

- ▶ トルコ中銀は上限金利を引き上げ。一方、政策金利と下限金利は据え置き。
- ▶ トルコリラは、政治及び金融政策の先行き不透明感と低調な景気動向などを背景に弱含みの展開が予想される。

トルコ中銀は上限金利の引き上げを決定

1月24日、トルコ中央銀行（以下、中銀）は金融政策委員会において、上限金利（翌日物貸出金利）を8.50%から9.25%へと引き上げました。一方、政策金利（1週間物レポレート）は8.00%に、下限金利（翌日物借入金利）は7.25%に据え置きました（図表1）。

トルコリラの下落が続く中、輸入物価の上昇などを通じたインフレ率の上昇が懸念されていました。中銀は声明で、今回の上限金利引き上げの理由として、インフレ見通しの悪化防止を挙げています。

トルコ経済の低迷は今後も続く見通し

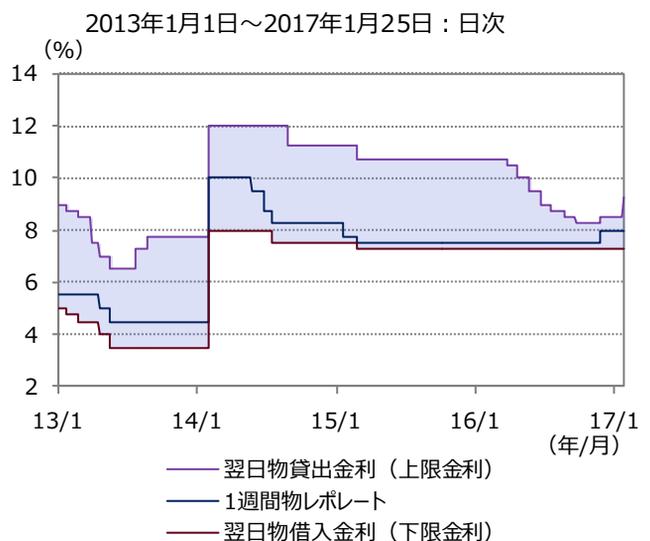
エルドアン大統領は昨年から反体制派の大規模な排除に乗り出しており、政治的な不透明感が強まっています。政治的なリスクの高まりが観光収入の減少や景況感の悪化につながったとみられ、2016年7-9月期の実質GDP成長率は前年比-1.8%と、リーマン・ショック以来のマイナス成長となりました。

1月21日、議会は大統領権限の強化に向けた憲法改正案を承認し、国民投票が実施される見通しとなりました。これを受けて大統領の政策は国民の支持を取り付けるため、これまで以上に大衆迎撃的な色彩を強めると予想されます。こうした動きによって構造改革は停滞するとみられ、海外資金に依存した脆弱な経済構造は変わらず、トルコ経済の低迷は今後も続くと考えられます。

今後は中銀のトルコリラ防衛策に注目が集まる

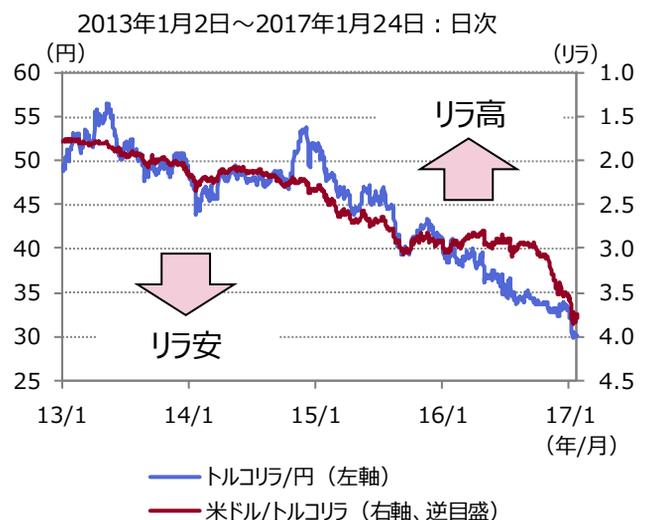
大統領が景気の回復を重視していることなどから、当面は中銀の利上げも限定的なものに留まると考えられます。しかし、中銀はインターバンク市場での資金供給を大幅に制限するなど、変則的な方法ではあるものの、引き締め方向の政策を断続的に発表しています。今後は、大統領が中銀に対する緩和圧力を強める中、中銀がどの程度独立性を維持し、トルコリラ防衛に向けた引き締め策を発表できるかに注目が集まると考えられます。

図表1 政策金利の推移



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 トルコリラの推移



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

トルコリラの見通し

市場では政策金利の引き上げなども予想されていた中、今回の金融政策決定を受けてトルコリラは、対米ドル、対円で一時大きく下落しました（図表2）。

経常赤字は慢性的に高水準であり、対外債務に依存するトルコ経済の脆弱さは当面変わらない環境にあるとみられます。トルコリラの動向によってインフレ圧力上昇の動きもみられる環境下、中銀の政策を巡る先行き不透明感が強い状況が継続すると考えられます。

以上から、引き続きトルコリラは、政治及び金融政策の先行き不透明感と低調な景気動向などを背景に弱含みの展開が予想されます。

(2017年1月25日 10時執筆)

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限4.104%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（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、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。