

# アムンディ・マーケットレポート

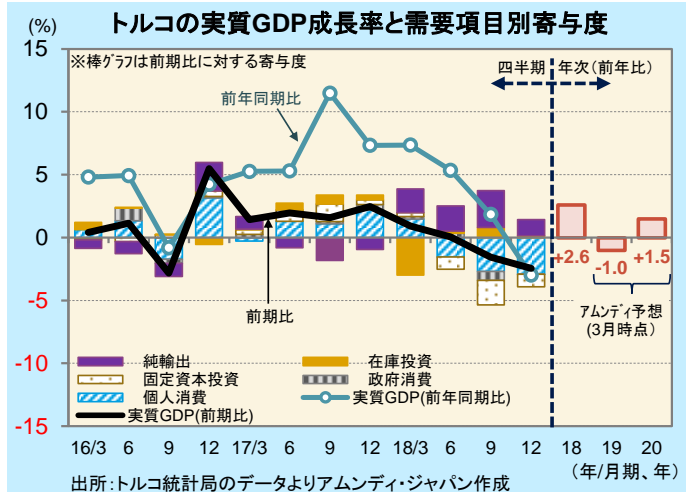
## トルコ 18年10-12月期 GDP～景気回復への展望とリラ相場の行方

- ① 実質 GDP は2期連続前期比マイナスで景気後退入りです。大幅利上げによる需要抑制効果が鮮明です。
- ② 景況感は、企業が厳しいながらも底打ちの気配なのに対し、家計は依然として冷え込んだ状態です。
- ③ インフレ率鎮静化で利下げ期待が高まると、投資資金流入期待でリラの上昇余地が拡大すると考えます。

### 予定された景気後退

11日、トルコ統計局が発表した18年10-12月期の実質GDPは前期比-2.4%と2期連続マイナスとなり、景気後退入りとなりました。前年同期比は-3.0%、クーデター未遂の影響で経済活動が落ち込んだ16年7-9月期以来のマイナスです。大幅利上げによる景気後退は予想されたものであり、市場の反応は概して冷静でした。

前期比で主要需要項目の寄与度を見ると、個人消費が-2.9%、固定資本投資が-1.0%と、国内の最終需要が大きく落ち込みました。一方、国内需要抑制の影響で輸入が前期比-4.6%と大幅に減少<sup>※</sup>し、輸出の同+1.4%と合わせ、純輸出(外需、輸出-輸入)の寄与度は+1.3%でした。プラス寄与は4期連続です。



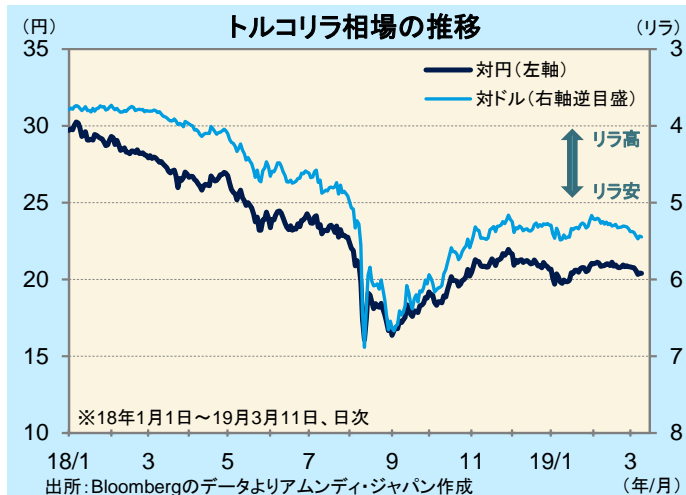
注: 輸入はGDPのマイナス項目なので、輸入減少はGDPに対してプラスに寄与します。

大幅利上げの影響で、年明け後もマイナス成長が続くものの、年央以降はインフレの鎮静化で消費マインドが回復してくると見込まれ、景気は底打ちすると予想しています。年ベースでは19年はマイナス成長は避けられないものの、年央以降は前期比でプラス成長に転じると見込んでいます。

### 利下げ気運の醸成待ち

通貨リラの相場は、対米関係悪化で急落した18年8月以降、年末近くまで持ち直した後、足元まではもみ合っています。明らかに景気が後退している状態の中、ここからの積極的なリラ買いは期待しづらく、上昇が抑えられています。

米金融当局が利上げ休止と連銀総資産削減停止を示唆したことで、米金利上昇によるドル高・新興国通貨安の圧力は、大きく後退しました。一方、国内では、これまでのリラ安から大きく上昇したインフ



レ率が鎮静化しつつあります。現行の政策金利(24%)は、トルコ経済の成長性と比べて相対的に高くなりつつあり、年後半にも利下げ気運が醸成される公算大です。年央以降にも景気が底打ちすると見ているため、景気回復と利下げが重なることも考えられ、リラは投資妙味が増すと考えます。

## 本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・ジャパン株式会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す。  
本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入あるいは売却を勧誘する目的で作成されたものではありません。  
本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

## 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。

本資料は、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものではありません。

本資料に記載した弊社の見通し、予測、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、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

弊社は、本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務(直接的、間接的を問わず)を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

## リスクについて

- 金融商品等の投資にあたっては、市場動向等、また投資信託等へ投資する場合にはその裏づけとなっている金融商品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。
- 金融商品等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合、金融商品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。
- デリバティブ取引においては、預託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、相場の変動の要因等により生じた損失の額が証拠金の額を上回る(元本超過損が生じる)ことがあります。

投資した資産価値の減少を含むリスクは、投資信託を購入のお客様が負うこととなります。

投資信託は預金、保険ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じて購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。

お申込みの際は、投資信託説明書(交付目論見書)・目論見書補完書面等をお渡しますので、必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。

販売会社店頭へ投資信託説明書(交付目論見書)をご用意してあります。

投資信託のお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

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、

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

<R1903061>