

# アジア・新興国 ～金融市場に「狙い打ち」されるトルコ～

経済調査部 首席エコノミスト 西濱 徹(にしはま とおる)

## 金融市場から「ロックオン」されつつあるトルコ

国際金融市場では、昨年11月の米大統領選でのトランプ候補の勝利を受け、次期政権での減税やインフラ投資などが米国景気を押し上げるとの期待から米国株式市場は活況を呈する一方、Fed(連邦準備制度理事会)による早期利上げ期待を反映して米ドル高が進み、財政悪化を警戒して長期金利が上昇する動きがみられる。米ドル高圧力はこれまで相対的な高金利を背景に資金流入が続いてきた新興国からの資金流出を促し、多くの新興国で通貨安圧力が急速に高まり、「トランプ癡癪(Trump Tantrum)」と称する動きもみられる。

新興国では通貨の対ドル為替レートが最安値を更新し、その影響が最も色濃く出るとみられるメキシコでは通貨安の弊害を警戒し、利上げによる通貨防衛に踏み切らざるを得なくなっている。トルコでは長年高止まりしてきたインフレ率に頭打ちの兆候は出ているが、リラ安の進展が先行きの輸入インフレに繋がるとの懸念がある。こうしたことから、昨年11月に中銀は利上げに踏み切ったが、それまで中銀はエルドアン大統領周辺からの圧力に負ける形で漸進的な利下げを実施した経緯もあり、金融市場ではその政策姿勢に疑問を呈する向きも少なくない。慢性的な経常赤字を抱えるファンダメンタルズ(基礎的条件)の脆弱さも市場からの「標的」とされやすい一因になる。

## トルコを取り巻く周辺国の対応にも変化の兆候

昨年7月のクーデター未遂やその後の政府による大規模粛清を受けて企業部門を中心に「自粛ムード」が広がったが、その後は回復感が出るなど企業を取り巻く環境は沈静化しつつある。その一方、製造業を中心とする生産活動は最大の輸出相手であるEU経済が力強さに乏しい上、隣国シリア情勢の不透明感は景気の足かせとなっている。クーデター未遂後の政府による様々な弾圧は国内の経済活動を萎縮させており、全般的に足下の景気は厳しい状況に直面している。

こうしたなか、EUでは「反主流」のうねりが広がりを見せるなど、エルドアン政権下で「イスラム色」を強めるトルコにとっては厳しい状況にある。EU加盟交渉も頓挫するなか、米国のトランプ次期政権は対IS戦略の変更を示唆しており、トルコを取り巻く環境は大きく変化する可能性もある。中国がトルコに上海協力機構(SCO)への加盟を巡り秋波を送る動きもみられ、トルコもこれに呼応する動きを見せるが、そうなればトランプ次期政権の誕生であり方に見直しの動きが出ているNATO(北大西洋条約機構)にも相当の影響が出る可能性もある。エルドアン政権の対応は外交や経済にも様々な影響を与えるなか、トルコが独自に環境改善を図る余地は乏しく、今後は一段と厳しい状況に追い込まれる可能性もある。

### 資料1 リラ相場(対ドル、円)の推移



(出所) Thomson Reutersより第一生命経済研究所作成

### 資料2 製造業PMIの推移



(出所) Markitより第一生命経済研究所作成