

- ▶ トルコ中銀は、3会合連続の大幅利下げを決定。
- ▶ 次回12月の会合でも、利下げが予想されるが、利下げ幅は縮小の見通し。
- ▶ 今後のトルコリラ相場は、当面やや弱含みでの推移を想定。

トルコ中銀は市場予想を上回る2.5%の追加利下げ

トルコ中央銀行（以下、中銀）は、10月24日の金融政策委員会で、政策金利（1週間物レポレート）を2.5%引き下げ14.0%としました（図表1）。利下げは、7月会合以来3会合連続です。市場では1.0%程度の利下げが見込まれていましたが、それを大幅に上回る利下げ幅となりました。

大幅利下げの背景には、①インフレ率の大幅低下（図表1）、②トルコリラ（対米ドル、以下リラ）相場の会合前の持ち直し、③エルドアン大統領からの利下げ圧力などが考えられます。

今後の金融政策ですが、中銀は声明で、前回に続き「基調的なインフレ動向によって金融政策の引き締め程度を決定していく」としています。インフレ率は昨年リラ下落の影響の反動で10月までは低下しますが、その後は二桁台に戻す動きが想定されます。このため、エルドアン大統領から利下げ圧力がかかる中、次回12月の会合では、追加利下げが予想されますが、利下げ幅は縮小すると思われる。

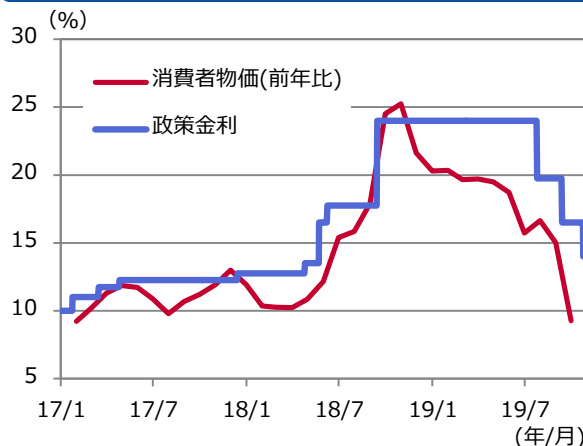
今後のリラ相場は、当面やや弱含みでの推移を想定

リラ相場は、9月の利下げ以降、10月上旬にかけてボックス圏で推移しましたが、10月7日に米軍のシリアからの撤収を受けシリア情勢が緊迫化するとリラは下落しました。その後、17日に米トルコ間で停戦合意がなされるとリラは持ち直し、今回の会合を迎えました（図表2）。今回の市場予想を大幅に上回る利下げを受けて、リラは小幅下落しました。

今後のリラ相場ですが、トルコの金利水準の高さや米国の金融緩和期待などは引き続きリラの下支え要因と考えられます。一方で、①対外短期債務に比べ過少な外貨準備などトルコの経済的な脆弱性、②ロシアとの関係を深めるトルコと米国の関係の行方、③米中貿易摩擦などの影響を受けた世界景気の動向—などには留意が必要です。こうした中、リラは当面やや弱含みでの推移を想定しています。

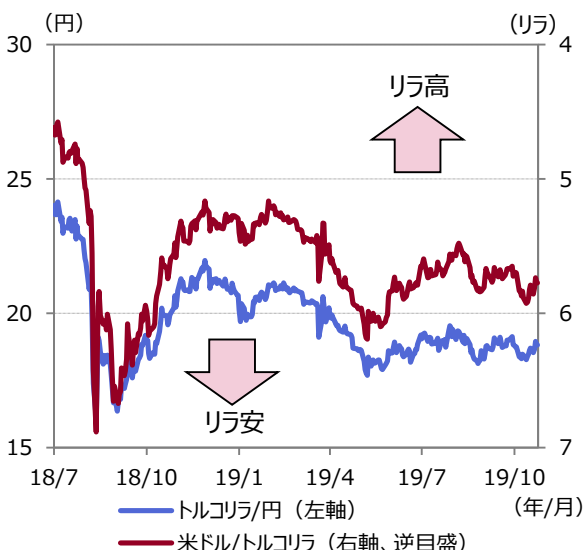
（調査グループ 仲嶺智郎 10時執筆）

図表1 政策金利とインフレ率の推移



期間：2017年1月1日～2019年10月25日(政策金利、日次)
2017年1月～2019年9月(消費者物価、月次)
出所：ブルームバーグ、トルコ中銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成
(注) 政策金利は、2018年5月31日まで後期流動性貸出金利、2018年6月1日から1週間物レポレート

図表2 トルコリラの推移



期間：2018年7月2日～2019年10月25日 (日次)
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[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。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：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）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。