

トルコ中銀、市場予想を上回る利上げ

ポイント① 追加利上げを決定

6月7日、トルコ中央銀行は金融政策決定会合で、中心的な政策金利である1週間物レポレートに16.50%から17.75%に、事実上の上限金利とされる後期流動性貸出金利を19.50%から20.75%に引き上げました。

トルコ中銀は、5月23日に後期流動性貸出金利を13.50%から16.50%に引き上げました。さらに28日には金融政策運営を簡素化して透明性を高めるために、1週間物レポレートをそれまでの8.00%から市場実勢に合わせるべく、一気に16.50%に引き上げ、後期流動性貸出金利も19.50%に引き上げました。

今回の利上げはそれに続くもので、利上げがあっても1.00%程度までという市場の大方の予想を上回る幅となりました。

ポイント② 通貨防衛とインフレ抑制に強い姿勢

こうした矢継ぎ早の利上げは、トルコ・リラの下落に歯止めをかけ、インフレ率の上昇を抑えることに対する、トルコ中銀の強い姿勢を示していると言えます。6月4日発表の5月の消費者物価指数は、前年同月比+12.15%と4月の+10.85%を大きく上回り、同日発表の5月の生産者物価指数は同+20.16%と4月の+16.37%から急加速しました。

また、6月12、13日に開催されるFOMC(米連邦公開市場委員会)での利上げ実施の公算が大きい中、米金利上昇による新興国等からの資本流出懸念に対処する意味合いもあると考えられます。

今回の利上げは、トルコ中銀に対する市場の信頼を回復させる上では、ある程度効果があったと見られ、金融政策発表後、トルコ・リラ、トルコの株式指数は上昇し、トルコ国債利回りはやや低下(価格は上昇)しました。

ポイント③ 中期的構造改革に結びつか

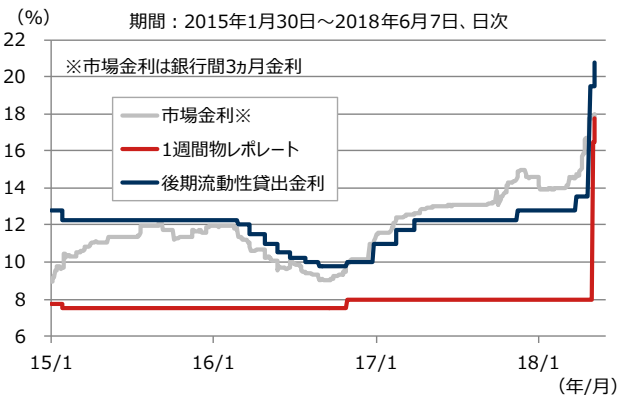
ただし、大幅な利上げは、長期化すればトルコの金融システムや景気に悪影響を及ぼすことは避けられません。トルコ・リラの下落に一旦歯止めがかかれば、トルコ国内では金利引き下げを求める声が高まるでしょう。このとき再びトルコ・リラが下落することを防ぐためには、金融政策だけでなく、財政政策や構造改革により、財政赤字や経常収支赤字を抑制することが必要になるでしょう。

その点では、6月24日の大統領・議会選挙と、その後の政府の政策方針が注目されます。

重要
イベント

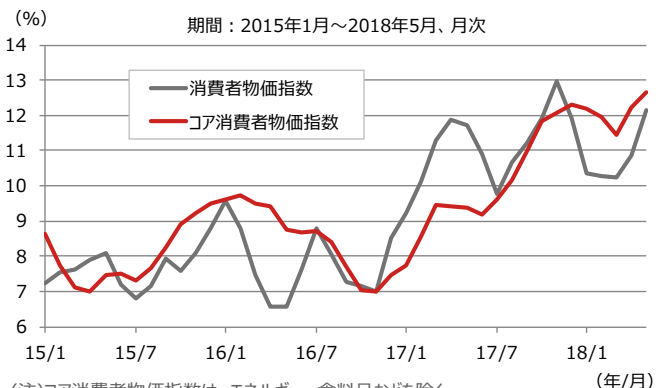
6月11日	トルコ：経常収支(4月)、1-3月期GDP(国内総生産)
6月13日	米国：金融政策発表
6月24日	トルコ：大統領・議会選挙

図1：政策金利と後期流動性貸出金利の推移



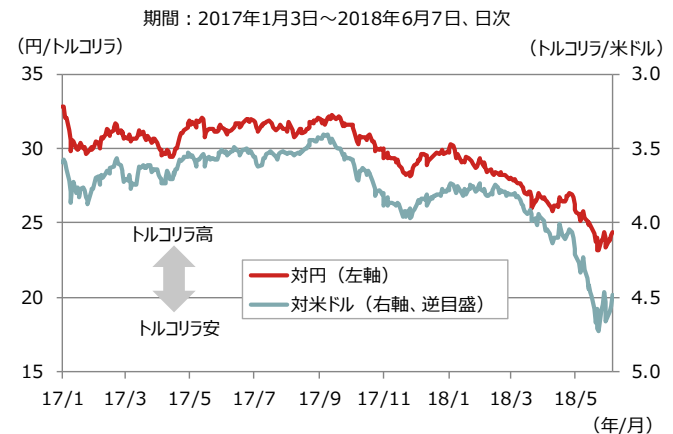
(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：消費者物価指数（前年同月比）の推移



(注)コア消費者物価指数は、エネルギー、食料品などを除く
(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：為替レートの推移



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成