

## トルコ金融政策(2018年7月)

～トルコ中央銀行は市場予想に反し、政策金利を据え置き～

2018年7月25日

### お伝えしたいポイント

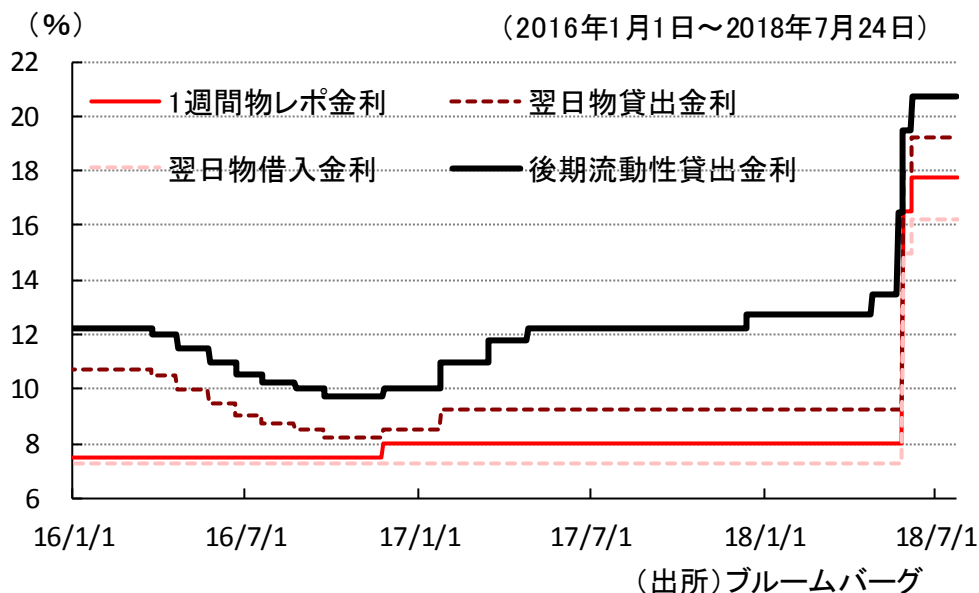
- ・ トルコ中央銀行は市場予想に反し、政策金利を据え置き
- ・ 予想外の据え置きにより、トルコ・リラは下落し金利は上昇
- ・ 今後のトルコ・リラをみる上では、エルドアン大統領の発言や中央銀行の独立性が注目ポイント

### <トルコ中央銀行は市場予想に反し、政策金利を据え置き>

トルコ中央銀行は7月24日(現地)、政策金利(1週間物レポ金利)を17.75%に据え置くことを発表しました。市場ではインフレや通貨安対策のため、1.00%ポイント程度の利上げが見込まれていましたが、今回の据え置きは市場予想に反する結果となりました。

トルコ中央銀行は声明文で、インフレのリスクは残存しつつも、国内需要の減速がみられることを据え置きの理由として述べています。また今後については、様々な視点から経済動向を注意深く観察し、必要ならば一段の金融引き締めを実施するとの見方も示しました。

### 《政策金利の推移》



※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## <予想外の据え置きにより、トルコ・リラは下落し金利は上昇>

トルコ・リラは年初来より下落が続いています。足元では、エルドアン大統領が市場からの信認の厚いシムシェキ氏を財務相に再任しなかった一方で、娘婿であるアルバイラク氏を新財務相に起用したことや、中央銀行総裁と副総裁を指名する権限を自身に与えたことなどから、金融政策への介入強化が不安視され、トルコ・リラ安が進む展開となっています。

エルドアン大統領は以前より利下げを志向することを繰り返し表明してきましたが、そうした中でもトルコ中央銀行は5月と6月に相次いで大幅な利上げを行ったことから、今回も市場では利上げが予想されていました。しかし、政策金利が据え置かれたことで、市場は失望し、政策金利発表後のトルコ・リラは下落、国債金利は急上昇する動きとなりました。

## <今後のトルコ・リラをみる上では、エルドアン大統領の発言や中央銀行の独立性が注目ポイント>

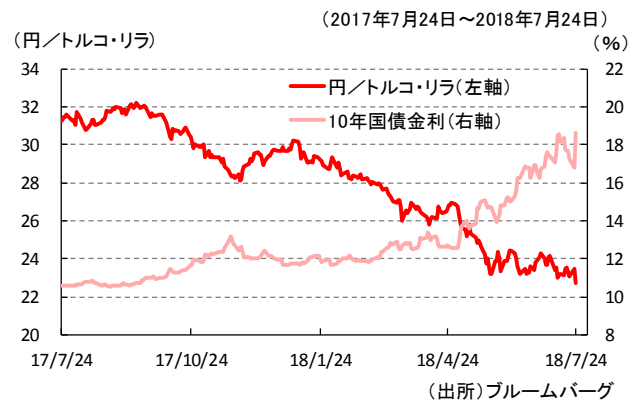
6月の大統領選挙を機に、議院内閣制から大統領に大きな権限を持たせる実権型大統領制に移行したことから、エルドアン大統領への権力集中が進んでいます。このため、大統領が金融政策にも相応の影響力を行使できる環境になりつつあります。

トルコでは通貨安によるインフレリスクが高まっており、今後さらなる通貨安が進んだ場合には、トルコ中央銀行による緊急利上げも想定されます。ただし、エルドアン大統領は利下げを志向していることから、中央銀行に対して利上げをけん制する姿勢が強まる可能性があり、大統領の発言等や中央銀行の独立性には注意を払う必要があるとみています。

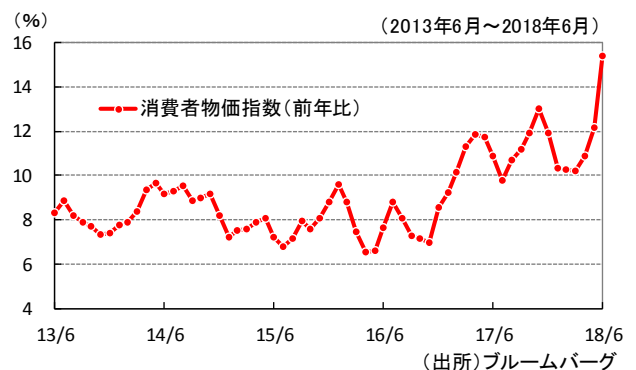
トルコ・リラの安定のためには、加速を続けるインフレを抑制するとともに、トルコ政府が経常赤字体質の改善に取り組み、市場からの信認を回復することが必要と考えます。

以上

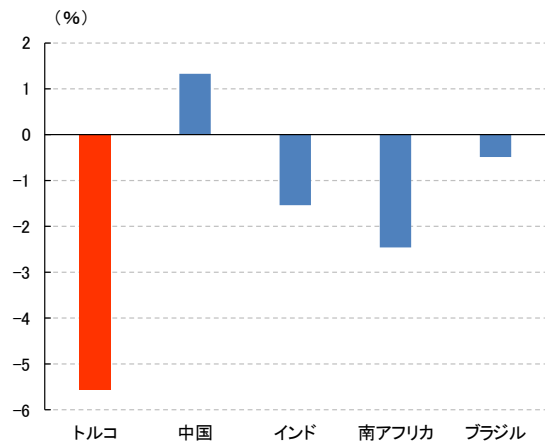
### 《為替と国債金利の推移》



### 《インフレ率の推移》



### 《主要新興国の経常収支の比較(2017年)》



※経常収支はGDP(国内総生産)対比。(出所) ブルームバーグ

※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## <ご参考> 当社の関連リサーチ

### ◇マーケットレター

- ・速報・トルコ選挙(2018年6月)～現職のエルドアン大統領が過半数を獲得し、再選へ～(2018/6/25)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180625\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180625_1.html)
- ・トルコ金融政策(2018年6月)～トルコ中央銀行は通貨防衛のため利上げを実施～(2018/6/8)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180608\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180608_2.html)
- ・トルコ中央銀行は通貨防衛のため緊急利上げに動く(2018年5月)(2018/5/24)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180524\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180524_2.html)
- ・トルコ・リラは最安値を更新(2018年5月)～S&Pの格下げ以降、トルコ・リラは続落～(2018/5/8)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180508\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180508_1.html)
- ・トルコ金融政策(2018年4月)～短期的には中央銀行の利上げによる通貨防衛姿勢がトルコ・リラを下支え～(2018/4/26)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180426\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180426_1.html)
- ・トルコ・リラは一時最安値を更新(2018年4月)～目先は金融引き締め、長期的には経常赤字体質の改善が求められる～(2018/4/16)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180416\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180416_1.html)
- ・ムーディーズによるトルコの格下げについて(2018/3/9)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180309\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180309_1.html)
- ・トルコ金融政策(2017年12月)～トルコ中央銀行は利上げにより通貨防衛姿勢を示す～(2017/12/15)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171215\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171215_2.html)
- ・最近のトルコの為替・金利動向と今後の見通し(2017年11月)(2017/11/28)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171128\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171128_1.html)
- ・トルコと米国のビザ発給業務停止に関する報道を受けて(2017/10/10)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171010\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171010_1.html)
- ・トルコの最近の状況について(2017/10/5)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171005\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171005_2.html)
- ・トルコ4月金融政策委員会～中央銀行はインフレ見通しの悪化を懸念～(2017/4/27)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170427\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170427_2.html)

### ◇Weekly Report

- ・トルコの金融市場動向(毎週更新)  
<http://www.daiwa-am.co.jp/market/weeklyreport.php?type=7>

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■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。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>