

## トルコの政策金利引き下げについて

9月23日（現地時間）、トルコ中央銀行は政策金利としている1週間物レポ金利を現状の19.00%から1.00%引き下げ、18.00%にすることを発表しました。市場は据え置きと予想していたため、トルコ中央銀行は予想外なハト派的行動をとったこととなります。

トルコ中央銀行は、国内での新型コロナウイルス向けワクチン接種の加速を受け、サービス業、観光業および関連部門の回復が促進され、それにより経済活動がよりバランスのとれたものになるとみえています。また、良好な外需環境と現在の引き締め姿勢の金融政策が経常収支にプラスの影響を与え、年内の経常収支の黒字を予想しており、これは物価安定の目標にとって重要なことと考えています。

トルコ中央銀行は、最近のインフレ率の上昇は、食料品、輸入品の価格上昇や、供給制約によるものと考えており、これらの影響は一過性のもものと評価しています。一方で、金融引き締めによる信用や内需への影響の減速がみられ、金融引き締めが商業用ローンに対して想定以上の収縮効果をもたらし始めていると考えています。トルコ中央銀行は、金融政策が影響を与える需要要因、またコア・インフレの動向や供給ショックへの影響を分析し、金融政策スタンスの見直しが必要であると判断したため、今回の会合で政策金利を1.00%引き下げました。

トルコの2021年8月のインフレ率は19.25%と政策金利の水準である19.0%を上回りました。トルコ中央銀行の従来のプレスリリースで「政策金利は引き続きインフレ率を上回る水準で決定される」としていたことから、市場は9月にトルコ中央銀行が何らかのアクションがあるのではないかと疑問視していました。ところが、今月初め、トルコ中央銀行総裁は、依然として政策金利を下回っているコア・インフレ率の重要性を強調し、焦点をコア・インフレ率に移行しました。これを受けて、トルコリラはすでに下落傾向を辿っていました。一方で、市場のコンセンサスは、トルコ中央銀行が実際のインフレ率ではなくコア・インフレ率と比較することで、現行の政策金利の水準を正当化し、据え置くことを予想していました。したがって、トルコ中央銀行は、市場の予想よりもハト派的な行動をとったと考えられます。

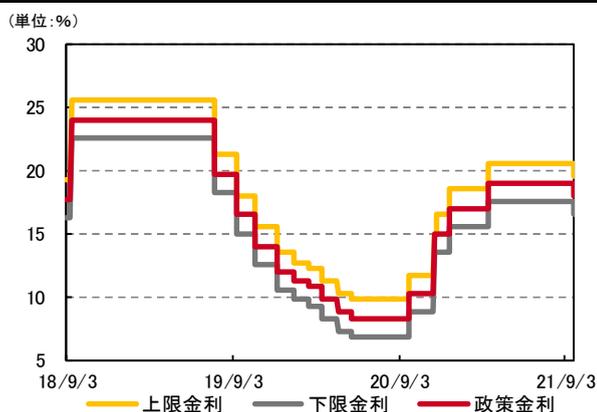
トルコ中央銀行は、現在のインフレは一時的なものであり、供給側の制約によって引き起こされていると説明し、その動きを正当化しようとしています。しかし、多くのエコノミストは、インフレ率が低下傾向に転じると見込まれる今年最後の数ヶ月間に利下げが行われると予想しており、インフレ率が上昇傾向にある時に政策金利を引き下げることは時期尚早な行動であると考えます。

今後、市場はトルコ中央銀行が連続して利下げを続けるのか、それとも据え置いてインフレ動向を見極め、次の会合で何らかの行動を起こすのかを注視するとみえています。今後数ヶ月間、実際のインフレ率とコア・インフレ率に低下傾向がみられなければ、トルコ中央銀行の信頼性は更に低下すると思われる。更に時期尚早な追加利下げが行われれば、トルコリラに、より下落圧力がかかると考えています。一方、トルコ株式市場は、過去、また、他エマージング諸国と比較して既に低い水準で取引されているため、株式市場へのネガティブな反応は通貨と比較して限定的であると考えられます。トルコ中央銀行が今後数ヶ月の間に市場を先取りして急激な利下げを続けた場合、一部の国内投資家は以前のように魅力的なトルコリラの利回りが得られないため、定期預金から株式市場に乗り換える可能性があると考えます。

（各種情報を基に当社が作成）

### 政策金利の推移

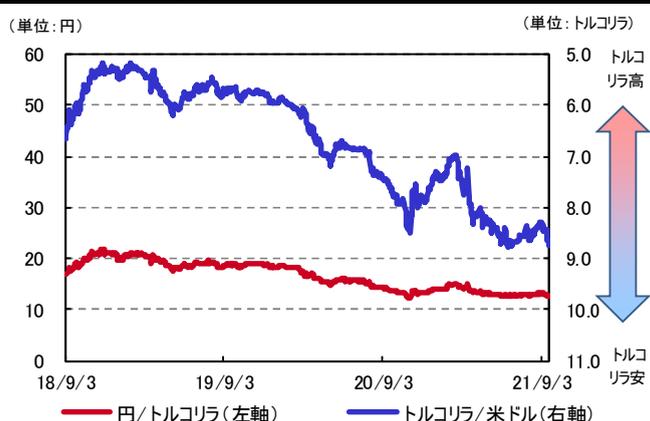
2018/09/03～2021/09/23



出所：Bloomberg

### 為替レートの推移

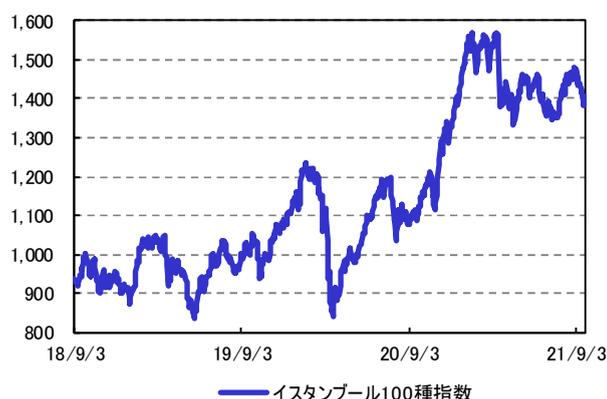
2018/09/03～2021/09/23



出所：Bloomberg

### 株式市場の推移

2018/09/03～2021/09/23



出所：Bloomberg

## [投資信託をお申込みに際しての留意事項]

### | 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客さまのご投資された金額を下回ることもあります。  
また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

### | 投資信託に係る費用について

[ご投資頂くお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.85%（税込み）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保金 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	信託報酬 上限2.09%（税込み）
その他の費用等	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。 「その他の費用等」については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。 交付目論見書、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

※当該手数料等の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、SOMPOアセットマネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく交付目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。



SOMPOアセットマネジメント株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第351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

### 当資料のご利用にあたっての注意事項

- ◆ 当資料は、SOMPOアセットマネジメント株式会社により情報提供を目的として作成された資料です。したがって、勧誘を目的としたものではありません。また、法令等にもとづく開示書類ではありません。
- ◆ 投資信託は、主として値動きのある証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失が生じ、投資元金を割り込むことがあります。
- ◆ 当資料に記載されているグラフ・数値等は過去の実績を示したものであり、将来の成果等を保証するものではありません。当資料は弊社が信頼できると判断した各種情報に基づいて作成されておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。投資信託をお申し込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめまたは同時にお渡ししますので、必ずお受け取りの上、詳細をご確認ください。また、お申込みに関する決定は、お客さま自身でご判断下さい。