

## トルコの大統領・議会選挙結果と今後の見通しについて

### ＜選挙結果の概要および市場の反応＞

トルコで大統領選挙が24日に行われ、現職のエルドアン大統領が直近の開票率で過半数の52%を獲得し、勝利を宣言しました。また、同時に開催された議会選挙でも、エルドアン大統領の所属する与党・公正発展党（AKP）が、全600議席中の293議席を獲得する見込みであり、AKPと連立する民族主義者行動党（MHP）も50議席を獲得すると見られているため、与党連合で過半数を超える343議席を獲得する見通しです。なお、2017年4月16日に行われた国民投票で決定した憲法改正により、今回の選挙後に首相ポストは廃止され、議院内閣制から実権型大統領制に移行し、エルドアン大統領は議会解散権、大統領令の発令、副大統領および閣僚の任命など強大な権限を手にするようになります。

市場ではエルドアン大統領の再選を予想していたものの、第1回投票では過半数を獲得できない可能性や、議会選挙において与党連合が議席の過半数を獲得できない可能性が指摘されていました。しかし、決選投票なしでのエルドアン大統領の再選と与党連合の勝利を受けて、短期的な政治的不確実性が低下したことから、週明けのトルコリラ相場は米ドルに対して一時3%弱上昇しました。また、株式市場でも、主要指標であるイスタンブール・ナショナル100種指数は前週末比で3.6%程度上昇して始まりました。しかし、米中間の貿易戦争に対する懸念を背景に新興国通貨やグローバル株式市場が全体として下落したことから、次第に売りが優勢となり、上昇幅をほぼ吐き出す展開となりました。

### ＜今後の見通し＞

エルドアン大統領体制が継続する選挙結果を受けて、市場の注目点はエルドアン大統領による経済政策への取り組みやトルコ国内外の政治動向に移ると考えられます。新たな経済関連省庁の閣僚に市場での評価も高いNaci Agbal現財務大臣、Nihat Zeybekci現経済大臣、Mehmet Simsek現副首相などの有能な人材が登用されることや、中央銀行の独立性を尊重するといった対応が行われれば、市場はポジティブに反応すると思われます。一方で、選挙前のエルドアン大統領の発言に見られたように中央銀行の独立性を脅かすようなことが繰り返されれば、市場は否定的に反応することが予想されます。

加えて、トルコでは2016年7月のクーデター未遂事件後に発令した非常事態宣言が2年間継続されています。エルドアン大統領は選挙後に非常事態宣言の延長を取り止め、正常化への一歩を踏み出すことを示しており、実際に実施されれば市場は好感すると思われます。トルコ隣国のシリア情勢についても、外交政策上重要な要素です。シリア内戦におけるクルド人組織に対する米国との対応の違いは大きな問題であり、その対応を巡って両国間の緊張度が高まるようなことがあれば市場はネガティブに反応するものと思われます。

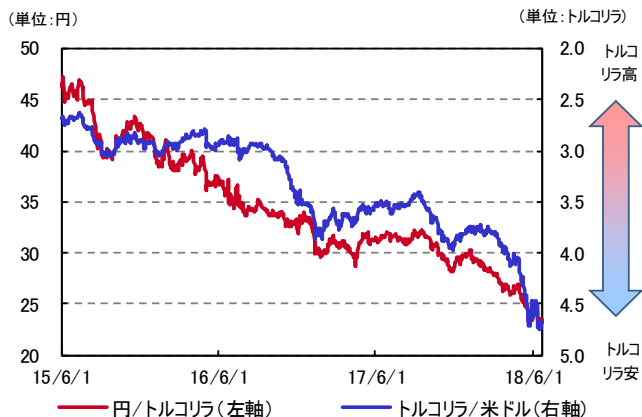
トルコリラは、実質実効為替レートで見ると5月末時点で2003年以降の平均値から3割程度低い水準にあり、経済ファンダメンタルズから乖離した状況にあります。この乖離は、トルコ中央銀行の独立性に対する懸念や、今回の選挙に対する不確実性の高まりによるものだと考えられ、トルコ中央銀行はこれまでに政策金利の大幅な引き上げや金融政策の簡素化などの矢継ぎ早の金融政策を打ち、通貨の安定に努めてきました。今回の選挙を終えて不確実性が低下したことから、短期的にトルコリラは上昇しやすいと見ていますが、長期的にはエルドアン大統領の今後の経済政策への取り組みや、エルドアン大統領が中央銀行の独立性を尊重するかどうか次第と考えています。

トルコ株式市場は、年初来、大きく下落しており、他の新興国市場と比較しても割安な水準であることに加えて、直近5年間の平均と比較しても割安な水準にあります。上述の通り、株式市場も最近のネガティブな情報を既に織り込んで下落していることから、金融引き締めにより経済成長率や企業収益成長率が鈍化したとしても、トルコ株式市場は低水準のバリュエーションを反映して上昇する余地が高いと考えています。

（運用委託会社からの情報に基づき、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが作成）

### 為替レートの推移

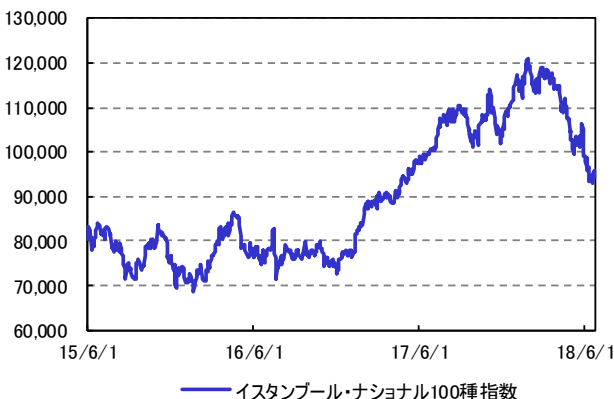
2015/06/01～2018/06/25



出所：Bloomberg

### 株式市場の推移

2015/06/01～2018/06/25



出所：Bloomberg

## [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	購入手数料 上限3.78%（税込み）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保金 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2.052%（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、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント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。



損保ジャパン日本興亜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、損保ジャパン日本興亜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各事項は、現時点また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お渡しますので、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、お客さま自身でご判断下さい。