

## トルコの政策金利引き上げについて

12月21日（現地時間）、トルコ中央銀行は政策金利としている1週間物レボ金利について、現状の40.00%から2.5%引き上げ、42.50%にすることを発表し、今回の会合では市場予想通りの利上げ幅となりました。

トルコ中銀は内需、サービス部門におけるインフレの粘着性や地政学リスクが、引き続きインフレ圧力となっていると述べる一方で、金融引き締めによって、内需が緩やかに始まり、インフレ期待と物価動向に改善の兆しが見え始めたと評価しています。トルコ中銀は、外貨資金調達環境の改善や外貨準備の継続的な増加、需給バランスが経常収支に与えるプラスの影響、トルコリラ建て資産に対する内外の需要の増加などが、為替レートの安定と金融政策の有効性に大きく寄与していると述べました。

トルコ中銀は、インフレ率の低下基調は継続しており、現在の引き締め水準は、ディスインフレーション（インフレ鎮静化）を確立するために必要な水準にかなり近いと考えています。このことから、今後は引き締めペースを鈍化し、可能な限り早期に引き締めサイクルを完了すると思われます。トルコ中銀は、これまでの引き締めによる累積効果と遅行効果を鑑みて、インフレの基調を確実に低下させ、中期的に5%のインフレ目標を達成するために必要な政策決定を引き続き行う方針です。

またトルコ中銀は、市場機能を強化しマクロ的な金融安定性を強化するため、ミクロおよびマクロのブルーデンスフレームワーク（個別の金融機関および金融システム全体のリスクの状況を分析・評価し制度設計・政策対応を図ることを通じて、金融システム全体の安定を確保するとの考え方）をシンプルにするという目標を改めて表明しました。トルコ中銀はプレスリリースの中で、金融引き締めとともに、銀行システムの資金調達構造を改善する上で、トルコリラ預金の比率を高める規制を継続すると述べました。また、政策金利の決定に加えて、金融引き締めプロセスを支援するために、量的引き締めの実施を継続すると述べました。実際、トルコ中銀は利上げ決定直後に、トルコの銀行からオークションを通じてトルコリラ建て預金を買い入れる「預金買い入れオークション」を数年ぶりに再開するなど新たな措置を発表しました。

トルコリラ預金金利は、トルコ中銀による今回の引き締め策を反映し、ここ数か月の予想インフレ率よりも高い水準となっている一方で、実際のインフレ率を下回る水準となっています。トルコリラ預金の需要を高める方法は、より高い金利を提供することと思われます。また、トルコのインフレ率のボラティリティが高いことから、投資判断において、実際のインフレ率よりも予想インフレ率を優先するかどうかについても不確実性が残ります。インフレ率が2024年5月にピークを迎えると予想されることから、今後数か月はこの問題が重大な意味を持つことになるでしょう。インフレ率のボラティリティから資産を守るために、トルコリラ預金の一部が外貨預金に切り替えられることにより、トルコ国内で外貨需要が高まる可能性があると考えています。

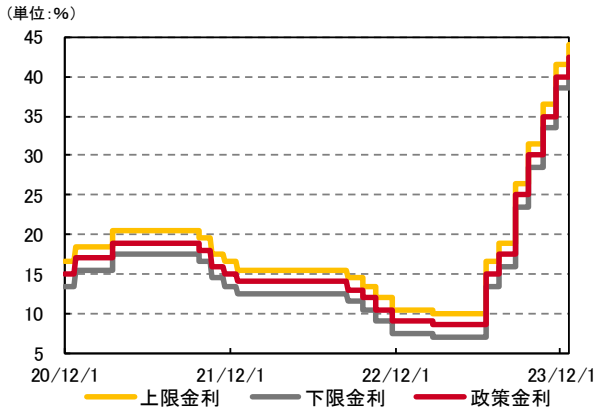
トルコは現在、歴史的な水準の経常赤字を抱えているため、国内の個人投資家の外貨需要による影響は大きいですが、小幅の改善はみられるものの、トルコは依然として高水準の経常赤字に苦しんでいます。トルコリラ安はトルコの輸出製品の競争力を高めるため、トルコの経常収支を下支えする可能性があります。一方で、通貨安は、インフレ率とインフレ期待の上昇につながります。そのため、トルコ中銀の主要な課題の一つは、インフレ期待と経常収支の動向に対処しつつ、為替変動を効果的に管理することだと思われます。トルコ中銀が今後、以前行ったように、為替の変動をコントロールするためにミクロ的な手段を講じる可能性があると考えています。

トルコ株式市場（イスタンブール100種指数）は、特に5月の選挙以降、トルコリラベースで比較的堅調です。ここ数か月は利益確定売りも見られているものの、安定しているといえるでしょう。下記の三つの主な理由により、依然として長期的にプラスのリターンを提供するものと考えます。第一に、インフレ率は依然高水準にあり、国内投資家の中には、預金金利よりも株式市場の方がインフレヘッジになると考える人もいます。第二に、経済政策の正常化は経済全体に長期的なプラス効果をもたらすと予想され、これによる株式のリスクプレミアムの低下は株式にとって好都合です。最後に、国内投資家は、合理的な経済政策を求める海外投資家の回帰を期待して、株式市場に対し長期的にポジティブな見通しを維持する可能性があります。一方で、トルコリラの預金金利が実際のインフレ率を上回る水準まで上昇した場合に、株式市場で大規模な利益確定売りが出てくるものとみえています。

（各種情報を基に当社が作成）

政策金利の推移

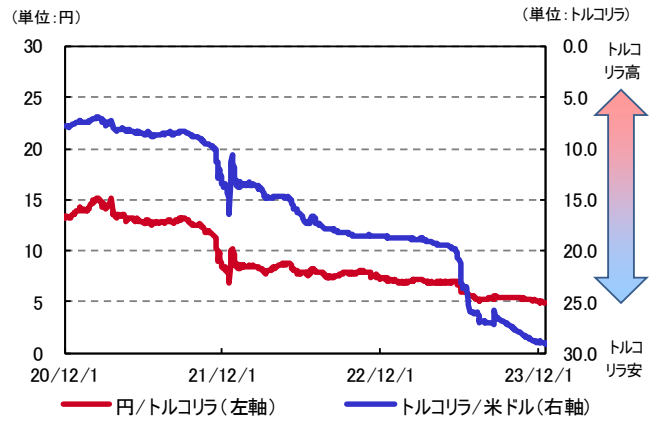
2020/12/01～2023/12/21



出所: Bloomberg

為替レートの推移

2020/12/01～2023/12/21



出所: Bloomberg

株式市場の推移

2020/12/01～2023/12/21



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。