

## 政治的な「チキンレース」に翻弄されるトルコリラ

～トランプもエルドアンも一歩も引かず、リラ相場は一段と下値を試す可能性も～

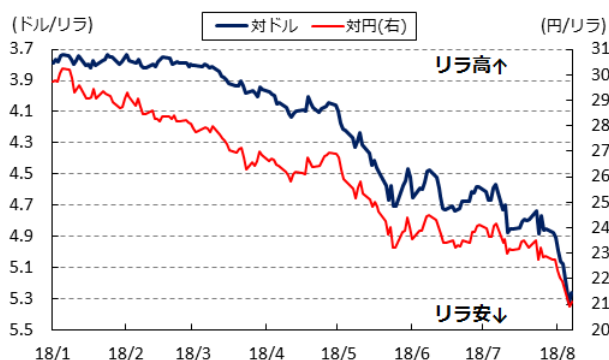
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

### (要旨)

- トルコの政治情勢などに伴い年明け以降下落基調を強めたリラ相場だが、足下では米国との関係悪化がその動きに拍車を掛けている。米国のトルコ閣僚の資産凍結措置に対して、トルコも一歩も引かない姿勢をみせたほか、米国は非関税アクセスの見直しを決定するなど、報復合戦は「チキンレース」の様相を呈する。トルコ政府代表団の訪米観測も出ているが、両国首脳の反応如何では海外資金への依存度が高いトルコが苦境に立たされるリスクが意識され、結果的にリラ相場が一段と下値を探る展開となる可能性は高い。

トルコの政治を巡る動きなどを背景に、年明け以降下落基調を強めてきた通貨リラ相場だが、足下では米国との関係悪化への懸念を受けて下押し圧力が一段と強まり、「視界不良」状態に突入する可能性が高まっている（詳細は3日付レポート「[トルコリラはいよいよ未踏の領域に](#)」をご参照下さい）。なお、米トランプ政権がトルコの2閣僚（ギュル法務相とソイル内務相）を対象に米国国内の資産凍結及び米国人との金融取引を禁止する措置を発表したことに対抗して、エルドアン大統領はテレビ演説を通じて「米トランプ政権の2閣僚（セッションズ司法長官とジンス内務長官を想定）がトルコ国内に資産を有する場合、その凍結を指示した」と表明し、正面衝突も辞さない考えを示している。米トランプ政権の閣僚がトルコ国内に資産を有する可能性は極めて低く、実効性を伴う措置ではないと考えられるものの、エルドアン大統領が米トランプ政権による圧力に対して一歩も引かない姿勢を示したことは、今後もチキンレースの様相が強まる可能性に繋がっている。その後も、エルドアン政権が米国による鉄鋼製品及びアルミ製品を対象とする制裁関税措置に対抗して報復関税の導入を決定したことを受け、米トランプ政権は米国がトルコに対して一般特惠関税制度（GSP）の下で認める非関税での米国市場へのアクセスの見直しを発表した。昨年時点におけるトルコのGSP下での対米輸出額は16.6億ドルと輸出全体の1.1%に留まり、当該措置に伴うトルコ経済への直接的な影響は限定的とみられる。しかし、米トランプ政権はトルコにおけるクーデター未遂事件に関連して自宅軟禁状態に置かれている米国人牧師（アンドリュー・ブランソン氏）を巡ってトルコ政府への批判を強めるなか、エルドアン大統領は事態沈静化を図るところか発言をエスカレートさせている上、報復措置を応酬させる姿勢をみせており、事態打開は一段と難しくなるリスクが高まっている。こうした

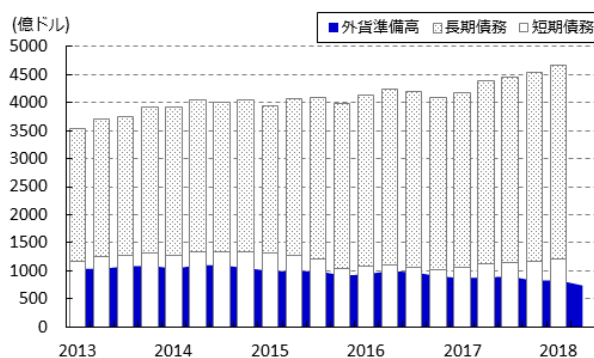
図1 リラ相場(対ドル、円)の推移



(出所) Thomson Reuters より第一生命経済研究所作成

懸念を反映して、国際金融市場では6日にリラの対ドル為替レートが再び最安値を更新したため、中銀はリラ安阻止の一方で流動性供給を図るべく市中銀行が中銀に預託する外貨準備率の上限を45%から40%に引き下げる決定を行った。また、一部の報道では、トルコ政府の代表団がワシントンDCを訪問して事態打開に向けた協議を行うとの動きもみられる。しかし、先週金曜にはASEAN（東南アジア諸国連合）会合に出席していた米国のポンペオ国務長官とトルコのチャブシオール外務相が直接会談を行い、対話継続で合意した旨が発表されたものの、その後も事態が悪化していることを勘案すれば、容易に事態が好転しない可能性は十分に考えられる。トルコは慢性的に経常赤字状態にあるなど、海外資金への依存度が高く、今年3月末時点の対外債務残高はGDP比53%に達している上、そのうち短期債務を含む年間の借り換え需要はGDP比20%近くに及んでおり、リラ安の進展による悪影響が出やすくなっている。一方、外貨準備高は6月末時点で740億ドルと3月末時点の短期対外債務残高（1222億ドル）に比べて額が小さく、IMF（国際通貨基金）による金融市場の動揺時における外貨準備高の適正水準を大きく下回ることを勘案すれば（詳細は7月30日付

図2 外貨準備高と対外債務残高の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

レポート「[自ら進んで荒波を進むトルコに新たな懸念要因](#)」をご参照下さい)、危機的状況に陥るリスクも極めて高い。今後の両国の交渉やそれに伴う両国首脳（米国のトランプ大統領とトルコのエルドアン大統領）の反応の行方によっては、リラ相場は一段と下値を試す可能性は高いと判断出来よう。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。