トルコの政策金利引き下げについて

3月6日（現地時間）、トルコ中央銀行（トルコ中銀）は政策金利としている1週間物レポ金利について、現状の45.00%から2.50%引き下げ、42.50%にすることを発表しました。

トルコ中銀は、1月は上昇したものの2月のインフレ基調は鈍化した、との見解を示しました。この間、コアインフレは依然として相対的に低い水準に留まり、サービスインフレは１月の上昇の後に鈍化している、と指摘しました。また、2024年9-12月期の内需は予想を上回ったものの、先行指標は依然として、2025年1-3月期の内需の弱含みを示唆していると述べました。トルコ中銀は、金融引き締めスタンスに関する断固とした態度が、内需の減速、トルコリラの実質的な上昇、インフレ期待の改善を通じてディスインフレーション（インフレ鎮静化）に貢献すると考えており、今後、財政政策との協調強化がディスインフレーションプロセスに大きく貢献すると予想しています。

トルコ中銀は、インフレ率の持続的な低下により、物価の安定が達成されるまで、金融の引き締めスタンスを維持すると述べました。インフレ見通しに注目し、会合毎に慎重に政策金利を決定することを改めて強調しました。トルコ中銀は、最近のクレジットの伸びを考慮し、マクロの金融市場の安定性を維持し、引き締め的な金融政策スタンスを支えるために、追加措置を講じました。クレジットおよび預金市場で予期せぬ事象が発生した場合、追加のマクロプルーデンス（実体経済への円滑な信用供与を支える金融システムの維持・安定を図るための政策の枠組み）措置を通じて金融政策の伝達メカニズムを支える考えです。トルコ中銀は、流動性の状況を注意深く監視し、引き続き効果的に不胎化手段を活用していく方針です。また、中期的にインフレ率目標である5%を達成するために、すべての金融政策手段を断固として講じていくことを強調しました。

今回の利下げは予想通りであり、市場の反応は限定的でした。トルコ中銀による適切な政策措置が、インフレ率を75%前後から40%以下にまで引き下げたと評価しています。しかし、インフレの粘着性により、更なるインフレ率の引き下げは難しいでしょう。トルコ中銀は継続的な緩和サイクルを示すのではなく、インフレ見通しを指針として、慎重に会合毎に判断していくことを強調しています。実質金利は多くの投資家にとって重要な指標であるため、実際のインフレ率と予想インフレ率が引き続き低下するのであれば、更なる利下げが予想されるのは論理的です。更に、過度に引き締まった金融政策を長期間維持することは、特に金融引き締めによる影響が遅れて発現することを考えると、意図した以上に経済成長を鈍化させる可能性があります。したがって、トルコ中銀は今後も利下げを継続し、ディスインフレーションを支えるために十分に高い実質金利を高く保ちつつも、経済成長に悪影響を及ぼすような過度な引き締め状態を回避することを目指すと予想しています。

政策金利は、インフレ対策の主要な手段ですが、唯一の手段ではありません。金融政策の伝達メカニズムを支え、流動性の状況を効果的に管理するために、トルコ中銀は、様々なマクロプルーデンス政策手段も活用しています。これらの手段は、トルコの貸出金利にとって特に重要です。商業向けおよび消費者向けローン金利は、2024年のピーク時からは低下してきましたが、過去の平均と比較すると依然として高い水準にあります。トルコ中銀が緩和サイクルを継続するにつれ、これらの金利は徐々に低下すると見込まれます。ただし、この金利低下はマクロプルーデンス政策によって管理された形で進められ、ディスインフレーションのプロセス全体を損なわないようにするでしょう。

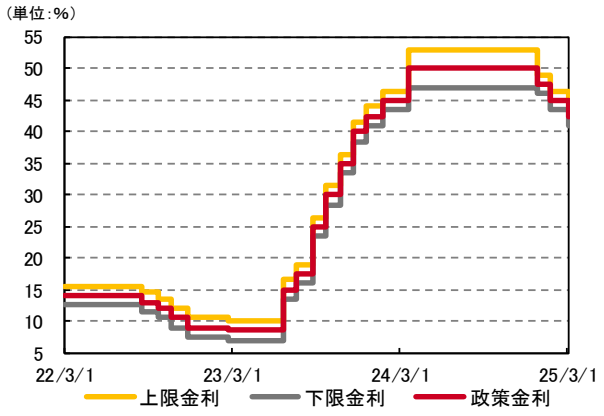
トルコ国内外の投資家にとって重要な問題は、トルコリラの動向です。トルコ中銀は、実質実効為替レートの上昇を見込んでおり、これはインフレ期待を管理する上で重要なものです。一方で、トルコリラ高は輸出競争力の低下や輸入需要の増加により、トルコの経常収支に悪影響を及ぼす可能性もあります。したがって、トルコ中銀は通貨の動きに慎重に対応しており、インフレと経常収支のバランスを考慮した、コントロールされたトルコリラ為替レートを嗜好しているものと考えます。また、トルコリラの変動を管理するために、よりターゲットを絞った措置を実施することも予想されます。

トルコ中銀による利下げサイクルを受け、今後はトルコ国内外の投資家から、トルコ株式市場への関心が高まることが予想されます。政策金利の低下により、資本コストが下がり、バリュエーションをサポートするため、トルコ株式にとってプラスに働くでしょう。また、政策金利の引き下げは、預金金利の低下にも繋がり、国内投資家を株式市場に呼び戻すことが期待されます。更に、トルコの経済政策に対する海外投資家の信頼が回復し、金利引き下げサイクルが株式市場に好影響をもたらすことを期待して、トルコ株式市場への海外からの資金流入が増加することが予想されます。

（各種情報を基に当社が作成）

政策金利の推移

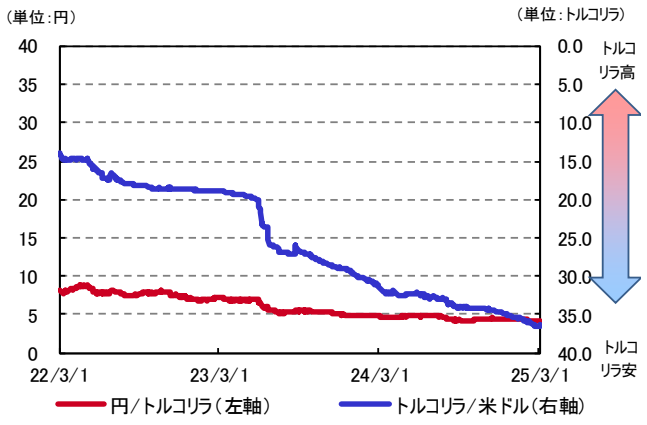
2022/03/01～2025/03/06



出所：Bloomberg

為替レートの推移

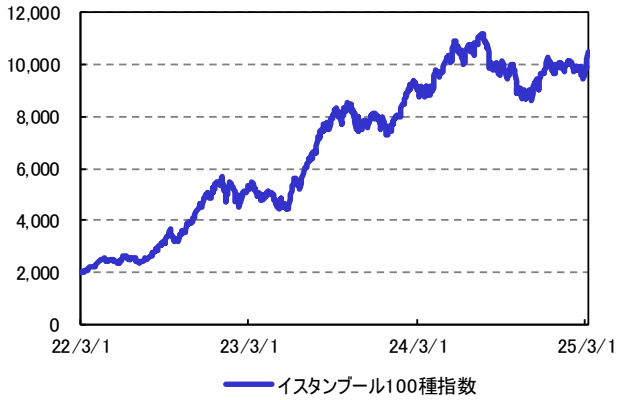
2022/03/01～2025/03/06



出所：Bloomberg

株式市場の推移

2022/03/01～2025/03/06



出所：Bloomberg

［投資信託をお申込みに際しての留意事項］

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。従ってお客さま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、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

投資信託に係る費用について

［ご投資頂くお客さま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3.85%（税込み）
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	信託報酬 上限2.09%（税込み）
その他の費用等	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。 「その他の費用等」については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。 交付目論見書、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

※当該手数料等の合計額については、ご投資家の皆様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、ＳＯＭＰＯ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、ご投資をされる際には、事前によく交付目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

SOMPOアセットマネジメント

SOMPO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351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

当資料のご利用にあたっての注意事項

- ◆ 当資料は、ＳＯＭＰＯアセットマネジメント株式会社により情報提供を目的として作成された資料です。
したがって、勧誘を目的としたものではありません。また、法令等にもとづく開示書類ではありません。
- ◆ 投資信託は、主として値動きのある証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金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が生じ、投資元金を割り込むことがあります。
- ◆ 当資料に記載されているグラフ・数値等は過去の実績を示したものであり、将来の成果等を保証するものではありません。当資料は弊社が信頼できると判断した各種情報に基づいて作成されておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。投資信託をお申し込みの際には、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、必ずお受け取りの上、詳細をご確認ください。また、お申込みに関する決定は、お客さま自身でご判断下さい。