

## クロアチアにユーロ導入の予感

クロアチアが格上げされました。格上げの主な理由はクロアチアが早ければ23年に、欧州連合(EU)共通通貨であるユーロを導入する可能性が高まったからです。ユーロ導入に求められる経済や財政指標への収斂(しゅうれん)は信用力にプラスと説明しています。英国のEU離脱やコロナ禍で忘れられていたEU拡大のきっかけとなるのか、今後の動向が注目されます。

### クロアチア:格上げ、23年にユーロ導入にこぎつけられる可能性が高まったことを評価

格付け会社のフィッチ・レーティングスは2021年11月12日に、クロアチアの長期債格付け(自国通貨建て、外貨建て共に)をBBB-からBBBへ格上げしました。見通しは強含み(ポジティブ)としています。

フィッチがクロアチアを格上げた背景は、クロアチアはコロナ禍にあってもユーロへの加盟条件や、加盟に求められる構造改革に進展があったことから2023年1月にユーロ圏に加盟する可能性が高いと判断したためです。

### どこに注目すべきか: ユーロ導入、マーストリヒト基準、EU拡大

クロアチアが格上げされました。格上げの主な理由はクロアチアが早ければ23年に、欧州連合(EU)共通通貨であるユーロを導入する可能性が高まったからです。ユーロ導入に求められる経済や財政指標への収斂(しゅうれん)は信用力にプラスと説明しています。英国のEU離脱やコロナ禍で忘れられていたEU拡大のきっかけとなるのか、今後の動向が注目されます。

最初に、EUや、ユーロを簡単に振り返ります。EU創設の基となるマーストリヒト条約ではEUの目的として国境のない地域の創設や、経済通貨統合、共通での外交、安全保障などが示されています。欧州の国でまとまっていこうということで、英国が離脱したことで現在のEUは27カ国となっています。なお、離脱した英国とは反対に、最近になってEUに加入したのはクロアチアです。

EU加盟国の中でも共通通貨としてユーロを法定通貨として導入したのがユーロ加盟もしくは導入国で現在19カ国です。ユーロ導入国はEUの理念である欧州共通化のフロントランナーと位置づけられます。他のEU加盟国は経済条件などからユーロ導入を準備している段階です。

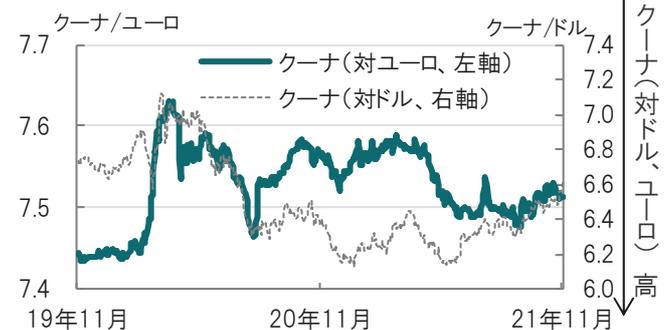
ユーロ導入には経済指標から財政まで様々な条件が求められますが、EU加盟国がユーロを導入するにはマーストリヒト基準に定められた4つの条件①物価、②財政、③為替レート、④金利、の安定が求められます。例えば為替レートは基準レートに対し2年間±15%以内にするのが求められています。クロアチアの通貨クーナは対ユーロで上下2%以内で推移しており問題はなさそうです(図表1参照)。④の金利も問題はなさそうですが、①の物価はクロアチアのイン

フレ率が9月に3.3%を越えたときは不安の声もあったようですが(図表2参照)、幸いにも(?)ユーロ圏のインフレ率も上昇したため相対的に安定が続いています。

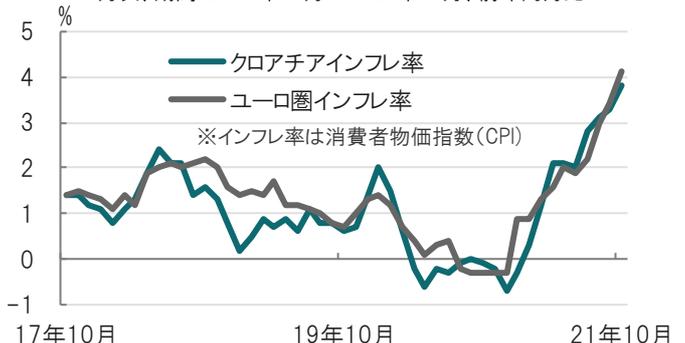
②の財政は杓子定規ならば懸念はあります。クロアチアの債務残高対GDP(国内総生産)比率は昨年87.3%と高水準だからです(債務懸念が高い)。しかし、債務はコロナ禍で積みあがったもので、クロアチアはコロナ前は健全な財政運営であったため、問題にならないと見られます。9月に公表されたクロアチアとEUとのユーロ導入検討の声明でも、23年からのユーロ導入に自信が示されています。なお、クロアチアは東欧でも有数の観光地でユーロ圏からの観光客も多いことからユーロ導入はこの点でもメリットがありそうです。

クロアチアとは異なり、同地域の他の国を見ると風向きが異なります。EUは英国がEUを離脱した後、バルカン半島周辺の6カ国(セルビア、モンテネグロ、ボスニア・ヘルツェゴビナ、北マケドニア、コンボ、アルバニア)にEU加盟を促し、EU拡大を目論んでいます。しかしながら、政治体制の改革など加盟のハードルは高いと見られます。EU首脳は先月これら6カ国のEU加盟を「確約」しましたが期限は定めないとされており、今後の動向は平坦ではなさそうです。

図表1:クロアチアクーナ(対ドル、ユーロ)の推移  
日次、期間:2019年11月18日~2021年11月16日



図表2:クロアチアとユーロ圏のインフレ率の推移  
月次、期間:2017年10月~2021年10月、前年同月比



出所:ブルームバーグのデータを使用してビクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ビクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

## ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの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。
- (2) 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目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について (2021年10 月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)  
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。  
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 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 上限年率2.09%(税込)  
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。  
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さま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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。