

トルコリラと為替管理

基軸通貨ドル下落の作用は強力だ。ほとんどの通貨に上昇基調をもたらす。だがそうした力に反して下落する通貨も例外的にある。その一つはトルコリラだ。

先月中旬あたりから 6.85 前後で安定的に推移していたトルコリラの対ドルレートは今週になって急に下落を強めた。(ドルリラの上昇)一時 7.0 に接近する勢いだった。直近では 6.93 水準で推移している。

こうした動きに対して当局は 2 日間で約 20 億ドルの介入をした。ドル売りリラ買いの介入だ。例えば日銀がドル円相場への介入で 20 億ドル使っても誰も驚かないし、影響もほとんどない。

だがトルコの場合は違う。外貨準備が乏しいからだ。6 月末時点でトルコの外貨準備額は金も含めて総額 895 億ドルだ。ただしこれには国内銀行とのスワップ取引などで借り入れた外貨も含まれる。こうした金額は短期の負債なので賞味の外貨資産ではない。こうした負債を差し引くと外貨準備は極端に少なくなる。そうした状況での 20 億ドルのドル売りなのだ。

外貨準備が枯渇して通貨が暴落し、IMF からの借り入れに頼るケースは多い。現在ではアルゼンチンがその例だ。各国中銀とのスワップ協定を結んで、そうした通貨危機に備えるケースもある。アジア通貨危機を経験したアジア諸国ではこうしたスワップ網が張り巡らされた。

だがトルコの場合はこうしたスワップ協定は結んでいない。通貨下落に対しての対策は、ドル売り介入のほかにリラ売りをする外国金融機関の取引停止やリラ下落を予想するアナリストに対する脅しなどがある。普通は金融政策も考えられる。通貨下落に対しては利上げで対応するが、大統領が利下げ志向が強く中銀は金融政策で対応することは少ない。

こうした状況の中でトルコリラは下落基調が続き年初来 17% ほど下落している。特に 5 月の初めには 7.0 を突破し 7.25 も超えた。この時も外貨準備の減少が懸念され、負債による外貨の水増しが問題になった。だが金融機関の取引停止などの強引な措置などで戻し、小康状態が続いていた。

この時と今回の状況は似ているが、違いはリラ側でなくドル側にある。ドル下落のセンチメントが強まっていることだ。その点では7.0を突破しても7.25には届かない可能性が強い。

ちなみにトルコの大統領は為替の安定を望んでいるが、香港ドルのような固定相場制やアジア通貨危機後にマレーシアが採用した管理変動相場制は可能だろうか。

香港には香港ドルを裏付ける十分な米ドル外貨準備があり、金融政策は米国に追随している。だがトルコには外貨準備が不足している。マレーシアは当時内外の資本取引を規制して為替の変動を抑制した。だが経常収支赤字国のトルコは資本流入が必要だ。資本取引の規制は自分の首を絞めることになる。

その点でトルコは今後も変動相場制をとらざるを得ず、通貨の安定は望めない。