

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

トルコ共和国（証券コード：-）

【据置】

外貨建長期発行体格付	B B B -
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	B B B -
格付の見通し	安定的

格付事由

- (1) 格付は、中東最大の経済基盤、銀行部門の健全性、抑制された政府債務の水準に支えられている。他方、格付は、低い貯蓄率と恒常的な経常収支赤字に見られるマクロ経済不均衡、多額の対外ファイナンスニーズと国際金融市場への依存、改善余地のある政治・社会情勢に制約されている。17年4月に実権型大統領制導入を盛り込んだ憲法改正案が国民投票を経て成立したことにより、政権基盤は着実に強化されつつあり、国内政治情勢、経済活動ともに持ち直して来ている。実権型大統領制への移行は、19年11月の大統領選および総選挙を経て行われる予定である。それまでの間に大型国政選挙は予定されておらず、国内政治情勢は概ね現状を維持し、経済も緩やかな回復を持続するとみている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。強化される政権基盤を土台に、マクロ経済不均衡は正に向けた構造改革を加速させていけるかどうかを注視していく。
- (2) 欧州とアジアをつなぐ地域に8,000万人近い人口を擁する中東の大国で、EUやイスラム圏への主要な輸出ベースとなることが期待されている。16年のGDPは8,572億米ドル、一人当たりGDPは10,807米ドルに達し、G20の一角を占める。経済は16年7月のクーデタ未遂後に一時落ち込んだ。しかし、足元では内需が政府の景気刺激策もあり顕著な回復を見せ、輸出も海外経済の改善から拡大しており、実質GDP成長率は16年の3.2%から17年には5%台へと加速する可能性が高い。一方、18~19年は、景気刺激策の剥落などから4%台に鈍化するとみている。
- (3) 長年の懸案である経常赤字は16年がGDP比3.8%とほぼ前年並み。海外からの資本はクーデタ未遂後の16年後半に大規模流出し、自国通貨リラも大幅減価した。ただ、中銀の迅速な金融政策対応もあり17年に入って以降再び資本が純流入に転じ、リラも安定的に推移している。一方、対外債務残高は16年末でGDP比47.2%と上昇基調にある。その大半を銀行部門が占めるが、同部門の対外債務は長期債務への借り換えが進捗しているほか、外貨ネット・オープンポジションは中銀規制の下で自己資本の1.3%に抑制されている。また、非金融企業の短期の外貨建資産・負債もほぼ均衡している。もっとも、経常赤字額、対外債務元利払額、前年末の短期対外債務残高の合計でみた対外ファイナンスニーズは外貨準備高の160%と高止まりし、国際金融市場への依存は引き続き高い。
- (4) 銀行部門の自己資本比率は17年8月末には17.2%と年初から小幅上昇、不良債権比率（グロス）は3.2%と横ばい圏で推移しており、16年後半のリラの下落局面を経た後でも銀行部門の健全性は維持されている。財政面では、16年の中央政府の基礎的財政収支（PB）はGDP比0.8%の黒字を維持し、財政赤字も同1.1%と抑制された水準で、財政赤字の大半は国内中長期債によりファイナンスされている。17年の財政赤字は景気刺激策や防衛費増額等により2.0%にやや増加する見通しである。16年の一般政府債務GDP比はPB黒字継続を背景に28.3%と低下基調にあり、抑制されている。政府が17年9月末に公表した中期計画（MTP）において、18~20年の財政赤字GDP比は2%を下回り、かつPB収支黒字の継続により一般政府債務GDP比は一段と低下する計画であり、政府債務は深刻な景気後退が発生しない限り今後も低位に抑制されるとみている。

（担当）内藤 寿彦・遠藤 進一

格付対象

発行体：トルコ共和国（Republic of Turkey）

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB-	安定的
自国通貨建長期発行体格付	BBB-	安定的

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2017年11月7日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：増田 篤
主任格付アナリスト：内藤 寿彦
- 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCR のホームページ（<http://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
- 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCR のホームページ（<http://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」（2014年11月7日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） トルコ共和国（Republic of Turkey）
- 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
- 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
・ 格付関係者が提供した経済・財政運営方針などに関する資料及び説明
・ 経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
- 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
- 非依頼格付について：
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手している。
- JCR に対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であっても、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ（<http://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル