

トルコ最新政治経済情勢について

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- トルコ中銀は4月から緊急利上げを含め3度の利上げを実施、6月より金融政策の枠組みの簡素化も実施
- 新興国から米国へのマネー逆流が懸念され、国内の総選挙も迫る中、政府は果断な引き締め姿勢へ方針転換
- 中銀の信頼が回復される局面では通貨安は一服すると見られる一方、本格的な通貨上昇には財政政策の転換等が必要

トルコ中銀が追加利上げ、通貨急落の鎮静化に動く

トルコのマクロ経済の脆弱性や中銀・政府への不信が強まる中、5月に入りトルコリラが1週間で10%下落するなど、通貨安に歯止めがかかる状況となりました。

この事態に対し、5月23日、トルコ中銀は緊急の金融政策委員会を開き、政策金利の上限である「後期流動性貸出金利」を3%引き上げ16.5%とし、金融政策が後手に回っているといった市場の懸念の払しょくに動きました。更に28日にトルコ中銀は金融政策の枠組みの簡素化を発表し、市場の信頼回復に断固たる動きを見せました。

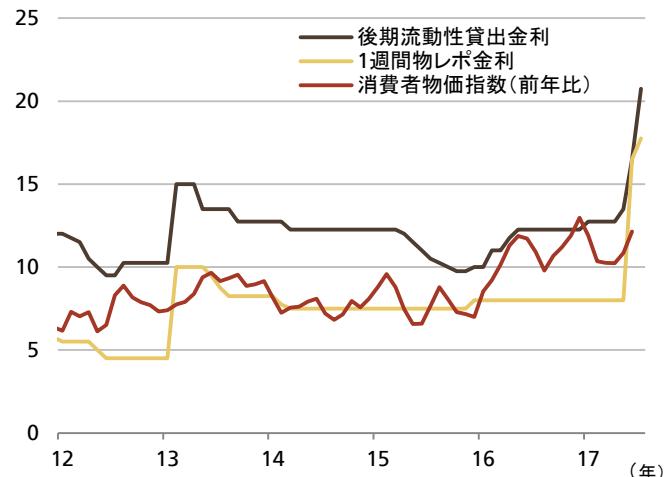
この決定を受け、6月1日より「1週間物レポ金利」が主要政策金利となり、従来の8.00%から16.5%へ引き上げられました。また、政策金利の上限としている「翌日物貸出金利」および下限としている「翌日物借入金利」は、「1週間物レポ金利」の上下1.50%以内とすることも発表しました。

更に6月7日の定例の金融政策決定会合で予想を大幅に上回る利上げを実施しました。新しく主要政策金利となった「1週間物レポ金利」を1.25%引き上げ、17.75%とし、後期流動性貸出金利を20.75%、翌日物貸出金利を19.25%、翌日物借入金利を16.25%へ、それぞれ1.25%引き上げました。

トルコ中銀は声明の中で、インフレ見通しが大幅な改善をみせるまでは、金融政策スタンスが引き締め状態にとどまるだろうと強調し、必要があれば、更なる引き締めを実行する用意があると指摘しています。

■トルコの政策金利、消費者物価指数（前年比）推移

（2012年末～2018年6月7日）
(%)



出所：トムソン・ロイターに当社作成。上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

注) 後期流動性貸出金利とは、金融機関が資金ショート等の問題を避けるための最終手段として用意されている例外的な制度の金利。2017年1月中旬から実質的な上限金利として使用。

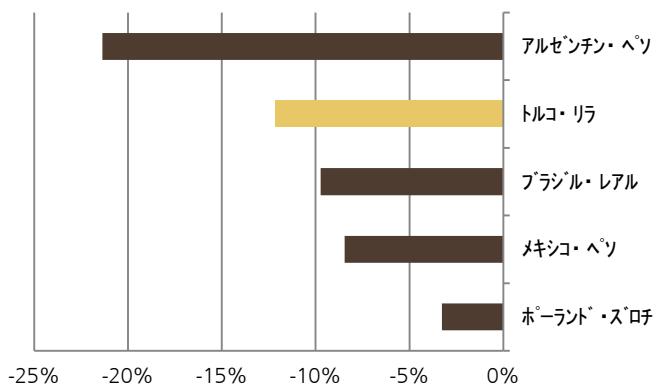
トルコ中銀、果斷な引き締め姿勢への転換の背景

5月後半に新興国から米国へのマネーの逆流やイタリア政情悪化などを材料に、世界的にリスク回避・質へ逃避が強まり、新興国通貨の下落が加速しました。一部の新興国は利上げなど通貨防衛を迫られました。

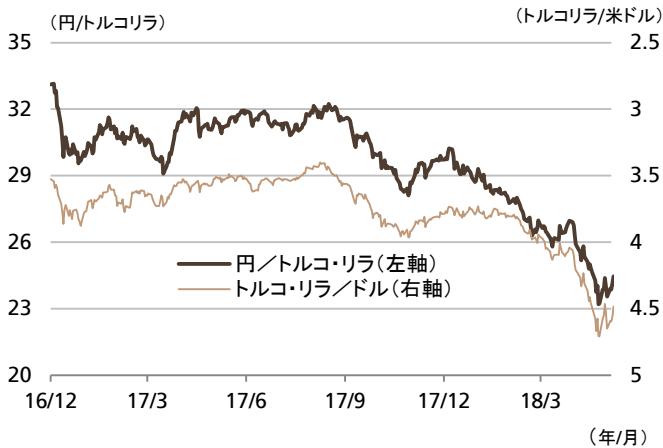
トルコ国内においては、前倒しで実施される 2018 年 6 月 24 日の総選挙（大統領選挙・議会選挙）が迫っています。5月のインフレ率が前月の 10.9% から 12.2% に上昇するなど厳しい状況下、思わぬ総選挙での苦戦が伝えられ、早急に通貨を安定させたいとの政府の方向転換が背景にあると見られます。

■主な新興国通貨の騰落率

（2018年4月末～2018年6月7日）



■トルコリラの推移（2017年1月～2018年6月7日）



今後の見通しについて

一連のトルコ中銀の措置は、市場の予想を上回る内容であったことから、短期的には投資家センチメントを改善させる可能性があります。政策金利の大幅な引き上げは、インフレ圧力を抑制すると同時に、中央銀行の金融政策に対する信任を高めることに寄与すると見られています。

今後の注目点としては、選挙後の中銀の独立性確保や、景気過熱に対する一貫性のある金融政策の継続、規律ある財政政策などの明確化などが挙げられます。

6月 24 日の総選挙では、依然としてエルドアン大統領が勝利するとの見通しが優勢です。選挙後に再びエルドアン大統領が独裁色を強めた場合、トルコ中銀のタカ派姿勢が揺らぐ可能性があります。また、2019 年 3 月には地方選も控えており、財政スタンスが大幅に引き締まる可能性は低いと見られています。

外部要因としては、高金利で新興国通貨のトルコリラは、米国金利の上昇や米中貿易摩擦の悪化、地政学リスクなどからの影響にも引き続き注意が必要です。

出所：トムソン・ロイターに当社作成。上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

商号： UBS 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 412 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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧説を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとに UBS アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、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。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・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。

© UBS 2018. キーシンボル及び UBS の各標章は、UBS の登録又は未登録商標です。UBS は全ての権利を留保します。