

トルコリラ安の要因を整理する

トルコリラ安傾向が続いています。リラは3月20日に大統領令で突然トルコ中銀のアーバル前総裁が解任され大幅下落しました。後任のカブジュオール総裁は19%の政策金利を維持していますが、リラ安傾向が概ね継続しています。ハト派(金融緩和を選好)と称されるカブジュオール総裁ですが、利下げをしたわけではありません。足元のリラ安の背景を改めて振り返ります。

トルコ中央銀行：市場は6月の金融政策決定会合で政策金利を据え置く予想

トルコ中央銀行は2021年6月17日に金融政策決定会合を開催することを予定しています。市場予想は主要政策金利の1週間物レポ金利を年19%で据え置くことを見込んでいます(図表1参照)。

トルコ統計当局は6月3日に5月の消費者物価指数(CPI)を発表しました。総合CPIは前年同月比で16.59%、コアCPIは16.99%と水準は高いものの、共に市場予想や前月を下回りました(図表2参照)。

どこに注目すべきか：トルコリラ、中銀総裁、インフレ率、流動性

トルコリラ安傾向が続いています。リラは3月20日に大統領令で突然トルコ中銀のアーバル前総裁が解任され大幅下落しました。後任のカブジュオール総裁は19%の政策金利を維持していますが、リラ安傾向が概ね継続しています。ハト派(金融緩和を選好)と称されるカブジュオール総裁ですが、利下げをしたわけではありません。足元のリラ安の背景を改めて振り返ります。

トルコリラ安が続く背景の一つとして、政治の介入、より具体的にはトルコのエルドアン大統領による口先介入があげられます。先日もエルドアン大統領は中央銀行と会談し利下げを求めたこと、そしてご丁寧にもその時期が7月か8月であると公言しています。1年前のように、政策金利がインフレ率を大きく下回る水準であった時ならばこのような議論は論外ですが、現在のようにインフレ率を上回る19%の政策金利がいつまで適正かという議論は中央銀行の内部で行われるのはありえます。しかし、政治が利下げの時期にまで言及したことは市場にマイナスの反応となりました。

皮肉なことに、トルコのインフレ率が低下したことが、政治の介入を強めるとの懸念から、市場がリラ安で反応するとも言われました。トルコの5月のCPIは依然高水準ですが、市場予想、前月を下回りました。過去にも指摘してきたことですが、トルコのインフレ率は過去のリラ安もしくは食料品価格の上昇が要因であることから、今年の夏ごろからの低下が想定されていました。アーバル前総裁はインフレ率の低下を確認してからの利下げという青写真を示唆していました。「たれば」を述べても仕方ありませんが、別の展開があったのかもしれませんが。

トルコの流動性懸念も引き続きリラ安要因と見られます。格付け会社のムーディーズ・インベスターズ・サービスは昨年9月にトルコを格下げしています。最大の理由は外貨準備高の大幅減でした。年初まで外貨準備高は改善しましたが、足元再び減少傾向です。また、経常収支の赤字も続いています。トルコの外貨収入を支える1つが観光収入です。例年夏が稼ぎ時ですが、新型コロナ対策が進んで旅行客の受け入れが今夏に整うかは不透明です。

最後に、西側諸国との関係悪化もリラ安要因と見られます。特に交渉相手となっているのは米国で、バイデン米大統領とエルドアン・トルコ大統領は14日に会談を行いました。具体的な成果は乏しかったようです。対話の課題はシリア情勢やトルコが配備したロシア製地对空ミサイル防衛システムです。米国はロシア製ミサイル防衛システムに関連した制裁解除の見返りに同ミサイル防衛システムの廃棄を求めていると見られます。一方トルコは今のところ姿勢を変えていない模様です。ただ両国は対話の継続を示唆しており、政治問題ゆえ今後の展開を占うことは困難ですが、両国の間で何らかの妥協点が見つかるまではリラの下押し要因と思われる。

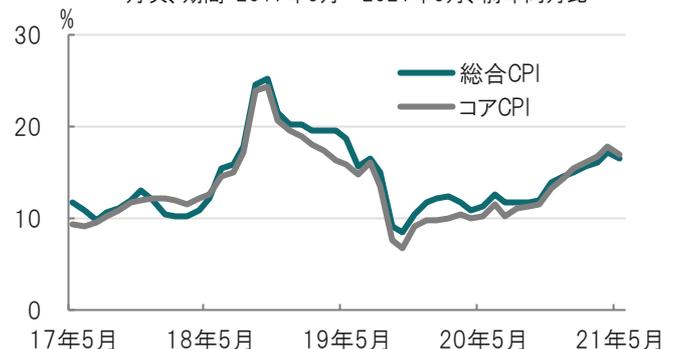
図表1：トルコリラ(対ドル)レートと政策金利の推移

日次、期間：2020年6月15日～2021年6月15日



図表2：トルコCPI(総合とコア)指数の推移

月次、期間：2017年5月～2021年5月、前年同月比



出所：ブルームバーグのデータを使用してビクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ビクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が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。
- (2) 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目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年5月末日現在)

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。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さま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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●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。