

# トルコ中銀、またしても期待に届かぬ利上げ

## ポイント① トルコ中銀が政策金利を17.5%へ

7月20日、トルコ中央銀行は金融政策決定会合を開催し、政策金利である1週間物レポレートをも15.0%から17.5%へ引き上げました。通貨リラの暴落を食い止めるため、6月の会合でこれまでの利下げ路線を転換して利上げに動き、今回の会合でも追加利上げを行ないましたが、事前の市場予想である19%前後には届きませんでした。

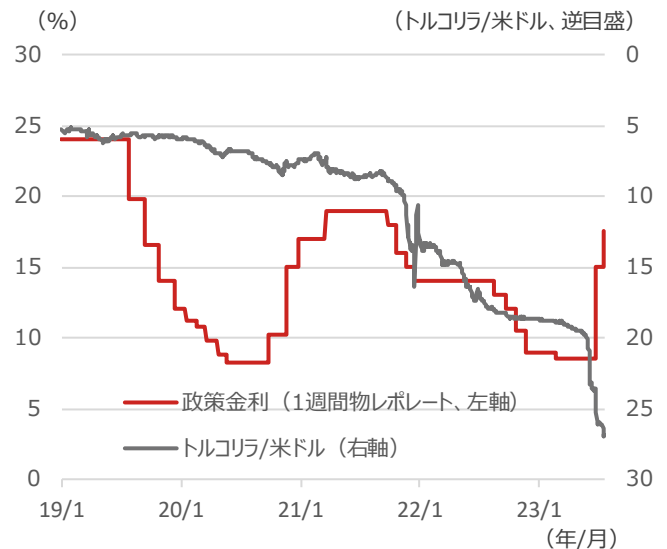
## ポイント② 真価が問われるエルカン新総裁

6月にトルコ中央銀行の新総裁に任命されたエルカン氏は、米プリンストン大学で博士号を取得し、複数の米大手金融機関で活躍してきた実力者であることもあって、金融政策の「正常化」への期待が高まっていました。一方、過去にエルドアン大統領が自らの意図に沿わない中銀総裁を更迭してきた経緯から、市場では、エルカン総裁も中央銀行としての独立性を保つことは難しいのではないかと疑念も同時に抱かれていました。

## ポイント③ 市場は織り込み済み

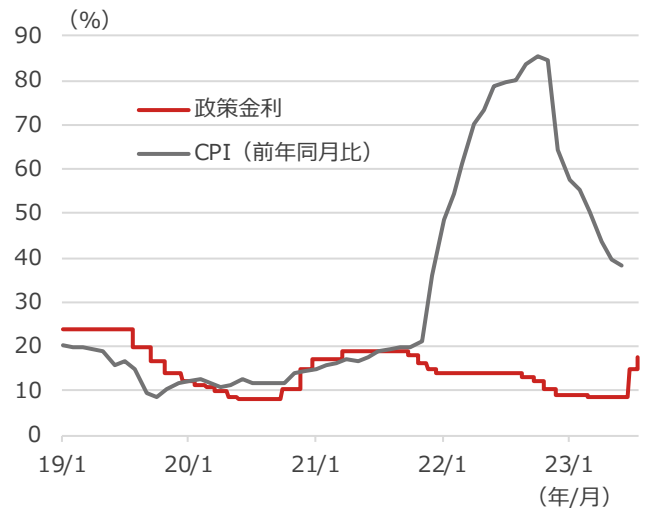
利上げ幅は市場の期待に届きませんでした。今回、利上げ発表後にトルコリラは大きな動きを見せませんでした。但し、前回会合（6月22日）の翌日から今回会合の前日までにトルコリラは対米ドルで6%程度下落しており、大幅利上げが行なわれないことが既に織り込まれていた可能性があります。とはいえ、高水準のインフレ率（約40%）に対しては政策金利の水準はまだまだ低く、金融政策の「正常化」は急務です。トルコ政府は様々な方法でリラ安を抑え込んではいませんが、必ずしも持続可能な方法ばかりではなく、今後リラ暴落を招くリスクも残るため、トルコ中銀の動きには注視が必要でしょう。

トルコの政策金利と通貨リラの推移



期間：2019年1月1日～2023年7月20日、日次  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

トルコの政策金利とCPIの推移



期間 (政策金利)：2019年1月1日～2023年7月20日、日次  
期間 (CPI)：2019年1月～2023年6月、月次  
※ CPI：消費者物価指数  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

**重要  
イベント**

- 8月3日 トルコ消費者物価指数 (7月)
- 8月24日 トルコ金融政策発表