

2013年6月5日

トルコの金融市場の動向について

【 反政府デモが急速に拡大 】

トルコの金融市場への関心が高まっています。5月末にトルコ最大の商業都市イスタンブールで始まった反政府デモが、その後トルコ全土に急速に拡大し、各種報道によると死者2名を含む大量の負傷者や拘束者が出ている模様です。また、6月4日には約24万人が加盟する公務員労働組合連盟が2日間のストライキに入るなど混乱が続いています。

デモの発端は、イスタンブール中心部のタクシム広場付近の再開発計画を巡り、公園の木を伐採しようとした行政当局に対し、5月27日に環境保護団体が計画阻止のために座り込みを始めたこととされています。これに対し、警官隊が催涙弾で強制排除に踏み切ると、現政権に反発する多くの市民が抗議活動に加わり、31日の警官隊との衝突をきっかけに、反政府デモがトルコ全土に急速に拡大した模様です。また、約10年におよぶ長期安定政権を維持してきたエルドアン首相に対し、政権の保守化や所得格差の拡大などへのうっ積した不満が、反政府デモ拡大の背景にあると見られています。

一方、アルンチン副首相は4日、デモの発端となった抗議行動への警官隊による初動対応について、「過剰な暴力を謝罪する。政府は抗議活動から教訓を得た」と発言し、環境保護団体のメンバーと会談する方針を示しました。ただ、エルドアン首相は反政府デモに対する強硬姿勢を崩しておらず、事態の沈静化には至っていないのが現状です。

【 金融市場の反応 】

反政府デモの全国規模への拡大を受けて、週明け6月3日の金融市場においては大きな反応が見られました。主要な株価指数である「イスタンブール・ナショナル100種指数」は前週末比10.5%下落、トルコ2年国債利回りは同0.71%上昇（債券価格は下落）、トルコ・リラは対ドルで同0.4%下落、対円で同1.3%下落となり、トリプル安の動きとなりました。ただ、翌4日には、株価指数は前日比4.9%上昇、2年国債利回りは同0.75%低下（債券価格は上昇）、トルコ・リラは対ドルで同0.3%上昇、対円で同0.8%上昇となり、落ち着きを取り戻しつつあります。

トルコの金融市場では、4月初めから5月中旬にかけて、株高、債券高（利回りは低下）、通貨高が進行していました。これは、トルコ中央銀行による2度の利下げ（政策金利の下げ幅は合計で1.0%）、4月4日の日銀の「異次元緩和」発表、5月2日の欧州中央銀行(ECB)の利下げ発表、5月16日のムーディーズによるトルコ国債の投資適格への格上げ、この間の世界的な株高などの好材料が重なり、各金融市場の上昇につながったと見られます。しかし、その後は、米連邦準備制度理事会(FRB)による量的緩和策の規模縮小観測の高まりや日本株の急落などが悪材料となり、株安、債券安（利回りは上昇）、通貨安が進行したと見られ、反政府デモ拡大だけでなく別の要因も影響していたと思われる。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

【今後の見通し】

今回の反政府デモは、エルドアン政権に対するうっ積した不満が背景にあると言われており、混乱の長期化を懸念する声もあります。ただ、トルコは既に民主化された国家であるため、2010年から2012年にアラブ諸国で発生した「アラブの春」のような事態に発展する可能性は低いと見られています。今後はエルドアン首相やギュル大統領が事態の沈静化に向けてどのような対応を図るかが焦点と言えますが、エルドアン首相や与党・公正発展党(AKP)はトルコ国内で50%程度の高い支持率を得ていることから、現段階では政治基盤が大きく揺らぐ可能性は低いと思われます。

一方、当面のトルコの各金融市場は、反政府デモの動向に加え、FRBの量的緩和策に関する出口戦略や世界的な金融市場の動向に左右されやすく、やや波乱含みの展開が続く可能性があると考えています。

＜図表 1＞イスタンブール・ナショナル 100 種指数の推移

(2012年5月31日～2013年6月4日)



(出所) Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

＜図表 2＞トルコ 2 年国債利回りの推移

(2012年5月31日～2013年6月4日)



(出所) Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

＜図表 3＞トルコ・リラの為替レート(対ドル、対円)の推移
(2012年5月31日～2013年6月4日)



(注) 為替レートは、NY 市場 18 時時点のデータ。

(データ出所) Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- ・ 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第 37 条の 6 の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- ・ 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ・ 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

■お客様が購入時に直接的に負担する費用

購入時手数料: 購入価額×購入口数×上限 4.2%(税込み)

■お客様が換金時に直接的に負担する費用

換金時手数料: 公社債投信 1 万口当たり上限 105 円(税込み) ※その他の投資信託にはありません

信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額×0.5%以内

■お客様が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担: 純資産総額×実質上限年率 1.995%(税込み)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料 監査費用: 純資産総額×上限年率 0.0126%(税込み)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

※監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号: 岡三アセットマネジメント株式会社

事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業

登 録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 370 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

上記の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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別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、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。