

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

【据置】

外貨建長期発行体格付	BB
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	BB
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や比較的抑制された政府債務の水準などを評価している。他方、格付は対外ショックに対する耐性の低さなどに制約されている。23 年から続いた金融引き締めにより、インフレ率は徐々に低下してきた。こうした状況を背景にトルコ中央銀行は政策金利の引き下げを開始したが、インフレ抑制を優先する政策スタンスは維持されている。近年は地震復興費用を背景に財政赤字が拡大したものの、政府の財政健全化方針の下で財政収支は改善していくと JCR はみている。以上を踏まえ、格付を据え置き、格付の見通しを安定的とした。
- (2) 政策金利の大幅引き上げなどを背景に、それまで過熱気味であった内需主導の成長が減速し、外需とのバランスの取れた成長構成となった結果、24 年の実質 GDP 成長率は 3.2% となった。インフレ率は 24 年 5 月に 75.4% に達した後低下傾向が続いており、中銀は 24 年 12 月に政策金利の引き下げを開始した。もっとも、25 年 3 月にイスタンブール市長の逮捕をきっかけに通貨リラに売り圧力が発生した際は、主要目標である物価安定を優先し再度利上げを行った。7 月には利下げを再開したが、今後も中銀はインフレ抑制を優先した政策スタンスを維持するとみられる。中期的にインフレを抑制し安定的な経済成長を実現できるか、注目していく。なお、米トランプ政権がトルコに課した相互間税率は 15% と、他国と比較して低水準となった。加えて、トルコの米国向け輸出は輸出額全体の約 6% と低位であることを踏まえると、米国の関税措置がトルコ経済に大きな影響を与える可能性は限定的と JCR はみている。
- (3) 資源輸入国であるトルコの経常収支は構造的に赤字を計上している。24 年の経常収支の内訳をみると、輸出の増加に加え、内需の成長鈍化により輸入が抑制されたことで貿易赤字が縮小した。これにより経常収支の赤字は GDP 比で 0.8% と、23 年の 3.5% から大きく改善した。金融収支は証券投資を中心に底堅い資金流入がみられた。こうした対外収支の動向が外貨準備高の水準維持に寄与しており、政府の対外債務返済能力は当面問題ないと JCR はみている。
- (4) 24 年の中央政府財政をみると、引き続き地震の復興費用が歳出を押し上げ、財政赤字 GDP 比は 4.9% と 23 年の 5.2% から小幅な改善にとどまった。財政赤字の縮小に向け、政府は歳出の抑制に加え 25 年 1 月に最低法人税およびグローバル・ミニマム課税を導入したほか、リラ建預金および投資信託に関する源泉所得税を段階的に引上げた。こうした政策や、復興費用が徐々に縮小する見込みであることを勘案すると、中期的に財政赤字を圧縮していくことは可能と JCR はみている。また、一般政府債務残高は GDP 比で 20% 台と比較的抑制された水準である。政府の財政健全化方針を踏まえると、今後も低位に抑制されるとみている。
- (5) 銀行部門では、金利上昇による返済負担増加を背景にリテール向け与信で不良債権比率が増加傾向にあるものの、商業向け与信も含めた全体の不良債権比率は 25 年 6 月末時点で 2.1% と低水準である。自己資本比率は 18.0% と規制当局の定める下限（10.5%～12.5%）を大幅に上回っている。

（担当）杉浦 輝一・浅野 真司

■ 格付対象

発行体：トルコ共和国（Republic of Türkiye）

【据置】

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

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2025 年 8 月 27 日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：杉浦 輝一
- 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（<https://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（<https://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」（2021 年 10 月 1 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 Türkiye）
- 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および説明
・ 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。
- 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
- 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んを問わず、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、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、改変等する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（<https://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