

トルコ・イスタンブール市長選やり直し、リラ相場の不確実要因は増加

～ファンダメンタルズの悪化も続くなか、選挙戦の行方以上に対米関係の行方にも懸念～

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)

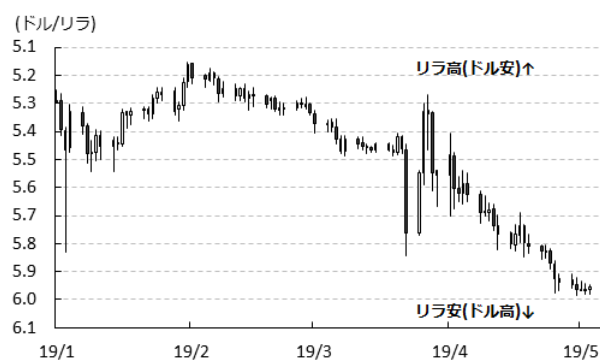
(要旨)

- トルコでは、3月の統一地方選で与党 AKP が事実上の敗北を喫したが、最大都市イスタンブール市長選の結果無効と出直し選挙の実施を求めてきた。こうしたなか、6日に最高選挙管理委員会は AKP の主張を認め、6月に出直し選挙を実施する決定を下した。当面の政権の関心は構造改革から選挙活動に移る可能性が高く、この決定を受けて通貨リラ相場は再び喧しさを増すなど、金融市場の不安が高まる動きがみられる。
- 昨年の「トルコ・ショック」は対米関係の悪化が引き金になったが、足下では米トランプ政権との間の火種は山積する。インフレ率には頭打ちの動きもみられるが、依然インフレ圧力はくすぶり、経済のファンダメンタルズは危機的状況が意識されやすい展開が続く。足下では米トランプ政権の対外関係を巡る不確実性が高まる動きもみられ、その矛先がトルコに向かえばショックが再来するリスクもあり、リラ相場も不透明な展開が続こう。

トルコでは、3月末の統一地方選挙においてエルドアン大統領率いる与党・公正発展党（AKP）が全土で51.7%と半数を上回る得票を得る一方、擁立候補が首都アンカラ市長選及び最大都市イスタンブール市長選で最大野党・共和人民党（CHP）から出馬した野党統一候補に敗れるなど、事実上の敗北に近い事態に見舞われた。ただし、イスタンブール市長についてはかつてエルドアン大統領が同職に就いて以降 AKP が長年に亘って死守してきた上、CHP から出馬したイマモール候補と AKP から出馬したユルドゥルム元首相との票差が僅差であったため、AKP は同市選挙管理委員会に選挙結果の無効と再選挙の実施を求めた。しかし、先月17日に同市選挙管理委員会はイマモール氏に当選証書を交付して同氏が同市長に就任したため、AKP は最高選挙管理委員会（YSK）に対して同市長選の結果の無効を求める申し立てを行うなど『徹底抗戦』する対応を示していた。こうしたなか、6日にYSK はイスタンブール市長選の無効を決定するとともに、6月23日に出直し選挙を実施することを発表した。

トルコ金融市場では、統一地方選の直前から通貨リラ相場を巡る動きが激しさを増す展開が続いており、当初は中銀による事実上の『緩い資本規制』でリラ安圧力を抑える姿勢をみせたほか、為替介入の実施に伴い中銀の外貨準備は減少するなど経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）は一段と悪化した。さらに、中銀は金融市場への資金供給手段である1週間物レポの入札を一時中止したほか、先月の再開後も小規模に留まるなど流動性の乏しい状態が続いてきたが、今回のYSKの決定

図1 リラ相場(対ドル)の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

に伴いリラ相場には再び下落圧力が強まるなど、リラ相場を取り巻く状況は喧しさを増している。なお、統一地方選後にエルドアン大統領は構造改革に取り組むといった発言を行っていたが（詳細は4月1日付レポート「[トルコ・エルドアン大統領の「勝利なき」勝利宣言](#)」をご参照下さい）、出直し選挙の実施が決定したことで政権の関心は選挙活動に移ることは避けられず、こうしたことが金融市場の不安に繋がっている。AKPからはすでにエルドゥラム元首相が出直し選に出馬する方針を発表しており、早くも選挙戦の火蓋が切られつつある。

トルコ金融市場を巡っては昨年のリラ相場の急落に端を発する『トルコ・ショック』が記憶に新しく、国際金融市場では同様の事態の再燃を懸念する声はくすぶる。なお、『ショック』自体はエルドアン政権と米トランプ政権との関係悪化への懸念が端緒になったが、今年3月に米トランプ政権はトルコを対象とする一般特惠関税制度（GSP）の適用除外を発表しており、両国間で貿易摩擦に発展する懸念が出ている。さらに、米トランプ政権はシリアとイスラエルとの間で帰属を巡って係争中のゴラン高原に

対するイスラエルの主権を認める決定を行い、先月には対イラン制裁の強化を発表したほか（詳細は4月23日付レポート「[米トランプ政権がイラン制裁強化へ、新興国に新たなリスク](#)」をご参照下さい）、ロシア製地对空ミサイル防衛システムの導入を巡って、米トランプ政権はステルス戦闘機の関連機器及び米国製地对空ミサイル防衛システムの供給停止を決定するなど、米国とトルコの関係悪化に繋がる材料は山積する。他方、4月のインフレ率は前年同月比+19.5%と前月（同+19.7%）から伸びは鈍化したものの、依然として中銀が定めるインフレ目標（5%）を大きく上回っているほか、前月比は+1.7%と前月（同+1.0%）から上昇ペースが加速するなどインフレ圧力がくすぶる状況は変わっていない。さらに、足下では原油相場の底入れが進んでおり、物価及び対外収支の悪化に繋がる懸念があるほか、リラ安の進展に伴い輸入物価に押し上げ圧力が掛かりやすい展開も続いており、経済のファンダメンタルズは『危機的状況』が意識されやすい水準にある。先月末には中銀がインフレの高止まりにも拘らず、金融市場に対して『ハト派』姿勢を強めるメッセージを与えるなど（詳細は4月26日付レポート「[トルコ中銀、再び自ら市場からの信認を失っていくのか](#)」をご参照下さい）、政策運営を巡る不透明感が高まる動きもみられる。このところの米トランプ大統領は対中姿勢を強硬にシフトさせるなど対外関係に不確実性が増す動きをみせており、この『矛先』がトルコに向けた再びショックが想起される可能性があるだけに、リラ相場にとっては出直し選挙の行方以上に米トランプ政権の動向など外部要因に左右される展開が続くであろう。

図2 インフレ率とインフレ目標の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

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。