

トルコ経済の現状と展望 ——カントリーリスクの観点から



(公財)国際通貨研究所 経済調査部 副部長 中村 明

はじめに

トルコは、中東地域において政治・経済の両面で長い間際立った安定感を維持してきたが、「イスラム国」(Islamic State, 以下ではIS)の活動をはじめ隣国シリアとイラクの政情が悪化した影響などから、ここ2, 3年の間に不透明要素が増加した。中東地域の地政学リスクが上昇するなかで、トルコへの影響拡大が懸念されている。さらに、①エルドアン大統領による自らの職務の権限強化の動き、②各地で発生する爆弾テロ、③7月に発生したクーデター未遂事件とその後の関係者への弾圧、など政治・政情不安は収束の目途が立たない。これまでトルコの経済発展を支えてきた①地理的優位性、②豊富な人口・若年層の厚さ、③民間企業群の存在と産業の集積などの強みに変わりはないため、中長期の視点でみた中東におけるトルコの優位は揺るぎないと考えられる。ただし、上記の不安要因が短期間のうちに解決に向かう可能性は小さいため、同国の先行きは、当面の間は慎重な見方をせざるを得ない。以下では中長期的なトルコの強みと短期的なリスクとの両面を論じる。

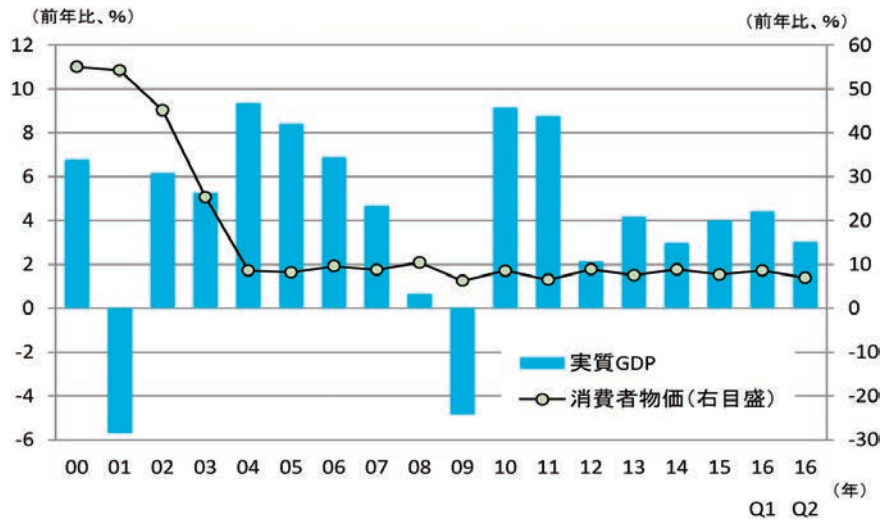
1. トルコ経済の概観と特徴

(1) 高い潜在力を土台に顕在化した経済政策の効果

トルコ経済は、2003年以来エルドアン首相率いる与党 AKP (公正発展党)の経済政策に支えられ拡大傾向を続けてきた。長期安定政権となった AKP の経済政策の柱である①国営企業の民営化、②民間企業を活用したインフラ開発、③外資の積極的な導入など、経済効率と生産性の向上につながる施策の効果から、景気拡大、物価の安定、財政収支改善が同時に進展する比較的良好な経済が続いた(図表1)。

政治の安定と積極的な経済政策のもと、中東で最大となる豊富な人口と、欧州、北アフリカ・中東、ロシア・中央アジアといった多様な地域の中心に位置する地理的な優位性など、元来備わっていた市場および生産地としての潜在力が開花したといえる。

図表1：トルコの実質 GDP 成長率とインフレ率の推移



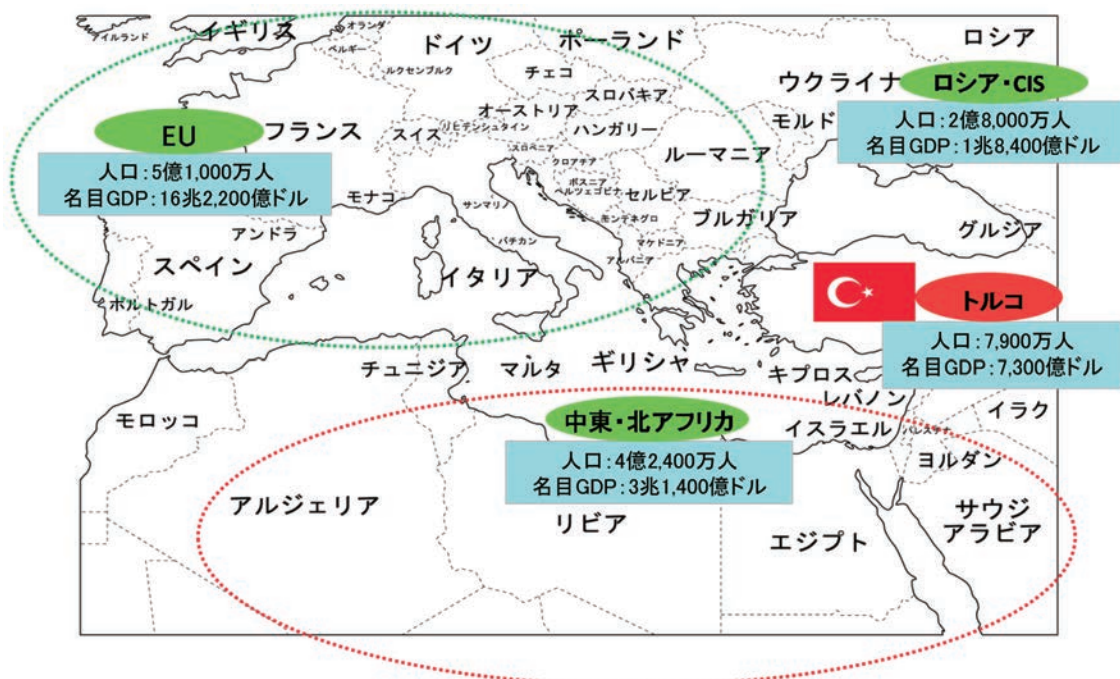
(資料) トルコ統計局

(2) トルコ経済の強み

① 地理的要衝に位置し、市場および生産地としての高い潜在力

トルコの最大の強みは地理的な要衝に位置することである。人口は約7,900万人 (2015年末時点 世界第19位)、経済規模 (名目GDP) は約7,300億ドル (2015年 同18位) と自らが中規模な経済であるだけでなく、欧州 (EU)、北アフリカ・中東、ロシア・中央アジアといった巨大経済圏の中心に位置し、市場としても生産・貿易拠点としても恵まれた位置にある (図表2)。

図表2：トルコと周辺地域の経済・人口規模



中央アジアから欧州へのエネルギー輸送の要衝という面もあり、物流の面から海外の投資家にとって魅力的な存在であることに疑いはない。また、トルコは人口の多くがイスラム教徒ながら従来から民主主義、人権、市場経済の概念が浸透している。このため、基本的には多角的な平和外交を基調としており、イスラム教圏にありながらも西側諸国と良好な関係を保ってきた。外交の基本姿勢は欧米との協調関係にあり、NATO（北大西洋条約機構）、OECD（経済協力開発機構）、OSCE（欧州安全保障協力機構）の加盟国である。

筆者紹介

1991年慶応義塾大学経済学部卒業，2009年埼玉大学大学院経済科学研究科博士（経済学博士）。1991年三菱銀行入行（現三菱東京UFJ銀行），調査部その他を経て，2011年7月より国際通貨研究所勤務 2012年9月より現職。

② 若年労働力の規模の大きさ、人口ボーナス期を享受

トルコの人口規模は中東で最大である。人口に関する強みはその規模の大きさに加え、若年人口の割合が大きいというその人口構成にある。このため、①労働人口が多く、②消費性向の大きい家計が豊富に存在し、③人口全体が増加基調を維持している。

周辺諸国との比較で見ると、総人口は、中東諸国のなかでサウジアラビアやイラクを凌ぎ突出している。また、年齢別の人口構成に注目すると、従属人口比率は中東地域の平均を下回り、また、イランやエジプトなど人口が同程度の近隣主要国と異なり、同比率はこの先10年の間低下が見込まれている⁽¹⁾。同比率の低下時期は通常人口ボーナス期とされ、都市化・工業化の進展による所得増加や、消費活発化が実現する潜在能力があるとされる。したがって、トルコは、労働力が豊富に存在し生産力が大きいほか消費財の市場としての存在が大きく、この先も当分の間はそうした特徴が持続することを意味する（図表3）。

図表3：トルコと周辺主要国の総人口と従属人口比率

		中東				イラン	エジプト	(参考)		
		トルコ	サウジアラビア	イラク	タイ			フィリピン	ベトナム	
総人口 (万人)	2015	25,723	7,867	3,642	3,154	7,911	9,151	6,796	10,070	9,345
従属人口比率 (%)	2015	54.3	49.7	45.9	78.7	40.2	62.3	39.2	57.6	42.5
	2020	53.4	48.3	44.4	77.7	42.0	63.3	41.5	56.0	44.8
	2025	52.5	48.1	42.3	73.9	40.7	62.5	45.3	55.0	47.0

(出所) 国連 “World Population Prospects : The 2015 Revision”

⁽¹⁾ 従属人口比率は、従属人口（15歳未満の人口および65歳以上の人口）の生産年齢人口（15歳以上64歳未満の人口）に対する比率。従属人口比率が低下（生産年齢人口の比率が上昇）する期間は人口ボーナス期とされる。

③ 産業の集積

地理的優位、および欧米や周辺諸国との良好な関係といったメリットが活きるのは、経済の主役である民間企業群がしっかり存在することである。トルコの産業は、日本や韓国と同様に地場の財閥の存在が大きく、コチ (KOÇ), サバンジュ (SABANCI), ドウウシュ (DOĞUŞ), ドアン (DOĞAN) を筆頭に、自動車、家電、エネルギー、食品、建設、小売、観光、金融などの主要産業をカバーするコングロマリットを形成してきた。これら地場の財閥系資本は、技術移転の受け皿となり、海外からの直接投資がスムーズに経済全体の生産性向上につながることに寄与した。資本蓄積が進み、人材や知的財産が効率よく経済の発展に動員される仕組みが整っているといえる。

2. 輸出の伸び悩みと内需の鈍化により悪化が見込まれるマクロ経済

トルコ経済は、隣国のイラクやシリアにおける政情悪化など地政学的な不安要因の高まりにもかかわらずこれまで比較的底固く推移してきた。①周辺地域の紛争に伴う地政学リスクの上昇、②自爆テロなどによる国内の治安の悪化、③海外経済の減速にもかかわらず、景気は後退局面入りを回避してきた。実質 GDP は、2015年に前年比+4.0%と2014年(同+3.0%)から一段と伸びを高めした後、2016年もプラスの成長を続けている。

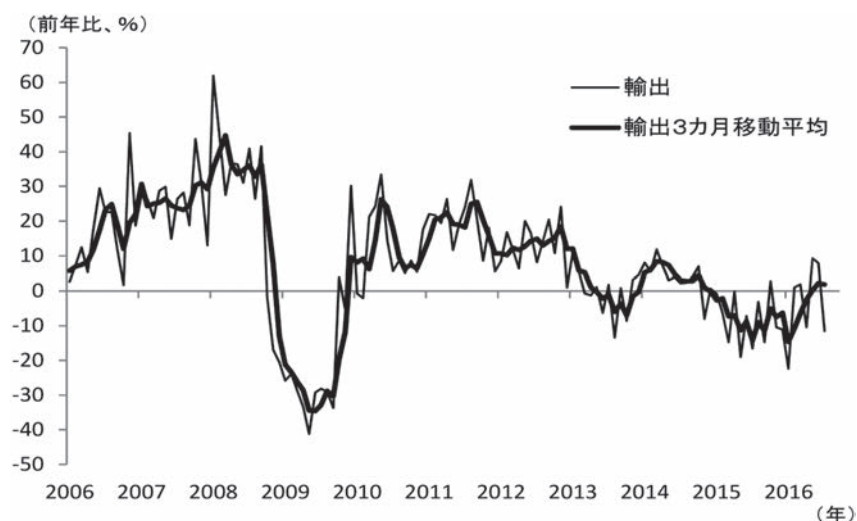
ただし、景気拡大は減速を鮮明にしており、実質 GDP 成長率は第2四半期に前年比+3.1%、前期比年率+1.2%といずれも第1四半期(前年比+4.7%、前期比年率+2.7%)から大きく低下した。経済は輸出と国内需要のいずれについても楽観はできない。輸出は、2016年に入り2015年の大幅な減少局面からは幾分の持ち直しがみられるが、回復に勢いはない。主要相手先である欧州諸国や周辺産油国の景気動向を踏まえると、この先も目立った増加は期待しづらい。一方、国内需要は、これまで底固く推移してきた個人消費が伸び悩みを鮮明にしている。①高水準に達した失業率、②インフレ率の高止まり、③高金利など家計の所得・消費環境の悪化を背景に、今後当面の間は不振が続くと予想される。

なお、こうしたなか、9月23日に米国の格付会社であるムーディーズは、政治リスクの高まりや経済活動の鈍化を理由に、トルコのソブリン格付けを自国通貨建て・外貨建てともに投資不適格にあたる「Ba1」に引き下げた。この結果、外貨建て長期債務に関しては、すでに格下げを行っていたスタンダード&プアーズ(S&P)と合わせ、主要格付け会社3社のうちの2社がトルコ国債を投資不適格と判断したことになる。

(1) ユーロ圏・近隣産油国を中心に不振を続ける輸出

輸出は、2016年に入り持ち直しの動きがみられるが、一進一退を繰り返しており回復に勢いはない。(図表4)。

図表4：トルコの輸出の推移



(資料) トルコ統計局データより作成

相手国別にみると、不振が目立つのはイラク、UAEといった中東諸国や、ロシア、中国などで、これらのほとんどが2015年から2016年前半にかけて、前年比2桁の大幅減少を続けている。一方、輸出全体の4割以上を占めるEU向けは、英国向けが2016年前半に2015年に続いて増加したほか、ドイツ、イタリア、フランスなど主要国向けも2016年前半に増加に転じた(図表5)。

図表5：トルコの主要相手国への輸出

(%)

		輸出シェア 2015年	前年比増加率 2015年	前年比増加率 2016年1-6月
1	ドイツ	9.3	▲ 11.4	7.7
2	英国	7.3	6.7	17.4
3	イラク	5.9	▲ 21.4	▲ 20.1
4	イタリア	4.8	▲ 3.5	11.9
5	米国	4.4	0.9	5.3
6	フランス	4.1	▲ 9.5	6.0
7	スペイン	3.3	▲ 0.1	8.6
8	UAE	3.3	0.6	▲ 22.0
9	イラン	2.5	▲ 5.7	37.2
10	ロシア	2.5	▲ 39.5	▲ 59.8
(参考) 18	中国	1.7	▲ 15.6	▲ 17.4

(資料) トルコ統計局データより作成

近隣の産油国向けの輸出の減少は、原油価格の下落を主因にこれら地域の経済が低迷していることに加え、中東諸国に関してはイラクを中心にイスラム国（IS）の活動による政情不安が影響していると考えられる。一方、EU 向けは増加に転じたものの、同地域の中心となるユーロ圏経済の拡大ペースは緩慢にとどまることが予想されている。また、6月に実施された国民投票により英国の EU 離脱が決定した。その後も離脱までの具体的な道筋は定まっておらず、離脱後の英国と EU の関係ははっきりしない。英国をはじめ EU においては不確実性が高まっており、この先 EU 向け輸出が順調に拡大を続けるかどうか予断を許さない。

これら、① EU の緩慢な景気拡大と経済の不確実性の高まり、②原油価格の下落による産油国の経済の不振、③ISの活動といった状況がこの先1年程度の短期間で好転するとは考えにくい。比較的景気の堅調な米国向けが下支えとなるものの、全体で見れば冴えない展開が続く見通しである。

(2) 国内需要は個人消費が底固いものの今後は鈍化の可能性

国内需要も、個人消費の増勢鈍化を主因に伸び悩んでいる。また、個人のセンチメントを示す消費者信頼感指数は、クーデター未遂のあった7月に大きく落ち込んだ後に急回復したが、失業率が10%台で高止まりしていることや消費者物価が前年比8%を上回る上昇ペースを続けていることなどから、今後の上昇余地は限られむしろ低下する可能性が大きい。これら、①2桁台に達した失業率、②インフレ率の高止まりに加え、③高金利も負担となるなど消費環境が良いとはいえないため、この先の個人消費の拡大余地は限られよう（図表6、図表7）。

図表6：トルコの小売売上の推移



図表7：トルコの失業率と消費者信頼感指数

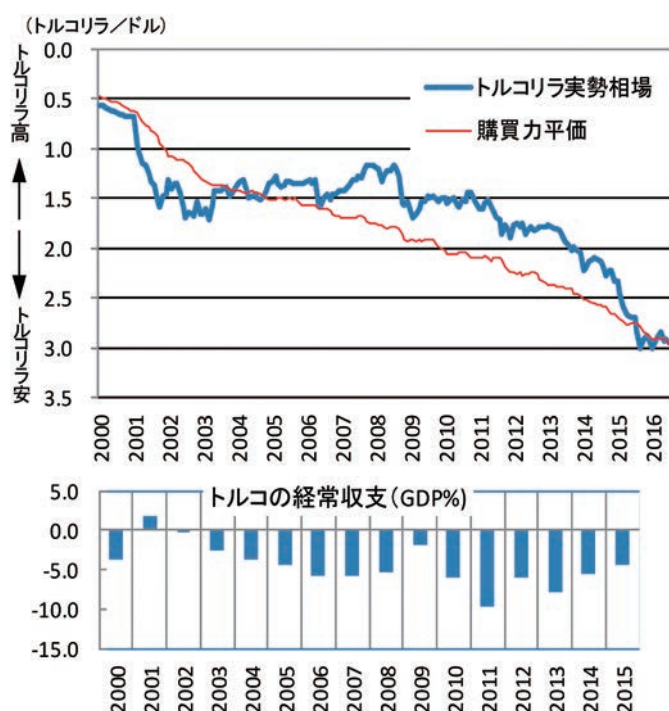


(注) 消費者信頼感指数は個人の金融・経済状況に関する現状と先行きに関する判断のコンポジット。
(資料) トルコ統計局データより作成

(3) トルコリラ安・原油安の効果について

トルコリラの対ドル相場は、①ISの活動拡大による地政学リスクの高まり、②6月の第1回目の総選挙の結果を受けた政局の不透明感の拡大、③インフレ率の上昇など、経済へ悪影響を及ぼし得る不安要素が増加したため、2015年前半に大きく下落し、その後年終盤から2016年にかけては1ドル=3.0トルコリラ近辺で軟調に推移してきた。こうした為替相場下落は価格競争力の上昇を通じ輸出の増加要因となるが、2016年に入ってからのトルコリラの実勢相場（対ドル、2016年1～8月平均）は購買力平価とほぼ同水準にあり、今後の輸出における価格競争力の上昇は限定的となろう（図表8）。

図表8：トルコリラの購買力平価と実勢相場

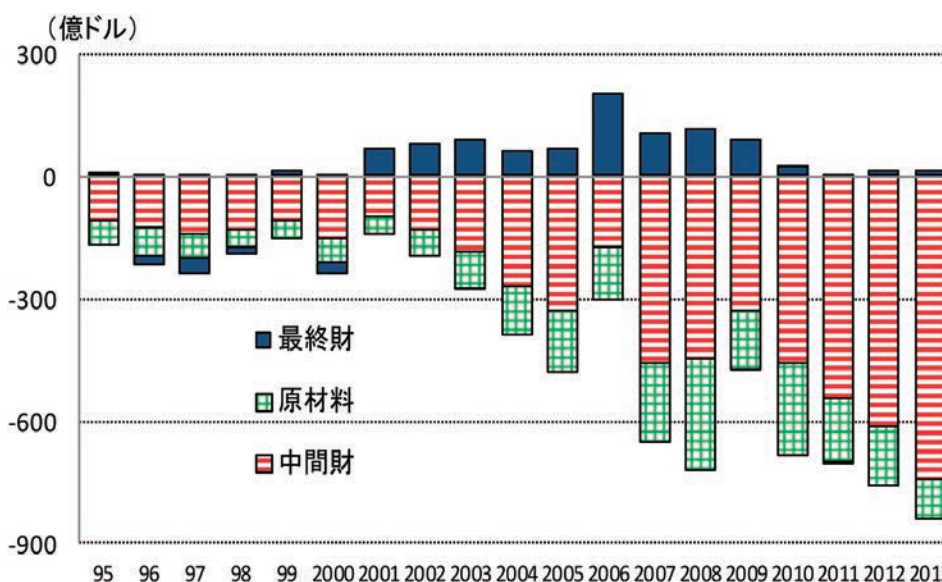


(注) 購買力平価は1990年を基準として算出
(資料) トルコ統計局, 米国労働省

一方で、原油相場はウェスト・テキサス・インターミディエイト (WTI) が40ドル台で推移するなど低水準での推移が続いているが、経済全体でみた物価の落ち着きにはつながっていない。トルコリラ安が輸入物価の上昇を通じインフレ進行の要因となっており、消費者物価上昇率は足元で前年比8%前後の高い水準を続けている。原油価格下落の経済に対するプラス効果は、トルコリラ安によってかなりの程度が相殺されているといえよう。むしろ、トルコの輸出相手国の2割以上を占める中東やロシア・CISなど産油国の景気低迷を通じ輸出の抑制要因となることを警戒すべきである。

また、原油価格の下落の貿易・経常収支への影響を考えるうえでは、経常赤字の原因となっている貿易収支の内訳に注目する必要がある。貿易収支を分解可能な範囲で生産段階別にみると、赤字額に占める原材料の割合は小さく大半は中間財である。このため、原

図表9：財の加工段階別に見たトルコの貿易収支



(出所)：経済産業研究所 RIETI-TID

油価格下落の貿易収支改善への効果は限定的とみるべきであり，リラ安・原油安は貿易・経常収支の改善に寄与するものの，赤字が目立って縮小に転じる可能性は大きくないと判断される（図表9）。

3. 比較的健全な政府財政—公的債務残高が大きく悪化する可能性は小さい

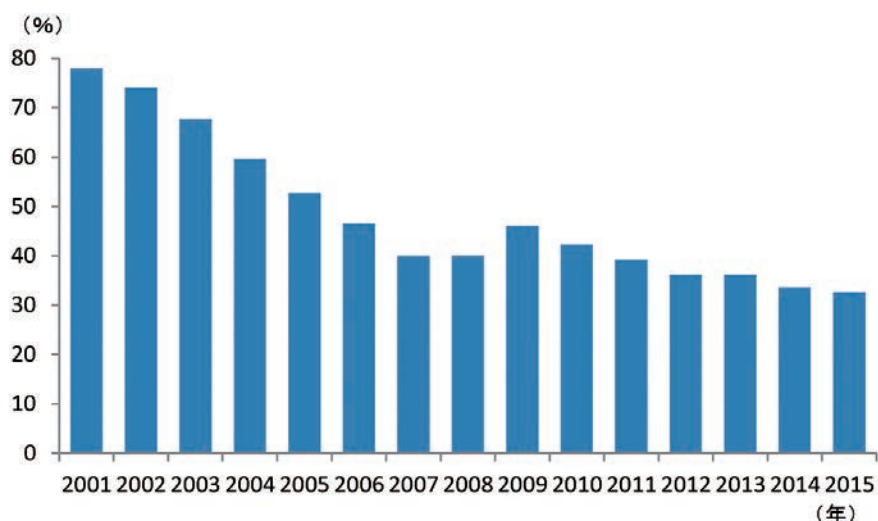
政府財政は比較的健全である。財政収支は，長年の景気拡大による歳入の増加やかつての国営企業の民営化による政府の負担軽減の効果などから，近年小幅の赤字にとどまっている。2015年の財政赤字は景気減速にもかかわらず対名目GDP比で1.0%と比較的小幅にとどまり，この結果，公的債務残高は同32.6%と低水準を維持した⁽²⁾（図表10）。

政府財政の今後を勘案するうえで焦点となるのは流入の続く難民への対応に伴う歳出の増加である。2011年にシリアの内戦が始まって以来，トルコはシリア難民の最大の受け入れ先となっている。これまで，全シリア難民の半数を上回る273万人が流入し（2016年4月時点），トルコ政府はこれら難民の支援に年間およそ20億ドルを投入し，その額は累計で100億ドル前後に達している。

難民支援に伴う費用は，歳出の増加を通じ今後の財政赤字の拡大要因となるが，その費用は単年度ベースで名目GDPの0.2~0.3%程度にとどまる。また，トルコ政府はEUとの間で，難民受け入れの見返りとなる資金援助として創設した基金（30億ユーロ）を60億ユーロ（約7,000億円）へ増額することで合意しており，この点は財政負担の軽減要因となろう。

⁽²⁾ いずれもIMFの予想による。

図表10：トルコの公的債務残高対名目 GDP 比率の推移

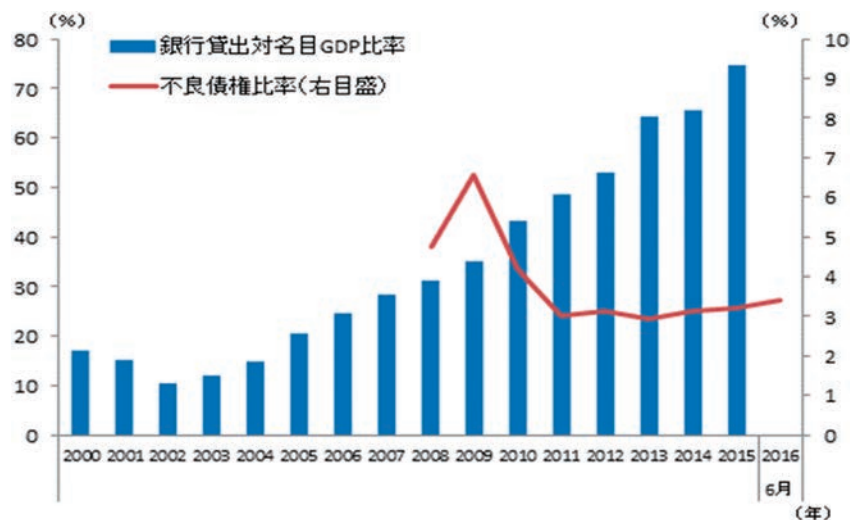


(注) 2015年は IMF による見込み値。
 (資料) IMF “International Financial Statistics”

4. 銀行部門の健全性について

銀行部門は、貸出の対名目 GDP 比率が国際的にみて小さく、また不良債権比率も 3% 前後の低水準にとどまるなど比較的健全である。現時点では金融システム不安には程遠い状況にあるといえる。近年、銀行の不良債権比率が最も高い水準となったのは2008年から2009年のリーマン危機後の不況期であり、不良債権比率は6.6%に達した。当時は、経済がゼロからマイナス成長に落ち込んだ（2008年：実質成長率+0.7%，2009年：同▲4.8%）が、当面の経済は緩慢ながらもプラスの成長が見込まれる（2016年の実質 GDP 成長率は、IMF が+3.8%，世界銀行が+3.5%と予想）。トルコ経済はリスク要因を抱え下振れの可能性はあるもののマイナス成長は回避が見込まれるため、銀行資産の劣化により資本流入が滞る、あるいは資本が流出する可能性は小さいと思われる（図表11）。

図表11：トルコの銀行貸出（対名目 GDP 比率）と不良債権比率

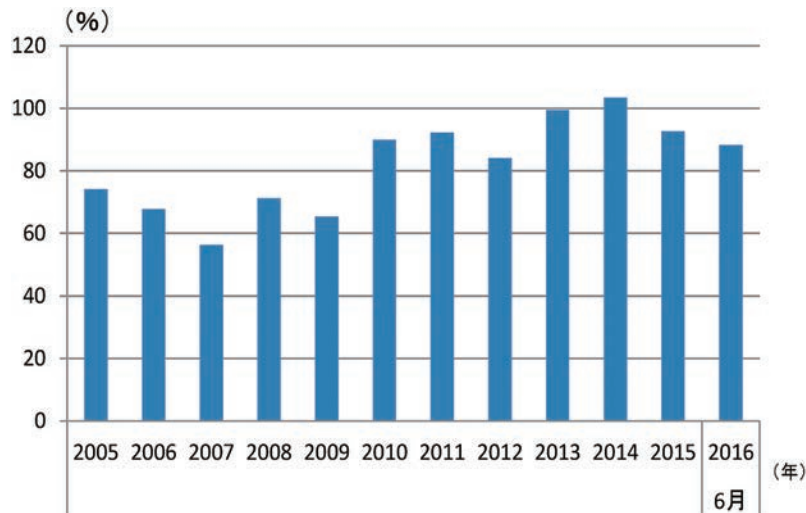


(資料) IMF およびトルコ中央銀行

5. 巨額の対外債務・外貨準備の減少と為替下落のリスク

トルコの大きなリスクの一つである対外債務残高は引き続き高水準にある。短期対外債務は2016年6月末時点で1,075億ドル、外貨準備に対する比率は88%の高水準にある（図表12）。

図表12：トルコの短期対外債務の外貨準備に対する比率の推移



（注）2015年は10月末のデータ。

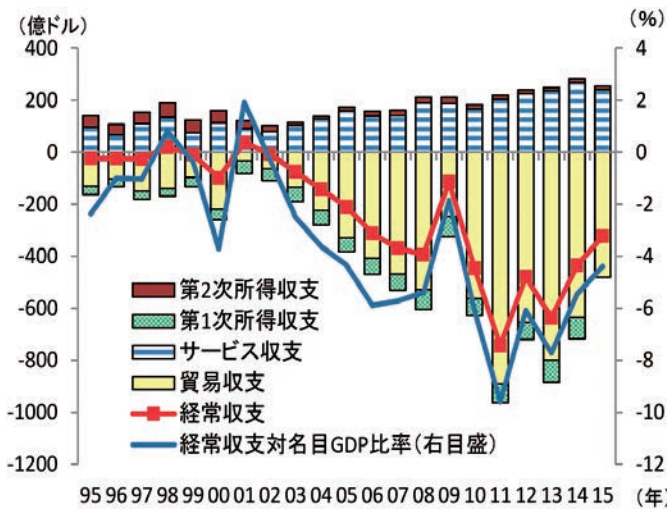
（資料）トルコ中央銀行

対外債務の拡大をもたらす経常赤字は、2015年には、輸出が減少した一方で輸入も内需の鈍化や原油価格の下落により減少に転じたため前年から幾分縮小したが、依然として300億ドル強と名目GDPの4%を上回る高水準となった（図表13）。経常赤字は2016年前半も190億ドルに達し、今後も大幅な減少は見込みづらい。また、経常赤字をファイナンスする金融収支の動きをみると、2014年まで流入傾向を続けてきた証券投資が2015年には流出超過に転じ、この間のトルコリラ安を裏付ける姿となった（図表14）。

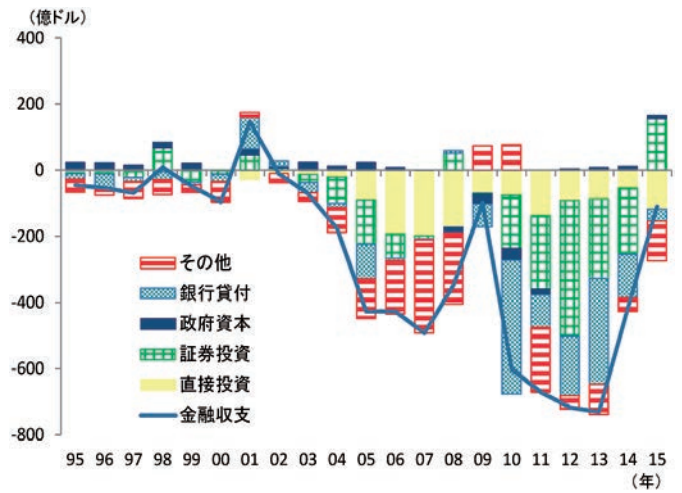
こうしたなか、外貨準備残高は中央銀行のトルコリラ安防止の外貨売り為替介入などから、足元では1,000億ドル強、年間の輸入額の半年分程度にまで減少した。フローの経常赤字およびストックの対外債務残高はともに大きく、短期対外債務の外貨準備比率が高水準なことからも、対外ショックに対して脆弱な状況が続く見通しである。政府財政が比較的健全なことなどから、マイナス成長に陥るなど景気が大きく落ち込む事態にならない限り、流動性の枯渇による国際収支危機が生じる可能性は小さいとみられるが、直接投資の流入が細る、あるいは証券投資が2015年に続いてマイナスとなるといった状況は想定しておくべきであろう。

為替相場についてみると、トルコリラの実勢相場は、昨年来の下落により消費者物価から算出される購買力平価との対比でみた割高感が払拭されている。ただし、巨額の経常赤字と対外債務が依然として解消しない状況の下で、①近隣国の情勢不安定化に伴う地政学

図表13：トルコの経常収支の推移



図表14：トルコの金融収支の推移



(注) 金融収支のプラスはトルコによる外国資産の取得超過（資金は流出）、金融収支のマイナスは外国によるトルコ資産の取得超過（資金は流入）。

(資料) トルコ中央銀行

リスクの上昇、②自国の政治・経済上の不透明感、③消費者物価上昇率の高止まりなどから、引き続きトルコリラ相場下落に対する警戒は必要である。

6. おわりに

トルコは、2003年のエルドアン氏の首相就任以来、長期安定政権となったAKPによる経済効率と生産性の向上につながる政策に支えられ、経済は拡大傾向を続けてきた。地理的な優位性および豊富な人口に、政治の安定と積極的な経済政策の効果が加わり、市場および生産地としての潜在力が開花し、景気拡大、物価の安定、財政収支改善が同時に進展する比較的良好な経済が続いたといえる。欧州・中東・アジアの結節点という地理的要衝に位置し、豊富な人口に裏付けられた規模の大きい国内市場というトルコの優位性は不変で、この点が予想以上の経済の底堅さにつながってきた可能性は大きい。

しかしながら、現在の状況の悪化をもたらしている地政学リスクや政治・政局の不透明感などが、近い将来目にみえて薄らぐ姿は想定しにくい。シリアとイラクに隣接していることのマイナス効果は確実にトルコを蝕んでおり、引き続き慎重な判断が必要と考える。

経済は、2015年から2016年前半にかけて、①周辺地域の紛争に伴う地政学リスクの上昇、②自爆テロなどによる国内の治安の悪化、③海外経済の減速にもかかわらず拡大を続けてきた。ただし、景気動向は輸出と国内需要のいずれも先行き楽観できない。①インフレの高進や高金利、②EUの緩慢な景気拡大と経済の不確実性の高まり、③原油価格の下落による産油国の経済の不振など総合的に考えると、今後の展開に関しては慎重にみておくべきであろう。

また、リラ安・原油安にもかかわらず、輸出相手国の経済拡大が緩慢なことなどから貿

易・経常赤字の縮小は小幅にとどまる見通しである。巨額の経常赤字と対外債務が依然として解消しない状況下、短期対外債務の外貨準備に対する比率が高水準なことからも、対外ショックに対して脆弱性な状況が続くと予想される。リスク要因が顕在しマイナス成長に陥る事態にならない限り、政府財政が比較的健全なことなどから、流動性の枯渇による国際収支危機が生じる可能性は小さいとみられるが、直接投資の流入が細る、あるいは証券投資が2015年に続いてマイナスとなるといった状況は想定しておくべきであろう。

* 本稿の内容は執筆者の個人的見解であり、中東協力センターとしての見解でないことをお断りします。