



あぶり出された市場の懸念

経済ジャーナリスト

夏のトルコショック

八雲豊彦

毎年、金融相場が荒れる8月アノマリー。今年はトルコショックが起きた。米国との対立を背景に両国トップの強烈な個性がぶつかり、金融市場に飛び火した。まだ、予断を許さないが、新興国の財政問題やヨーロッパの銀行問題のほか、地政学リスクもあぶり出された。

ショックは為替市場から始まつた。

日本時間10日午後、対円で1トルコリラが20円台から17円台に、対ドルは1ドル=6・2リラ台まで売られ、それぞれ過去最安値を更新した。

ギリスのフィナンシャルタイムズ電子版が「欧州の金融監督当局がリラ急落でスペインやイタリア、フランスの大手金融機関の資産状況を警戒」などと報道したことが材料視され、ユーロ売りがリラ売りに拍車をかけた。夜には米トランプ米大統領が「トルコから輸入する鉄鋼とアルミニウムの関税を倍にする」とツイートした。

金融市場を揺さぶったリラ急落。「ミセスワタナベ」と呼ばれる日本の外為証拠金取引（FX）投資家を狙つた投機筋の攻撃も大きく影響していた。

金融市場を揺さぶったリラ急落。トルコの政策金利は18%。超低金利にあえぐ円の投資先として注目された。さらに12日にトルコのエルドアン大統領が、利上げに否定的な発言をしたことで翌13日早朝に15円台を付け、一連のショックで下落率は2割を超えて、日経平均や米ダウも下げ相場を演じた。



トルコ・エルドアン大統領

トルコの政策金利は18%。超低金利にあえぐ円の投資先として注目されていた。日本ではアベノミクスに不服感が出来た2017年に入り、高金利に資金をリラにシフトする傾向が加速。FX会社でもリラを新たに扱う会社が増え、投資家は内外金利差で決るスワップ金利を得よう買いポジションが積み上がっていた。過度に膨れあがつたポジションは、ヘッジファンドに狙われた。今回もユーロ圏の銀行懸念を材料に巨額マネーを売り建て、ロスカット

という強制決済でミセスワタナベの証拠金を刈り込んで急落させ、安くなつたところで買い戻して投機筋が一儲けした。

FX取引など一部の投機的な売買が発生させたショックは、日本で販売しているトルコ関連の投資信託にも影響した。大和証券投資信託一部の投信は15日ごろから月末まで

委託や三菱UFJ国際投信は、リラ建て債券で運用する投信の購入と解約申し込みを一時停止。リラ急落の影響でトルコの金融市场が混乱し、売買注文を出しても取引が成立しなかつた。日本のリラ建てやトルコ株で運用する投信はショックが起きた10日時点では52本、前年末に4146億円あった運用資産残高は、15日時点では2044億円まで減り、前年末比の下落率が5割を超えるケースもあった。

FX会社がリラ円を扱い出したのと同様に、低金利による運用難に苦しむ日本の個人マネーを自らにトルコ関連投信を運用会社が多数組成し、銀行や証券会社が積極的に販売してきた。トルコが8月21日から24日まで犠牲祭と呼ばれる休日に入り金融市場も休場となつたため、一部の投信は15日ごろから月末まで

解約も受け付けられず、下落を果然と待つしかなかった。犠牲祭が終わると、日本の投資信託の換金売りで再びリラは下がった。

リラ急落は低金利の逃避先として選んだ日本の投資家に大きな衝撃をあたえたが、先行きを懸念した大手の格付け会社も相次いでトルコ国債の信用度を示す格付けを引き下げた。

自國通貨安が信用不安につながりトルコの株式相場が2割安となつたのをはじめ、ユーロ圏の銀行株価が下落。スペインのBBVA、イタリアのウニクレディット、フランスのBNPパリバが、日本の個人投資家と同様に金利を稼げるトルコへエクスポートを増やしていたため、銀行システムに疑問が投げかけられた。ドイツのフランクフルト市場は1・6%の大きな値下がりとなり、ロンドン株式市場は前の日に比べて1・5%下落。不良債権の処理が遅れているユーロ圏の金融機関に新たな難題が持ち上がるのではないかという懸念だった。トルコと直接対峙するアメリカの金融市场にももちろん波及、ダウ平均株価は週明けの13日も

一時、先週末より150ドルを超えて値下がりした。

しかし、最もとばつちりを受けたのはトルコと経済構造が似ている新興国だった。

アルゼンチンでは13日にペソが1ドル＝30ペソ台と過去最安値を更新。

アルゼンチン中央銀行は通貨防衛のため緊急会合を開き、政策金利を5%引き上げて45%にした。公的部門の債務の外貨建て比率がトルコの58%を上回るアルゼンチンは年初から通貨安にさらされ、相次ぐ利上げでペソを守ってきた。IMF（国際通貨基金）の支援で7月以降に1ドル27ペソ台でなんとか安定していたが、トルコショックで再び危険な状況に入り多額の債権を持つ米国金融機関を怯えさせ、米株の足も引つ張った。

アジアでもインドのルピーが14日一時、1ドル＝70ルピー台をつけ過去最安値を更新。インドネシアのルピアも13日に大きく下落した。不安定な政治状況が目立ち対外債務比率が高い南アフリカのランドも急落した。金融市场では、新興国への投資資金は利上げ基調のアメリカへ戻る

動きが広がっていたが、トルコショックでさらに加速。新興国各国の財政不安がクローズアップされ、24の新興国で構成するMSCIの株価指数は15日、年初からの下落率が2割近くに達した。

中国にとつても打撃は同様で、元と株式市場はともに下落した。トルコショックは、瞬く間に世界の金融市場をかけめぐつた。

トルコは16年7月のクーデター未遂事件で政情不安が顕在化。トルコ大統領の保護貿易への傾倒がトルコへの関税引き上げにも及び、エルドアン大統領の強い個性が牧師問題を取引材料にして通常の議論が出来ない状態となっている。さらに、その高圧な姿勢は大統領選前に中央銀行の利上げ姿勢を批判するなど経済運営の規律も無視しかねない行動を連想させ、トルコに対する投資を妨げた。

トルコに関する警戒を示す発言、イベントをきっかけに、トルコリラをちょっととつければ株や債権市場にも波及せる環境が出来ていた。中近東に位置し、他の新興国への影響もあるため、石油や鉱物などのコモ

デイティー市場も揺さぶることができる。売り買いを両方こなす投機筋にとつてはありがたみのある国ともいえたようだ。

今回のトルコショックは、世界の経済基盤を壊すほどではなかつたのは幸いだつたが、金融市场には様々な危険が潜んでいることを露呈させた。顔をのぞかせた不安は、世界経済を牽引する米国経済の順調さが吸収して封じ込められたようだ。

だが1997年7月にタイのバーツが投機筋に狙われて始まつた通貨危機が、インドネシアや韓国など新興国に飛び火したことがあつた。ロシア危機にもつながり米国で大手ヘッジファンドLTCMを破綻させ、日本金融不安につながつたことは忘れてはならない。トルコショックはひとまず大事には、いたらなかつたが、何かの弾みで起爆するような懸念材料はいつでも、どこにでもある。

トランプ大統領の傍若無人なツイート、低金利対策としてのミセスワタナベのリラ買いと投機筋による売崩しを顧みれば、金融市场を暴走させる発射装置がいくつもあることにも気をつけておいた方が良い。