

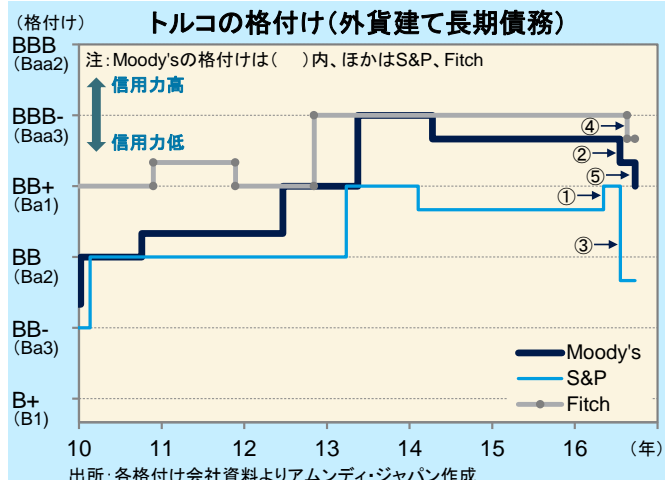
トルコの格下げと今後の市場展望

- ① 9月23日、Moody'sがトルコの外貨建て長期債務格付けを引き下げ、Ba1と投機的格付けとしました。
- ② 格下げは内政の混乱が影響していると見られます。対外債務が相対的に大きいことも足かせです。
- ③ しかし経済構造はここ数年で強くなっており、混乱が収まれば市場の警戒感是和らぐと思われます。

クーデター未遂事件後に急激に見通し悪化

9月23日、米大手格付け会社のMoody's(ムーディーズ・インベスターズ・サービス)がトルコの格付けを引き下げ、外貨建て長期債務格付けはBaa3(投資適格の一番下)からBa1(投機的の一番上)へ1ランク下がりました。元々投機的であったS&P(スタンダード・アンド・プアーズ)の同債務格付けBB(格付け見通し:ネガティブ)と並び、大手3社のうち2社で投機的格付けとなりました。

格付けの見通しが悪化したのは、7月14日に発生したクーデター未遂事件の後です。Moody'sのレポートでは、今後の経済成長性にマイナスの影響が及ぶことが懸念されています。政府は今後も構造改革を推進し、海外からの不信感を払しょくする必要のあるとしています。

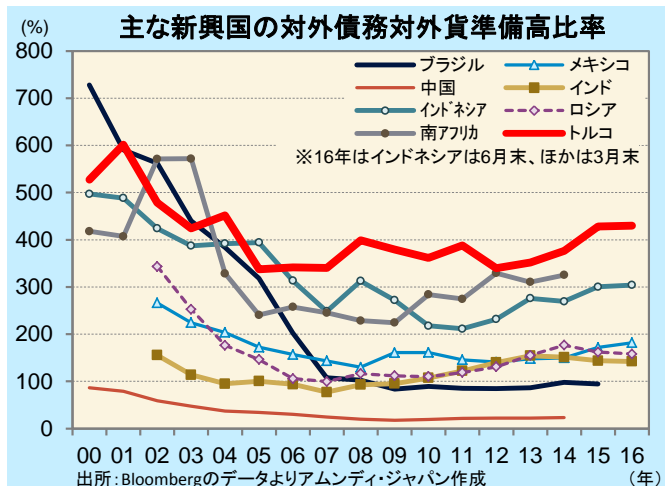


※格付け1ランクの間には2ステップある。
(例) 格付けが上がる場合、BB(格付け見通し: 安定的)→BB(同: ポジティブ)→格上げ方向で見直し→BB+(同: 安定的)。格付けが下がる場合、BB(同: 安定的)→BB(同: ネガティブ)→格下げ方向で見直し→BB-(同: 安定的)
※ポジティブ: 今後格上げ方向で見直される可能性が高い状態
※ネガティブ: 今後格下げ方向で見直される可能性が高い状態
<今年に入ってからトルコの格付け(外貨建て長期債務)の動き>
①5月6日/S&P:BB+・ネガティブ→BB+・安定的
②7月18日/Moody's: Baa3・ネガティブ→Baa3・格下げ方向で見直し
③7月20日/S&P: BB+・安定的→BBに格下げ・ネガティブ
④8月19日/Fitch: BBB-・安定的→BBB-・ネガティブ
⑤9月23日/Moody's: Baa3・格下げ方向で見直し→Ba1に格下げ・安定的

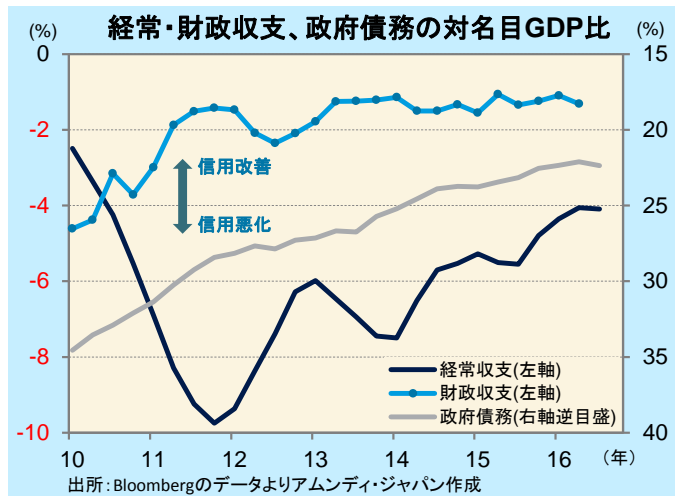
良い面、悪い面両方あるトルコ経済

格付けに際して足かせになっているのが対外債務の相対的な大きさです。外貨準備高に対する比率で見ると、主な新興国と比べて高水準であり、対外的な外貨の負担が大きいことが見られます。

対外債務の相対的な大きさは今に始まったことではありませんが、トルコの信用力に対する海外からの見方が厳しくなると、資金調達コストが高まり、経済成長にとってマイナスになることが懸念されます。

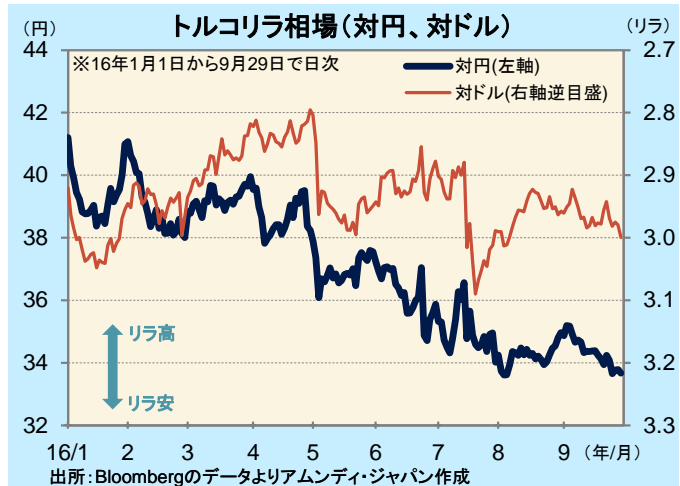


しかし、これまでの経済発展で、経済の足腰が強まっている面もあります。経常収支と財政収支は共に赤字ですが、対名目GDP比で見ると、経常収支は6年ぶりの水準に赤字幅が縮小しています。財政収支も最近4年ほどは-2%未満と余裕があります。その結果、政府債務も着実にその比率が縮小しています。したがって、内政の混乱が落ち着けば、トルコ経済の良い面が再び注目される可能性は十分あると思われれます。

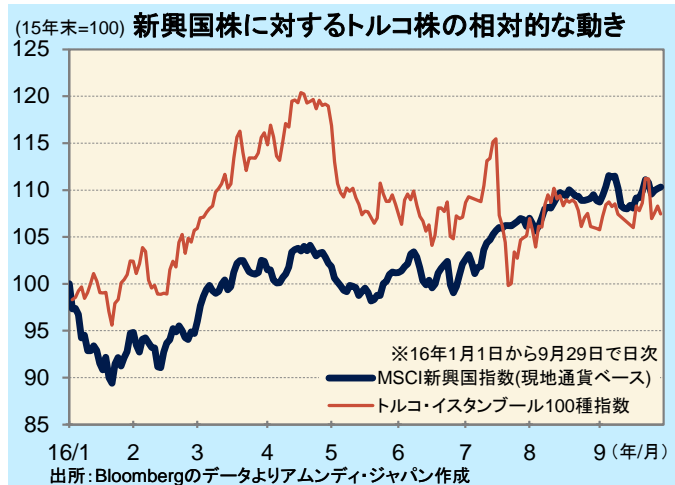


市場心理は経済活動の正常化を背景に改善か

トルコリラ(以下、リラ)相場は、Moody'sによる格下げを受け、資本流入が細るなどの懸念から売られており、格下げ直前の1ドル2.9リラ台半ばから3リラ近くに下落しています。また、株式相場は年前半は新興国全体を大きく上回って上昇していましたが、現在はその分を吐き出した状態にあります。



クーデター未遂事件を受けて発令された非常事態宣言ですが、29日、国家安全保障会議が延長を勧告し、政府は近く決定すると見込まれます。10月下旬に終了する予定でしたが、さらに1年以上続く可能性があります。これは、短期的にはトルコへの資本流入に対する懸念材料になるでしょう。ただし、エルドアン政権は対外的に融和的な姿勢に転じており、経済活動が次第に正常化してくる可能性があります。また、ユーロ圏の景況感が改善し、景気先行き不透明感が和らいだこともトルコ経済にはプラスでしょう。



7-9月期はクーデター未遂事件後の経済活動の萎縮から、景気減速が続くことは避けられないと見込まれます。しかし、経済活動が徐々に正常化してくることを受け、年末にかけて景気持ち直しが認識されると、市場の警戒感が和らぎ、為替、株式共に打たれ強い展開になってくるのではないかと期待されます。

当資料に関してご留意いただきたい事項

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。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を要因として、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。したがって、元金が保証されているものではありません。また、投資信託は預貯金とは異なります。

また、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、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。お申込みの際は投資信託説明書(交付目論見書)・契約締結前交付書面をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に次の手数料・費用をご負担いただきます。その料率は投資信託によって異なります。さらに、下記以外の手数料・費用をご負担いただく場合、一部の手数料・費用をご負担いただかない場合もあります。詳細は、投資信託説明書(交付目論見書)・契約締結前交付書面をご覧ください。または、販売会社へお問い合わせください(カッコ内には、アムンディ・ジャパン株式会社が設定・運用する公募投資信託のうち、最も高い料率を記載しています。)

投資信託の購入時:購入時手数料[最高料率3.78%(税込)]

投資信託の換金時:信託財産留保額[最高料率0.3%]

投資信託の保有時:運用管理費用(信託報酬)[実質最高料率2.2312%(税込)]、監査費用

運用管理費用(信託報酬)、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に投資者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等を間接的にご負担いただきます。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の手数料・費用が掛かることがあります。

※上記の費用の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することはできません。

<ご注意>

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。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、お申込みの際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者:関東財務局長(金商)第350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、日本証券業協会

【当資料のご利用にあたっての注意事項等】

当資料は、アムンディ・ジャパン株式会社(以下、弊社)が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料の作成にあたり、弊社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に記載した弊社の見通し、予測、予想、意見等(以下、見通し等)は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また当資料に記載した弊社の見通し等は将来の景気や株価等の動きを保証するものではありません。