

## トルコ特集vol.9:TCMBが政策金利を0.25%引き下げ



Republic of Turkey

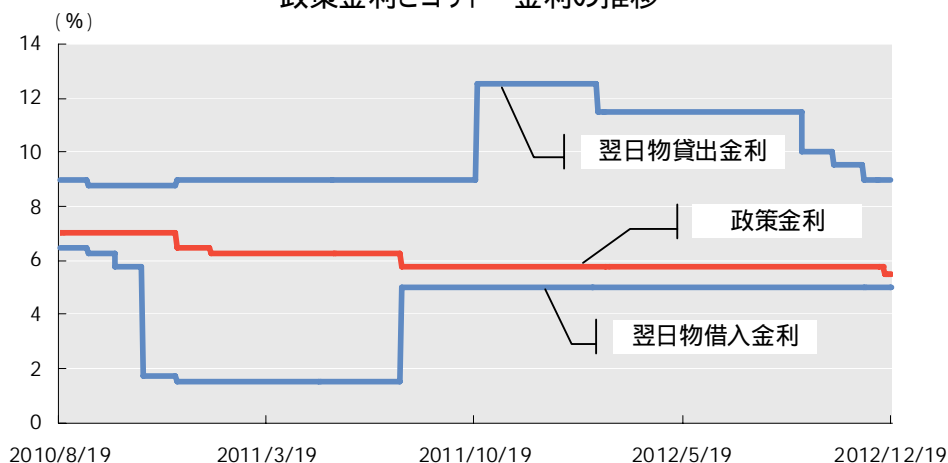
グローバル・マーケット・ストラテジー・チーム  
シニアストラテジスト 石金 淳  
ストラテジスト 橋本浩光

- TCMB(トルコ中央銀行)は18日、政策金利である1週間物レポ金利を0.25%引き下げ、5.50%とすることを決定しました。一方、金利コリドーの上限となる翌日物貸出金利は9.0%、下限となる翌日物借入金利は5.0%にそれぞれ据え置くと決定しました。
- トルコでは景気の低迷やインフレの落ち着きが見込まれるなか、今後も引き続き、金融緩和的なスタンスは維持され、場合によっては金利コリドーが調整される可能性もあります。
- 利下げは短期的にはトルコリラ(以下、リラ)の売り材料であるものの、トルコの経常収支の改善や円安傾向などを背景に、リラは対円で上昇するとみています。

## 政策金利を1年4ヵ月ぶりに引き下げ

TCMB(トルコ中央銀行)は18日、政策金利である1週間物レポ金利を0.25%引き下げ、5.50%とすることを決定しました。政策金利の引き下げは1年4ヵ月ぶりとなります。一方、金利コリドーの上限となる翌日物貸出金利は9.0%、下限となる翌日物借入金利は5.0%にそれぞれ据え置くと決定しました。

政策金利とコリドー金利の推移



(出所) Datastreamのデータを基に三菱UFJ投信作成、12/19は発表ベース

## 補足:トルコの金融政策

トルコ中央銀行は、翌日物貸出金利(市中銀行にとっては中央銀行からの資金調達金利)を上限とし、翌日物借入金利(市中銀行にとっては中央銀行への預入金利)を下限とする、金利コリドー(回廊)を設けています。また同時に、2010年5月からは「1週間物レポ金利」を政策金利とし、市中金利を政策金利近辺に誘導する金融調節を行っています。

当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。



## 当面は緩和スタンスを維持

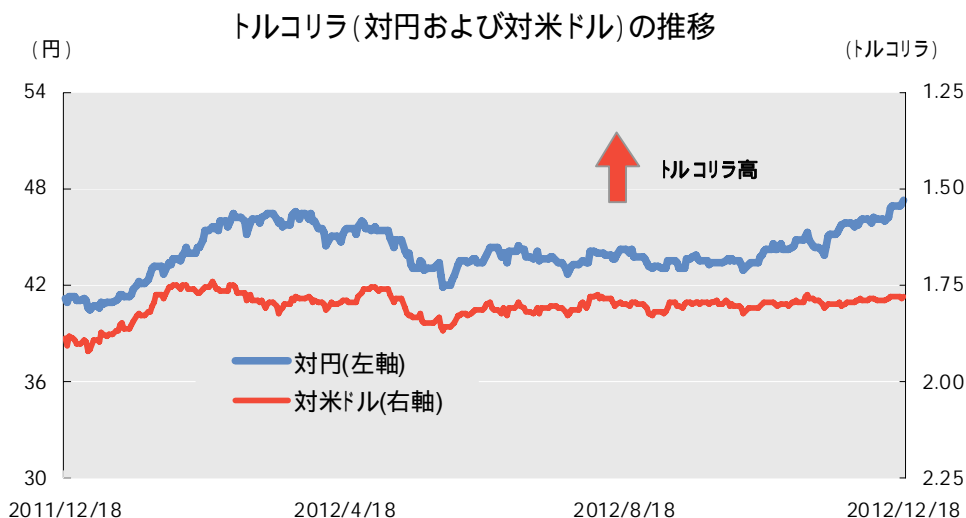
TCMBは声明文で、「国内の需要動向は緩慢である一方、輸出は世界経済の見通しが弱含みであるにも係わらず増加しており、全体としての総需要はデスインフレをサポートし、経常赤字の緩やかな縮小傾向が継続する状況となっている」と指摘しており、国内需要が弱含んでいるとの見方を示しています。また、「資本流入の加速に直面するなか、経済の安定を図るうえでのリスクを抑制するためには、金利を低く維持することが適切である」とし、加えて将来的に金利コリドーの調整を検討する可能性があることも示しています。

実際、10日に発表されたトルコの2012年7 - 9月期の実質GDP(国内総生産)成長率は、前年同期比1.6%増と市場予想(同2.5%増)を下回り、低調な伸びとなりました。また、同時に発表された10月の鉱工業生産は前年比5.7%減と前月(同6.2%増)から大きく落ち込み、前年割れする結果となるなど、トルコの景気は減速感を強めています。一方、11月のCPI(消費者物価指数)は前年比6.37%の上昇となり、水準としては低くないものの、上昇率は概ね鈍化傾向にあります。したがって、当局は当面、国内景気のでこ入れを重視し、金融緩和的なスタンスを維持するとみています。

## リラは対円で上昇する見込み

為替レートに関して、リラは今年6月以降、対米ドルで概ね1米ドル = 1.8リラ台半ば ~ 1.7リラ台後半のレンジで比較的堅調に推移しています。一方、対円では足下、円安リラ高で推移しており、18日のNY市場終値は、1リラ = 47.33円となっています。

利下げは短期的にはリラの売り材料であるものの、利下げ効果による景気下支え期待や、同国の経常収支および財政などのファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)の改善などを背景に、リラは対米ドルでは引き続き堅調に推移するとみています。一方、円は日銀の一段の金融緩和観測や日本の貿易構造の変化(貿易赤字)などから主要通貨に対して円安傾向で推移すると考えており、対円でリラは上昇するとみています。



(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成。NY市場、対米ドルは縦軸反転

当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。