



# トルコリラ

## ポイント① トルコリラは反発

トルコリラの2016年の対米ドル相場は、年央から下落基調となり、特に米大統領選挙後に下げ幅を広げました。2017年入り後も売り圧力が続き、1月下旬に最安値をつけましたが、その後は世界的な金融市場の落ち着きやトルコ国内の政治不透明感の後退などを背景に反発しました。メキシコペソが大きく上昇に転ずるなど主要な新興国通貨が対米ドルで概ね上昇する中、トルコリラは出遅れ感があるものの、足元では昨年末の水準まで値を戻しています。

## ポイント② 政治リスクは後退

トルコリラ相場の反発の背景には、政治リスクの後退があります。昨年7月のクーデター未遂事件以降、大規模な粛清やテロ事件などで地政学リスクが高まっていたが、4月16日に実施された国民投票において大統領権限を強化する憲法改正案が可決されたことで、政情が安定化するとの期待が市場にはあります。

また、トルコ中央銀行が金融引き締め姿勢を維持していることも、市場に安心感を与えています。景気を重視する政府から金融緩和圧力を受けながらも、年明け以降は主要政策金利を据え置きつつ後期流動性貸出金利を引き上げるなど非伝統的な手法を用いて対応しています。

なお、実体経済については、昨年7-9月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前年同期比マイナスに落ち込みましたが、政府主導の景気下支え策などにより、10-12月期にはプラスに転じ、今年1-3月期も2四半期連続のプラス成長を確保するなど、回復基調となっています。

## ポイント③ 政治情勢・金融政策の行方に注目

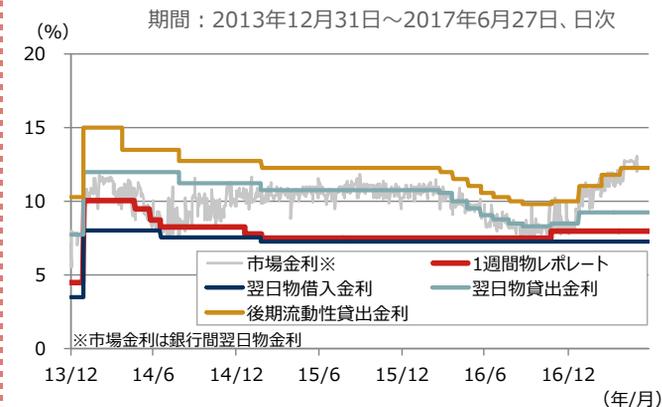
トルコでは、クーデター後に政府が発令し、延長を繰り返している非常事態宣言が海外からの投資の制約になっているとの懸念があります。実権型大統領制に移行し2019年に予定される次期大統領選挙を経て長期政権を目指すエルドアン大統領のもとで、政治・治安面での安定が実現するかを注視していく必要があります。

最安値圏を脱したトルコリラですが、中長期的に安定するにはファンダメンタルズの改善が不可欠です。慢性的な経常赤字を抱え、足元5月のインフレ率は11.7%と前月から小幅に低下したものの依然として高水準です。こうした状況下で、今後も中銀が金融引き締め姿勢を継続できるかに市場の注目が集まりそうです。

図1：為替レートの推移

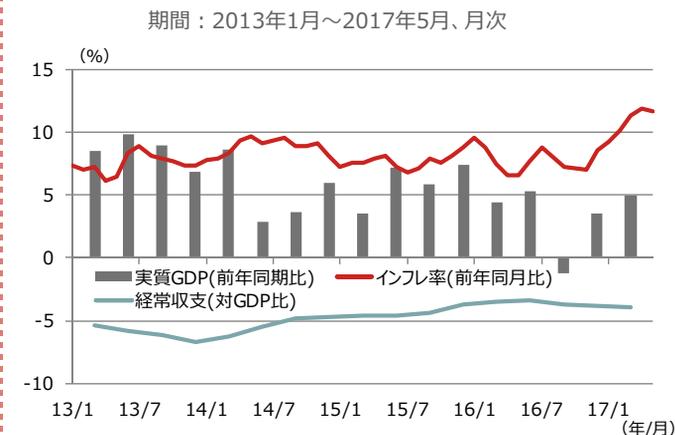


図2：政策金利の推移



(注) 後期流動性貸出金利：従来は金融機関が資金不足を回避するために最終的に資金調達の際の金利だが、2017年1月中旬以降、事実上の上限金利として機能している。

図3：インフレ率とGDP(国内総生産)、経常収支の推移



・GDP、経常収支は四半期、2017年1-3月期まで。

(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

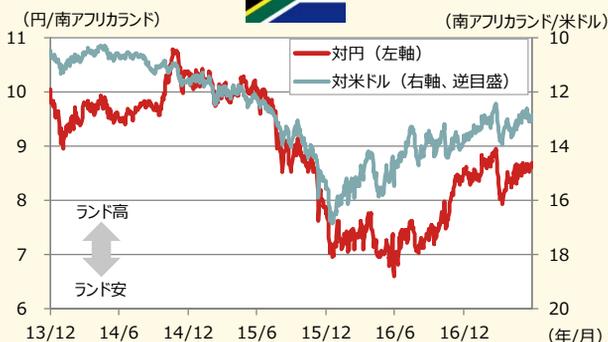
【ご参考】各国の為替レート(対米ドル、対円)

期間：2013年12月31日～2017年6月27日、日次

トルコ



南アフリカ



メキシコ



ブラジル



インド



インドネシア



中国



オーストラリア



(出所) ブルームバーグデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書(交付目録見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

【ご参考】各通貨の実質実効為替レートとキャリーリターン(対米ドル)\*

期間：1999年12月31日～2017年6月27日、日次



トルコリラ



南アフリカランド



メキシコペソ



ブラジルレアル



インドルピー



インドネシアルピア



中国元



オーストラリアドル



\* 各通貨の対米ドルのリターンに米ドルとの金利差を加算したリターン。ただし、中国元はブルームバーグデータが算出されていないため掲載していません。

(出所) ブルームバーグデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書(交付目録見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

## 【野村アセットマネジメントからのお知らせ】

### ■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格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。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

2017年6月現在

<p>ご購入時手数料 《上限4.32%(税込み)》</p>	<p>投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時(および償還時)に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。</p>
<p>運用管理費用(信託報酬) 《上限2.1816%(税込み)》</p>	<p>投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>*一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。</li> <li>*ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。</li> </ul>
<p>信託財産留保額 《上限0.5%》</p>	<p>投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。</p>
<p>その他の費用</p>	<p>上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。</p>

上記の費用の合計額については、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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、事前によく投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をご覧下さい。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

## 野村アセットマネジメント

商号：野村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373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