

トルコの政策金利引き下げについて

12月11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39.50%から1.50%引き下げ、38.00%にすることを発表しました。1.50%の引き下げ幅は、市場予想1.00%を上回る水準でした。また翌日物貸出金利および翌日物借入金利も同水準引き下げました。

トルコ中銀は、11月のインフレ率が市場予想を下回ったことを指摘し、その要因に想定以上の食品価格の下落を挙げました。また、前四半期の先行指標は需要環境が引き続きディスインフレ（インフレ鎮静化）プロセスを支えていることを示唆していると言及しました。トルコ中銀は、慎重な姿勢を維持し、改善の兆候はあるものの、インフレ期待と価格設定行動は依然としてディスインフレ見通しに対するリスク要因であると強調しました。トルコ中銀は、物価安定が達成されるまで引き締め的な金融政策スタンスを維持すること、またその姿勢が、内需の減速、為替の安定化、インフレ期待の改善を通じてディスインフレプロセスの強化を期待していると表明しました。

トルコ中銀は、実際のインフレ率とインフレ期待、およびトレンドを考慮した上で、ディスインフレに必要な政策金利を決定し、インフレ見通しを慎重に見極めつつ、会合毎に決定していきます。インフレ見通しが、暫定インフレ目標値から大きく乖離した場合、金融政策スタンスは更に引き締められます。トルコ中銀は、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、追加のマクロブルーデンス措置（金融システム全体の安定性を維持し、システムリスクを管理するための政策や規制手法）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、引き続き効果的に流動性管理手段を講じていく方針です。

今回のトルコ中銀の決定は、市場予想を上回る利下げ幅となりました。しかし、前週に発表された11月のインフレ率が市場予想以上に低下したことを受け、市場は既により大幅な利下げを織り込み始めていたため、市場の反応は小幅にプラスとなりました。

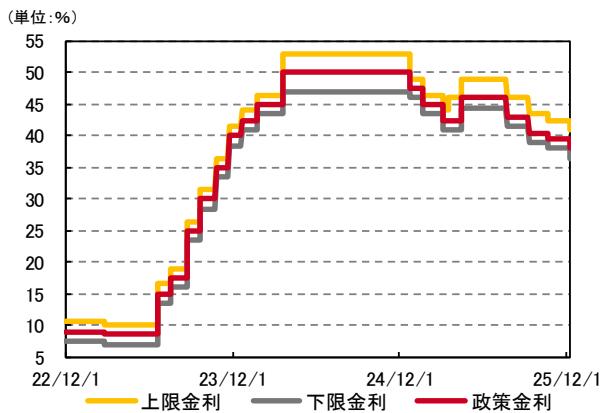
トルコ中銀は、長期にわたり実質金利をプラス水準に維持してきました。実質金利は最近変動しているものの、依然として歴史的水準を大幅に上回っています。このような金融引き締め姿勢はマクロ経済理論と整合的です。なぜならこの上昇は国内需要の抑制とインフレ期待の定着に寄与するからです。しかし、年初来のインフレ率低下を受け、トルコ中銀は、金融政策の伝達効果の遅れを考慮し、過度な金融引き締めを回避するための政策金利の引き下げを開始しました。2025年4～6月期の市場予想を上回る堅調な実績を受け、2025年7～9月期は金融引き締め政策と実質金利上昇が相まって経済活動は鈍化しました。金融引き締め政策が実質金利の上昇を通じて内需を抑制し、経済拡大ペースを鈍化させるというマクロ経済理論と概ね一致しています。

トルコ経済は、リバランスマーケットにあり、金融引き締め前の時期と比較して消費の伸びが鈍化する兆候が見られます。とはいえ、インフレ率を現在の水準からさらに低下させることは、以前のデフレ局面と比較してより困難な状況になっています。過去の物価上昇に基づく価格設定行動が、ディスインフレプロセスの進捗を鈍化させることに加え、トルコ固有の要因も状況を複雑化させているためです。例えば、過去の傾向から、トルコ人投資家は価値保存手段として金を保有する傾向があります。昨今の金価格上昇は、トルコ人投資家に資産効果を生み出し国内消費を支えているため、トルコ中銀のディスインフレプロセスの進捗を遅らせています。

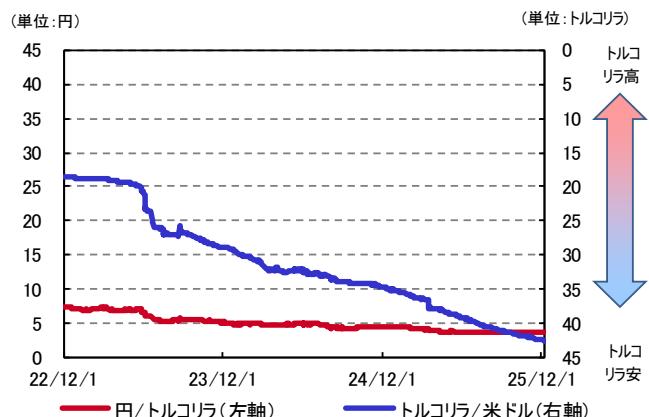
課題はあるものの、トルコ中銀が長期にわたり過度な金融引き締め政策のスタンスを維持する可能性は低いと見ています。特に金融政策の遅行効果を考慮すると、長期にわたる実質金利の高止まりは意図以上に成長を鈍化させる恐れがあるためです。今後も、主要な世界の中央銀行の政策金利の引き下げが予想される中、トルコ中銀も緩和サイクルを継続すると見込んでいます。

トルコ中銀にとって、政策金利はディスインフレプロセスの唯一の手段ではありません。トルコ中銀は利下げ幅の調整には慎重に対応しつつ、信用拡大管理やコミュニケーションツールの活用といったマクロブルーデンス措置を通じて金融緩和を補完すると予想しています。また、トルコリラの変動性抑制と急激なドルへのシフトを防止するため、必要に応じて追加措置を講じると予想しています。

（各種情報を基に当社が作成）

| 政策金利の推移
2022/12/01～2025/12/11


出所:Bloomberg

| 為替レートの推移
2022/12/01～2025/12/11


出所:Bloomberg

| 株式市場の推移
2022/12/01～2025/12/11


出所:Bloomberg

・イスタンブール100種指数に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利はイスタンブール証券取引所に帰属します。

[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。従ってお客様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

[ご投資頂くお客様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渡しますので、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、お客様自身でご判断下さい。

この資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の商品の投資勧誘を目的として作成したものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます。

むさし証券の概要

商号等：むさし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

リスクについて

国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等にあたっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

- ◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
 - ◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご留意ください。
 - ◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。
- ※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。
- ※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等諸費用について

当社取り扱いの商品等にご投資いただく場合

各商品毎の所定の手数料をご負担いただく場合がありますが、商品毎に異なるため、ここでは表示することができません。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

投資信託につきましては、手数料の他、信託報酬等・その他の費用(監査費用、運営・管理費用等)等を御負担いただきますが、これらの費用等は、事前に計算できませんので表示しておりません。

当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。