

## トルコ 市場予想を上回る実施を行うも大統領の政策運営が通貨の重石に

## ■ 予想（21%）を上回る24%への大幅利上げ

9月13日、トルコ中銀は政策金利を17.75%から24.00%に引き上げることを決定しました（図1）。市場予想では17.75-25.00%とばらつきがありました。中央値の21.00%を上回る大幅利上げが行われたことを市場は好感、トルコリラは対米ドルで前日比+4.3%と急騰しました。

7月の金融政策決定会合では、消費者物価が加速している（図2）にも関わらず、政策金利を据え置いたことを市場は嫌気しました。この据え置き決定は6月に行われた大幅利上げ（16.50→17.75%）による影響を見極めるためと中銀は説明しましたが、利上げに否定的な大統領への配慮があったのではないかと懸念を市場に抱かせる結果となりました。今回利上げが行われたことにより、中銀の独立性に対する過度な不安感は和らいたとみています。

中銀は声明文で、「内需に鈍化の兆しがある」から「内需の減速感が増している」と景気見通しを下方修正。また物価見通しでは、新たに為替相場の変動（リラ安）による影響を指摘し、インフレ見通しへの上昇圧力を警戒する姿勢を示しました。今後の金融政策に関しては、前回と同様に、必要とあれば更なる金融引き締めを行うとしました。

## ■ 大統領発言で利上げによるリラ上昇分を失う

トルコリラは14日（前日比▲1.4%）と17日（同▲2.3%）に対米ドルで下落、利上げ後の上昇を失いました（図3）。

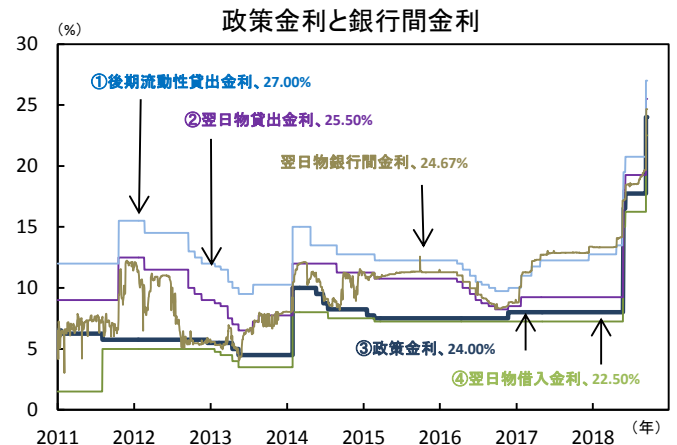
まず14日、利上げに否定的な大統領は「中銀の対応に我慢しているが、忍耐には限りがある」と中銀の利上げに対し嫌悪感を示しました。中銀総裁や副総裁の人事権は大統領にあるため、今回の利上げを受け、大統領が委員を辞任に追い込むなど強硬手段を取る可能性に注意が必要です。

17日には同じく大統領が、野党が保有するトルコ勸業銀行の株式を国庫に移管すべきとの発言をしました。移管の背景は、金融機関が貸出金利を引き上げていることに対し、圧力をかける狙いがあるとみられます。利上げにより調達金利が上昇する一方、仮に貸出金利が低位に誘導させられると金融機関の健全性が毀損する可能性があります。

## ■ 対米関係の悪化も引き続きリラ安要因

大統領の政策運営に加え、対米国の人質問題は解決しておらず、引き続き懸念材料です。トルコへの投資には、引き続き慎重な姿勢が必要とみています。（永峯）

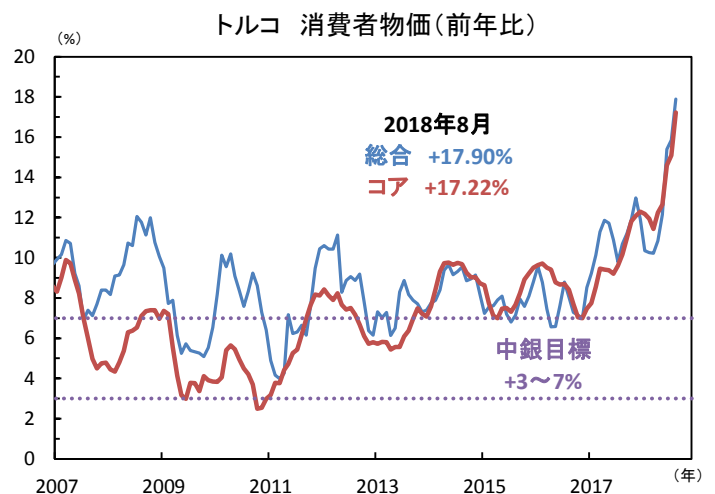
【図1】 景気見通しを下方修正するも大幅利上げ



注) 直近値は2018年9月17日。

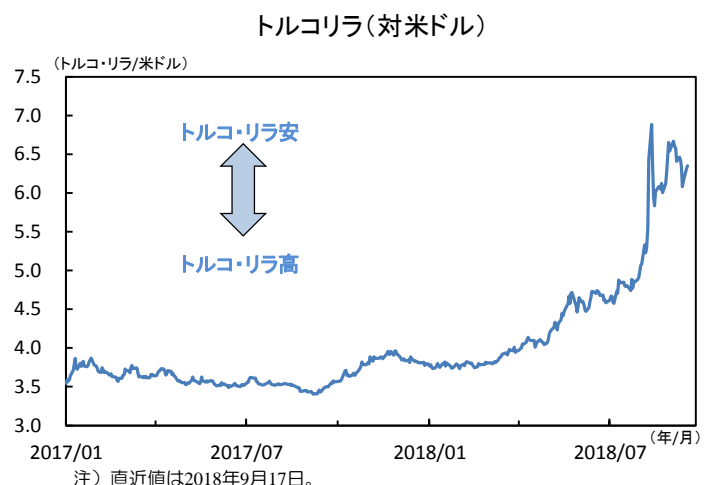
出所) トルコ中銀より当社経済調査室作成

【図2】 通貨安によりインフレ率は加速を続ける



出所) トルコ統計局より当社経済調査室作成

【図3】 トルコリラは引き続き不安定な推移



注) 直近値は2018年9月17日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき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。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会