向(毎週更新)  
<http://www.daiwa-am.co.jp/market/weeklyreport.php?type=7>

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、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。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・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。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.97200%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会