

# トルコ大地震の影響と今後の見通し

株式市場は下落、債券・為替市場の反応は限定的

2023年2月13日

## 大地震を受けて株式市場は急落も、債券市場の反応は限定的

2月6日（現地、以下同様）にトルコ南部で発生したマグニチュード7.8の大規模な地震を受けて、株式市場は下落しました。トルコの代表的な株価指数であるイスタンブール100種指数は、6日に1.35%、7日に8.62%下落しました。8日も一時7.09%下落しましたが、途中で取引が停止され、その時点までに執行されていた取引も全て取り消しとなりました。

被害の全容が分からず、復興の目処が立たない中では、リスク回避や現金化のために株式が売られるのはやむを得ないでしょう。特に昨年の株高局面で海外投資家のトルコ株保有額が増加していたため、海外投資家による資金逃避の影響を受けやすかったとみられます。しかし、徐々に被害規模が明らかになり、エルドアン大統領は1年以内の復興をめざすと宣言しているほか、国際機関や各国から復興に向けた支援も表明されています。イスタンブール証券取引所は15日に取引が再開される予定であり、投資家が冷静さを取り戻すか注目されます。なお、大地震を受けて非常事態が宣言された10地域は、人口でトルコ全体の15.7%を占めますが、GDPで見ると約9%にとどまります。また、過去に大地震が発生したトルコ（1999年）、インドネシア（2004年）、チリ（2010年）の例より、経済の落ち込みは一時的で、復興需要がその後の景気を押し上げるというのが経験則と言えそうです。

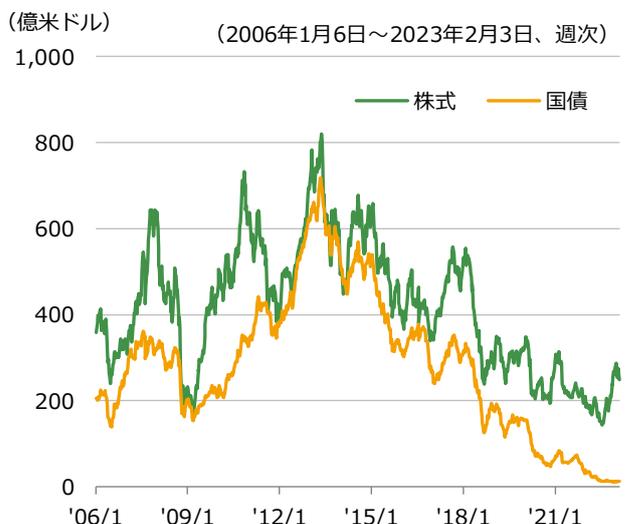
株式市場とは対照的に債券市場の反応は限定的でした。現地通貨建てのトルコ国債に占める海外投資家の保有比率は年々減少しており、トルコ国内の金融機関が大半の国債を保有していることが、パニック的な売り（金利上昇）を誘発しなかった一因と考えられます。復興に向けた国債発行は金利上昇要因になるため、その規模を注視する必要がありますが、エルドアン政権下ではインフレ対比での低金利政策が維持される可能性が高く、場合によっては利下げにより、国債利回りの上昇は抑えられやすいとみています。

### トルコの株価指数と10年国債利回り



※イスタンブール100種指数は2023年2月7日まで  
(出所) ブルームバーグ

### 海外投資家のトルコ株式・国債保有額



(出所) ブルームバーグ

## リラ化戦略や為替介入により為替市場は安定的に推移

債券市場と同様に、為替市場の反応も限定的でした。

大地震の影響によって外国人観光客数が減少すれば、サービス収支ひいては経常収支の悪化につながります。観光地として有名なイスタンブールやアンカラ、カッパドキアなどは被災地から遠く、中長期的な観光産業への影響は小さいと考えられますが、短期的には旅行の手控えによる経常収支の悪化には注意が必要でしょう。もっとも、トルコではこれまでも大幅な経常赤字が続いてきました。そうした中でも、民間部門に対して外貨からリラへの資金移動を促す『リラ化戦略』や為替介入によって、昨秋以降のトルコ・リラは対米ドルで小幅な減価にとどまっています。大地震を受けてもこのトレンドに変化は出ていないようです。

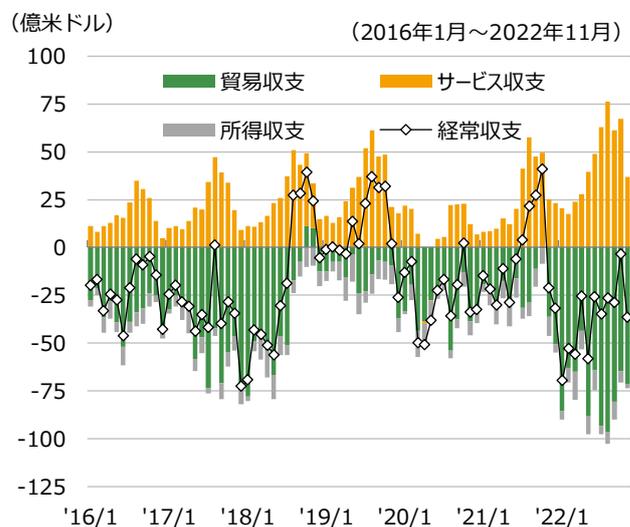
エルドアン政権は、6月18日までに実施（5月14日が最有力）される大統領・議会選挙に向けて、震災からの復興を含めた景気浮揚とインフレ抑制の両立をめざすことになるでしょう。インフレ抑制のためには通貨リラの大幅下落を許容できない状況にあると考えられます。今般の大地震を受けても当局の通貨政策が変更される可能性は低く、トルコ・リラは対米ドルでこれまでのような比較的安定した推移が続くとみえています。そのため、トルコ・リラ円は主に米ドル円の動向に影響を受けることになりそうです。

### トルコ・リラの対円・対米ドルレート



(出所) ブルームバーグ

### トルコの経常収支



(出所) ブルームバーグ

### 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 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。