



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2015年4月23日

トルコリラに見る、新興国に大切なこと

米国の利上げ懸念などを背景に「新興国」の通貨は2014年後半から下落傾向となりましたが、国により回復を示す通貨もある中、トルコリラは政策に対する信頼性の回復の遅れから、リラへの下押し圧力が続く可能性が考えられます。

トルコ中銀：政策金利を全て据え置き リラ支援で補完的措置を講じたが

トルコ中央銀行は2015年4月22日、市場予想通り3つの政策金利を全て据え置きました。主要政策金利である1週間物レポ金利を7.50%とし、翌日物貸出金利(上限)と翌日物借入金利(下限)も10.75%と7.25%でそれぞれ据え置きました。6月の総選挙を控え政府から利上げへのけん制が見られる中、トルコ中銀は下落傾向となっている通貨リラ(図表1参照)を支える補完的な措置を講じ、商業銀行にドルやユーロを貸し出す際の1週間物金利を0.5%引き下げました。また、リラ流出を抑制するためこれらの銀行が中銀に預け入れるリラへの利息を0.5%引き上げました。しかし、リラの対ドル相場は政策金利発表後も下落傾向が続いています。

どこに注目すべきか：

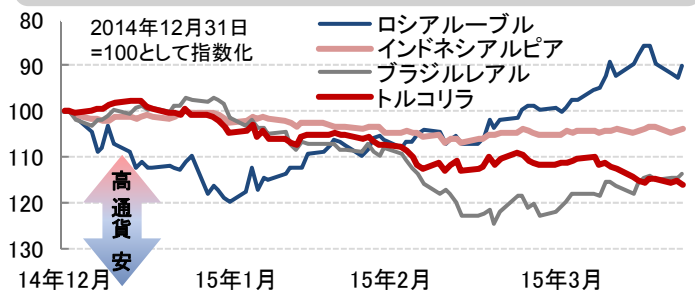
トルコ政策金利、補完的措置、インフレ率

米国の利上げ懸念などを背景に「新興国」の通貨は2014年後半から下落傾向となりましたが、ロシアなど回復を示す通貨もある中、トルコリラは政策に対する信頼性の回復が遅れており、リラへの下押し圧力が続く可能性が考えられます。米国の利上げ観測は新興国通貨のマイナス要因となってきましたが、国により事情は異なりますが、通貨が回復する国も見られます(図表1参照)。例えば、原油産出国であるロシアルーブルは原油価格下落に底打ちが見られたこととウクライナとの停戦合意などを受け回復傾向です。補助金削減などの構造改革を推進するインドネシアルピアも落ち着きが見られます。国営石油会社の汚職疑惑や経済成長見通しと財政の悪化で大幅な通貨安となっていたブラジルレアルも財政改革に対する強い姿勢の維持等を受け改善が見られます。一方、トルコリラには底打ちの兆しが見られず、トルコ中銀が導入した補完的なリラ安対応策(リラの利息を上げて商業銀行がリラの保有を高める)にも効果が見られていません。何故リラ安が続くのでしょうか？理由は市場はトルコに(利上げによる)インフレ対策を求めているためと見られます。トル

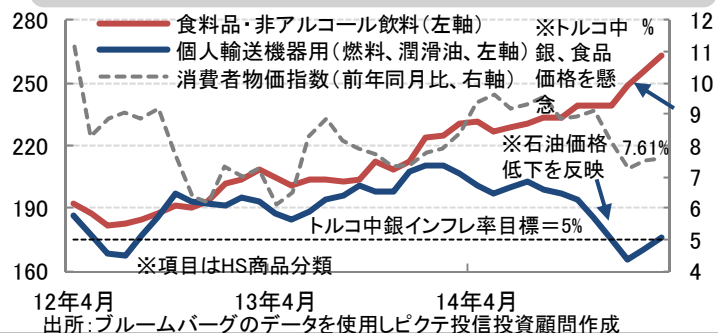
コのインフレ率は足元、前年同月比7.6%と一時より低下しているとはいえ依然目標の5%を超えている上、低下の背景となった原油価格が底打ちする一方、(リラ安の影響で)食料品価格は急上昇しています(図表2参照)。

また最大の問題は、トルコ中銀にインフレへの対応への意思は見られるものの、政治の圧力が金融政策の妨げになっていると市場が懸念していることです。トルコの低成長は利下げの理由になりえるものの、他の新興国が同様の経済環境でインフレ対応を重視しているのに対し、中央銀行の独立性に異を唱えるような、トルコの異色の政策に対し市場は懸念を抱き続けていると見ています。

図表1：主な新興国通貨対ドルレート(指数化)の推移
(日次、期間：2014年12月31日～2015年4月22日、逆メモリ)



図表2：トルコの消費者物価指数と主な項目の推移
(月次、期間：2012年4月～2015年3月、項目は2005年基準=100)



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証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き作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関で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。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。