

トルコの物価上昇と金融政策

ポイント① 生産者物価指数は30%超

9月3日発表のトルコの8月の消費者物価指数は前年同月比17.90%の上昇となり、7月の上昇率(15.85%)や事前の市場予想を上回りました。

さらに、消費者物価指数に先行して動く傾向がある生産者物価指数は8月には同32.13%と7月の25.00%から急上昇し、2003年5月以来の高い上昇率となりました。そこから見ると、消費者物価指数の前年同月比上昇率はまもなく20%を超える公算が大きいようです。

ポイント② 通貨下落と物価上昇のスパイラル

インフレ率急上昇の背景となっているのは、通貨トルコ・リラの大幅な下落です。トルコ・リラの対米ドル為替レートは、7月末の1米ドル＝4.9トルコ・リラ前後から8月には一時7.2トルコ・リラ台までトルコ・リラ安が進みました。

通貨安によって輸入物価が上昇してインフレ率が上昇し、インフレ率上昇によって通貨への信頼が損なわれてさらに通貨が下落するというスパイラルを食い止めることが、トルコの中央銀行と政府の大きな政策課題になっています。

ポイント③ 中央銀行、政府の政策対応に注目

トルコ中央銀行は物価安定に対して必要な措置を講じると述べており、9月13日の金融政策決定会合での金融政策の正常化に向けた対応が注目されます。

エルドアン大統領はインフレ抑制には政策金利の引き上げよりも引き下げが必要と主張しており、中央銀行も大統領の意向に背くことは容易ではないようです。前回7月24日の金融政策決定会合で金融市場での事前の利上げ予想に反して利上げが見送られたことが、8月のトルコ・リラ急落のきっかけの一つになったようです。

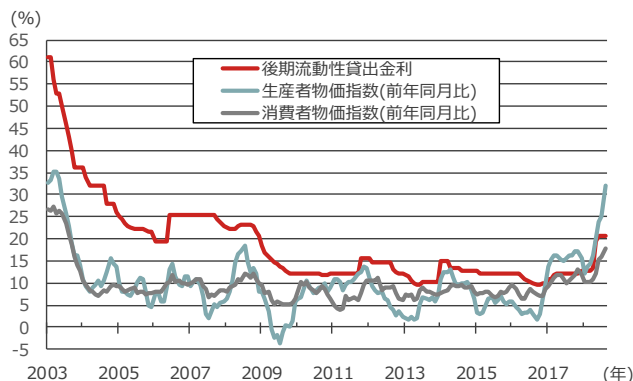
インフレ率が現在と同程度の水準にあった2003年当時の政策金利や市場金利は30～60%程度と、現在の20%前後より大幅に高い水準にありました。中央銀行が大統領を説得して大幅な利上げに踏み切れるのか、資本取引規制強化などの別の対策が打たれるのか、政府の出方などに関して、事前に市場で様々な憶測が生じる可能性があります。政策発表後には好感、失望の両方向に反応が起きることも考えられます。

重要 イベント

9月10日	トルコ4-6月期GDP(国内総生産)
	トルコ今後12ヵ月期待インフレ率(9月)
9月13日	トルコ金融政策発表

図1：トルコの物価と政策金利

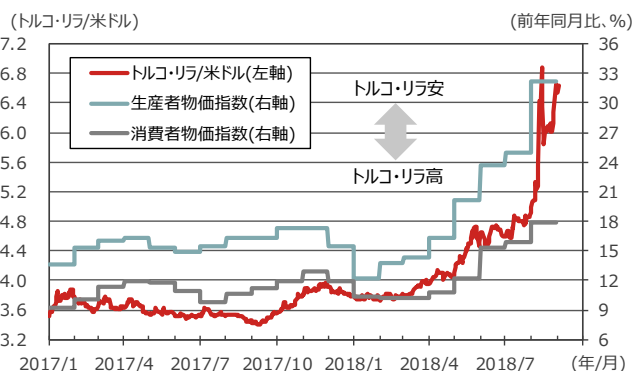
期間：2003年1月～2018年8月、月次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：トルコ・リラとトルコの物価

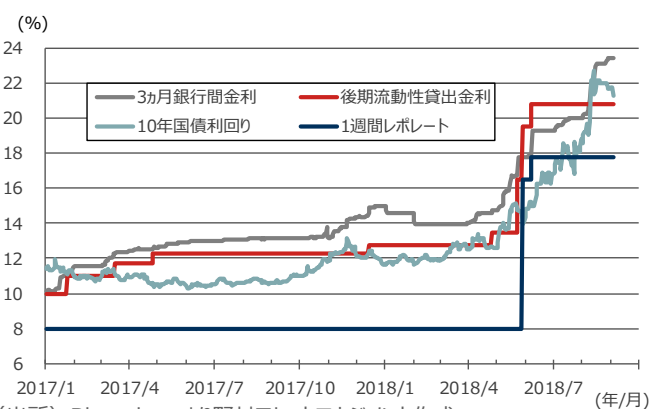
期間：トルコ・リラ：2017年1月1日～2018年9月3日、日次
物価指数：2017年1月～2018年8月、月次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：トルコの政策金利と市場金利

期間：2017年1月1日～2018年9月3日、日次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成