

トルコ情勢：通貨リラに対する不透明感強まる

2019年7月9日
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

- トルコの通貨リラに対し、市場の不透明感が強まっています。
- エルドアン大統領が中銀総裁を更迭したことで、中銀は独立性を喪失したと市場では見られています。
- 米国との関係性や国内情勢等にも注目される等、当面トルコリラは不安定な動きが続くと予想されます。

【トルコが抱える問題の一つ：高いインフレ率】

トルコのインフレ率は2018年に急騰しましたが、これは主に「①エルドアン大統領の財政拡張政策」と「②米国との関係悪化を受けた通貨安」という2つの理由によるものです。

①エルドアン大統領の財政拡張政策

2018年6月に大統領・議会選挙が実施されました。再選を目指すエルドアン大統領は選挙期間中に年金生活者への一時金支給や白物家電への減税等のばら撒き等、「財政拡張政策」を講じたことで、結果的にトルコのインフレ率は上昇しました。なお、選挙戦はエルドアン大統領と与党連合が勝利しました。

②米国との関係悪化を受けた通貨安

トルコと米国の関係が悪化した理由の一つに、トルコ当局による米国人牧師の拘束があります。これを受け、2018年8月に米国政府はトルコからの鉄鋼製品に対し追加関税率を引き上げました。その結果、トルコの通貨リラが暴落し、輸入物価が急騰したことで、トルコのインフレ率は一時前年比で25%超に達しました。

【インフレファイターであったチェティンカヤ総裁】

現在、中銀総裁人事の決定権は大統領にあります。エルドアン大統領はかねてより「高金利こそがインフレの原因」と主張し、中銀に対し利上げを牽制してきました。

その様な中で、チェティンカヤ総裁は2018年中に3度の利上げを実施し、その後も政策金利を24%に据え置くことでインフレ抑制を目指していました。

【せっかくインフレ率が低下したのに・・・】

2019年6月のインフレ率（前年比）が15%台と市場予想を超える水準まで低下したこと等から、次回7月25日に開催予定の会合では中銀が利下げに動くとの見方が強まっていました。

しかし、インフレファイターであったチェティンカヤ総裁をエルドアン大統領は7月6日に更迭しました。これを受け、中銀は独立性を喪失したと市場では見られています。今後、大統領の意向に沿って必要以上に利下げが加速すれば、結果的に再度インフレ率が上昇する可能性も否めません。

なお、後任にはウイサル副総裁が昇格しましたが、どのような判断を行うか、注目されます。

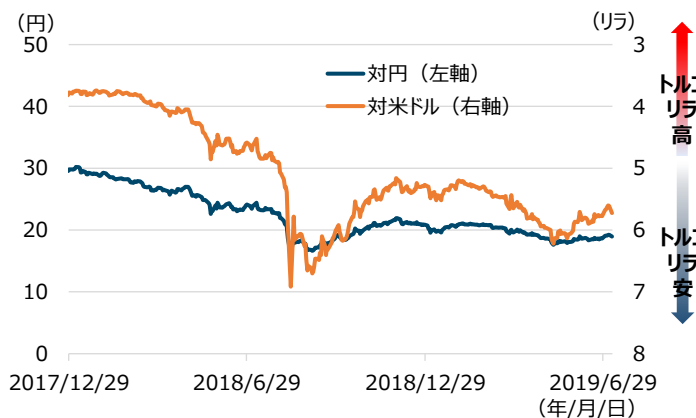
【米国との関係や国内情勢等により今後も不安定な状態が続く見通し】

トルコのロシア製ミサイル防衛システム購入決定を受け、米国との緊張関係が懸念されていました。そのような中で2019年6月末に開催されたG20サミット閉幕後の記者会見で、エルドアン大統領が「ロシア製兵器導入に絡む米国からの経済制裁は回避できる」との見通しを示したことは、トルコリラの追い風となった模様です。しかし、足元では米国議会がトルコに対する強硬姿勢を強める等、依然厳しい状況が続いています。

またトルコ国内に目を向けると、最大都市イスタンブールの市長選挙での与党候補敗北を受け異例のやり直し選挙が行われる（与党は敗北）等、混乱するような場面も見られます。

そのため、当面トルコリラは不安定な状態が続くものと考えられます。

【図表】トルコリラ（対円、対米ドル）の推移
（2017年12月29日～2019年7月8日、日次）



【図表】インフレ率と政策金利の推移
（2016年1月1日～2019年7月8日、日次）



出所：Bloombergのデータ、各種資料等を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成
※ データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

トルコ情勢：通貨リラに対する不透明感強まる

ご留意事項

●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値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

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、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限2.0304%（税抜1.88%）
- その他費用・・・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）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

《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、ドイツ・アセット・マネジメント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。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。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、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイツ・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359号

加入協会：日本証券業協会、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、

一般社団法人第二種金融商品取引業協会