



新型コロナウイルス感染拡大下のトルコ経済とリスクの見通し

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 主任研究員
九門 康之

<要旨>

- トルコでは 2020 年 3 月から新型コロナウイルス感染者が増加し 4 月中旬に感染者数のピークを迎え、死者数は 4 月後半に最多となった。その後、一日当たりの感染者・死者数とも漸減したが、9 月に入り感染者・死者数とも増加に転じている。
- トルコ政府は、納税猶予を中心とする財政支援、信用保証拡大、低利融資実施等の流動性支援、トルコ・ウエルス・ファンドによる救済買収などにより、新型コロナウイルス感染拡大により急減速した経済を支援している（総額 GDP の約 7%）。
- IMF は 2020 年のトルコの実質 GDP 成長率を前年比マイナス 5%と予想。2021 年に関しては、経済活動の回復により、プラス 5%に回復する見通しとしている。但し、トルコの実質 GDP が 2019 年時点の水準までほぼ回復するのは、順調にいつても 2021 年末頃までかかると思われる。
- 財政収支は、政府が新型コロナウイルス感染拡大に伴う国内支援の一環として、納税期限の猶予を実施しているため、2020 年の当初予算よりも赤字幅が拡大するであろう。
- 経常収支は、2011 年以降ごく緩やかな改善基調にあるが、2020 年は、主要輸出先である EU の景気回復の遅れが懸念されること、例年、夏季に増加する観光客から

のサービス収入が低調であったことから、再び経常赤字に転落するものと思われる。

- 金融収支は、長期性資金の流入が緩やかに減少しているうえ、短期性資金の流入も2020年3月の新型コロナウイルス感染拡大以降、減少傾向が鮮明になっている。
- 対外債務（長期及び短期合計）は、残高総額では2017年第4四半期をピークに緩やかな減少傾向にあるが、対GDP比率（同）はトルコリラ相場下落によりドルベースでのGDPの縮小を反映し総じて上昇傾向にある。
- 短期対外債務のGDP比率が、2020年第2四半期にかけて17%までじわじわ上昇し、対外債務構造が脆弱な方向に向かっていることを示している。長期対外債務は、2018年第1四半期をピークに減少傾向にある。
- トルコリラの為替相場（対ドル相場）は、米国との実質金利差、外貨準備の減少、短期対外債務の対GDP比率が上昇などから、継続的に下落圧力を受けている。
- Moody'sは2020年9月、トルコの格付をB1からB2（アウトルックネガティブ）に格下げした。S&Pは7月の定期見直しで現状のB+（アウトルック安定的）で維持した。
- トルコを取り巻く地政学リスクに関しては、トルコ軍がシリア軍と対峙している他、リビアで内戦に介入し、東地中海で資源をめぐる紛争リスクを抱えている。トルコ関連の地政学リスクは引き続き高いと言える。

＜本文＞

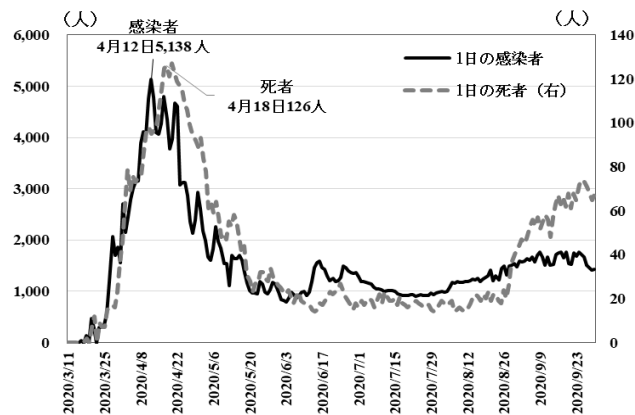
本レポートは、まず第1章でトルコにおける新型コロナウイルス感染の現状を報告する。第2章では新型コロナウイルス感染拡大のマクロ経済への影響についてみたうえで、外貨資金繰り、為替相場、格付機関の見方等について整理する。第3章ではトルコを取り巻く地政学リスクについて報告する。

1. トルコにおける新型コロナウイルス感染の現状

(1) 現況

トルコでは2020年3月から新型コロナウイルス感染者が増加し4月中旬に感染者数のピークを迎えた。死者数は4月後半に最多となった。その後、感染者・死者数とも漸減したが、9月に入り感染者・死者数とも増加に転じている（図表1）。

図表 1：トルコでの新型コロナウイルス感染者・死者の推移



(資料) WHO データより作成

(2) 公衆衛生措置

新型コロナウイルス感染者が増加し始めた2020年4月上旬より行動制限を実施した。積極的な検査実施と、新型コロナウイルス対応専門病院¹の開設等により感染拡大を抑制しており、中東地域では早期且つ厳格な公衆衛生措置が奏功した例と言える。

図表 2：トルコ政府が実施した公衆衛生措置

実施時期	内容
3月27日	国際航空線の全面停止
4月10日	週末外出禁止令発令
4月19日	31県間の行動制限(県をまたぐ移動の制限)
5月5日	行動制限の一部緩和(外出条件の緩和)
6月1日	行動制限の追加緩和(都市間移動制限の解除)
6月6日	週末外出禁止令の解除
6月19日	外出に際してのマスク着用義務化
7月4日	日本向け直行便再開

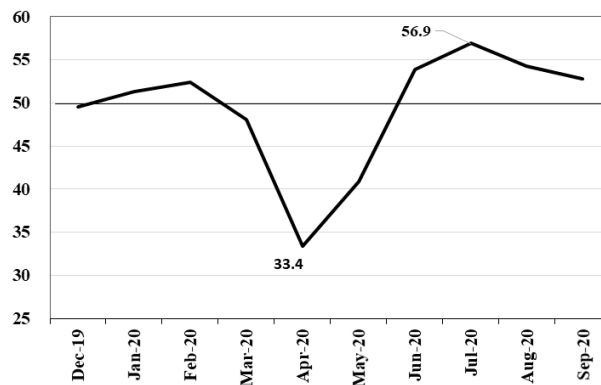
(資料) 各種報道より作成

(3) 経済的インパクト

トルコ経済は、新型コロナウイルス感染の拡大により2020年3月から4月にかけて大きく動揺した。イスタンブール商工会議所が発表する製造業 PMI (購買担当者指数) は3月の48.1から4月に33.4に下落した。しかし、4月後半以降、感染者数が減少に向かうと回復傾向に転じ、7月には56.9を記録した(図表3)。

¹ イスタンブールに大型の専門病院を2カ所新設した。内一カ所は日本の双実が運営、欧州地域最大の集中治療室を持つ。

図表 3：製造業 PMI



(資料) イスタンブール商工会議所資料より作成

(4) 経済対策

トルコ政府は、納税猶予を中心とする財政支援、信用保証拡大、低利融資実施等の流動性支援、トルコ・ウェルス・ファンドによる救済買収などにより、新型コロナウイルス感染拡大により急減速した経済を支援している（図表 4）。これら経済対策の規模は GDP の約 7%に達している。

図表 4：トルコ政府の経済支援策

実施時期	内容
3月	信用保証基金(CGF)の保証引受金額を5,000億トルコリラに倍増。
	納税猶予・VAT一部引き下げを発表。源泉税、VAT、社会保障料の6ヶ月支払い猶予、航空券VATを18%から1%に引き下げ、住居税を11月まで免除。その後、納税については最大12月まで猶予。
	経済刺激パッケージ154億ドル相当を発表。融資返済を3ヶ月猶予等。
4月	トルコ政府、新型コロナにより事業縮小・中断に追い込まれた企業への補助金申請を29万社から受付。
	新型コロナにより経営難となった企業の救済買収法案を可決。トルコ・ウェルス・ファンド(TWF)が買収・株式取得にあたる。
5月	トルコ輸出入銀行による輸出業者支援パッケージを発表。100億トルコリラを信用保証基金(CGF)と共に低利融資を行う。
6月	25才以下の失業者支援を発表。
	政府は、納税猶予、現金補助、低金利融資等の政府支援累計額が2,600億トルコリラに達したと発表。

(資料) 各種報道より筆者作成

2. マクロ経済の見通し～新型コロナウイルス感染拡大の影響～

(1) 経済成長

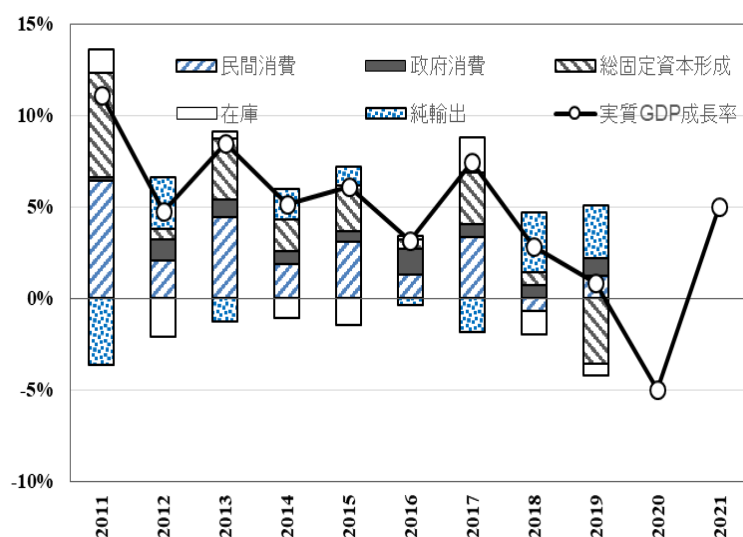
IMF は 2020 年のトルコの実質 GDP 成長率を前年比マイナス 5%と予想。2021 年に関しては、経済活動の回復により、プラス 5%に回復する見通しとしている（図表 5）。

感染が拡大した 2020 年 3 月以降、公衆衛生措置を実施したことにより、経済活動は一旦大幅に縮小した。四半期ベースの実質 GDP 成長率をみると、第 1 四半期に民間消費や総固定資本形成が前期比で大きなマイナスに陥っている。

今回の景気悪化は、公衆衛生措置という非経済的要因によるものであるため、その緩和によりある程度は経済活動の回復が見込まれる。実際、第 1 章第(3)節でみたように、製造業 PMI（購買担当者指数）などは既にそうした傾向を示している。

ただし、トルコの実質 GDP が 2019 年時点の水準までほぼ回復するのは、順調にいても 2021 年末頃までかかり、下振れリスクもある程度残ると思われる。これは、本節後段で整理するように、ファンダメンタルズに幾つかの脆弱性があるうえ、政策リスクの拡大に伴い、海外資本の流入の継続性が不透明であるからである。

図表 5：実質 GDP 成長率（前年比）

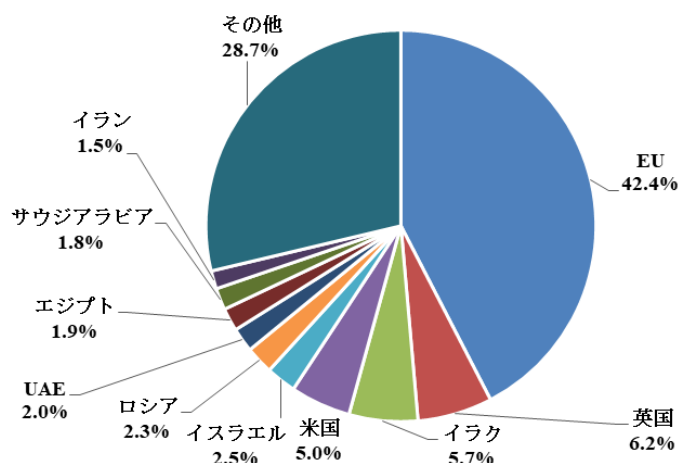


（資料）IMF データより作成

第 1 に、ファンダメンタルズの脆弱性として、①経済の牽引役は輸出であるが、最大の輸出先である欧州連合（EU）経済の回復が、新型コロナウイルス感染の影響から遅れ

るおそれ大きいこと（図表 6）、②主要産業である観光業が²、やはり新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、観光客の激減（インバウンド需要の低下）に見舞われていることがある。

図表 6：トルコの輸出相手国（2019 年）



（資料）European Commission データより作成

第 2 に、海外資本の流入の継続性が不透明である。これは、外資規制が残ることに加えて、エルドアン大統領の独裁色の一層の強まり、および外交リスクや地政学リスクの高まりに伴い、海外投資家がトルコ投資を抑制するおそれがあるためである。地政学リスクとしては、周辺国（シリア、リビア、イラクのクルド地区、アゼルバイジャン）への軍事介入、東地中海での資源獲得をめぐる緊張の高まりが挙げられる。

他方、トルコ経済には安定要因も幾つかある。原油価格の低位安定見込みというエネルギー輸入国に共通した要因もあるが³、トルコ特有のものとして以下が挙げられる。

- エルドアン大統領が過去の経験から経済の安定を重要視していること。
- 最大の輸出先である EU において、新型コロナウイルスの感染予防のため、非対面型経済の拡大に伴う IT 機材需要増が見込まれること。
- 近い将来に行われるとみられる EU 企業のグローバル・サプライチェーン見直しが、消費地に近いトルコ企業に有利に働く可能性が大きいこと。

² 2018 年の観光客到着数は約 4,600 万人で、観光収入の GDP 比率は 4.2%であった。例年であれば、春から夏にかけて観光客が増加するが、2020 年は新型コロナウイルスの影響で海外からの観光客はほぼゼロである。

³ トルコはエネルギーの約 70%を輸入に依存している

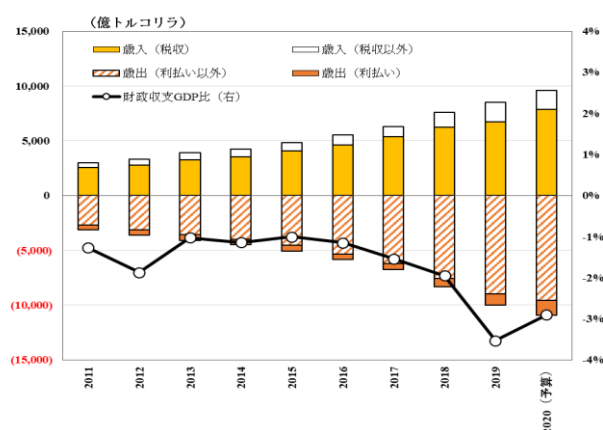
- 国際金融面での安定策として、カタールおよび中国の通貨当局と通貨スワップ協定を締結したこと⁴。
- 最後に、2020 年 8 月、黒海のトルコの排他的経済水域内で天然ガス田⁵が発見されたが、パイプラインの敷設などで 10 年程度必要との指摘もあり、現状は将来への安心材料に留まっている。

(2) 財政収支

トルコ政府は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う国内支援の一環として、納税期限の猶予を実施している。このため、2020 年の赤字幅は予算よりも拡大すると思われる。

財政収支の推移をみると、2015 年以降、歳入の伸びが歳出の伸びをカバーできず収支が悪化し、2019 年には対 GDP 比 3.5%の大幅な赤字となった。2020 年予算は、財政赤字を対 GDP 比で 2.9%に抑える計画となっていた（図表 7）⁶。

図表 7：財政収支の推移（年次）



（資料）財務省データより作成

2020 年 3 月の税収は、直接税が前年同月比で 18%、間接税が同 6%それぞれ減少した。これは、新型コロナウイルス感染拡大に伴う国内支援策として、法人税や付加価値税（VAT）等諸税の納税の猶予を開始した影響である。トルコ政府は 12 月まで納税猶予を延長すると発表しており⁷、月次でのやや大きな赤字は、少なくとも年内は継続するものと思われる。

⁴ カタールと 15 億ドル、中国と 15 億ドル。

⁵ 推定埋蔵量 3,200 億 m³、トルコ消費量の 7 年分

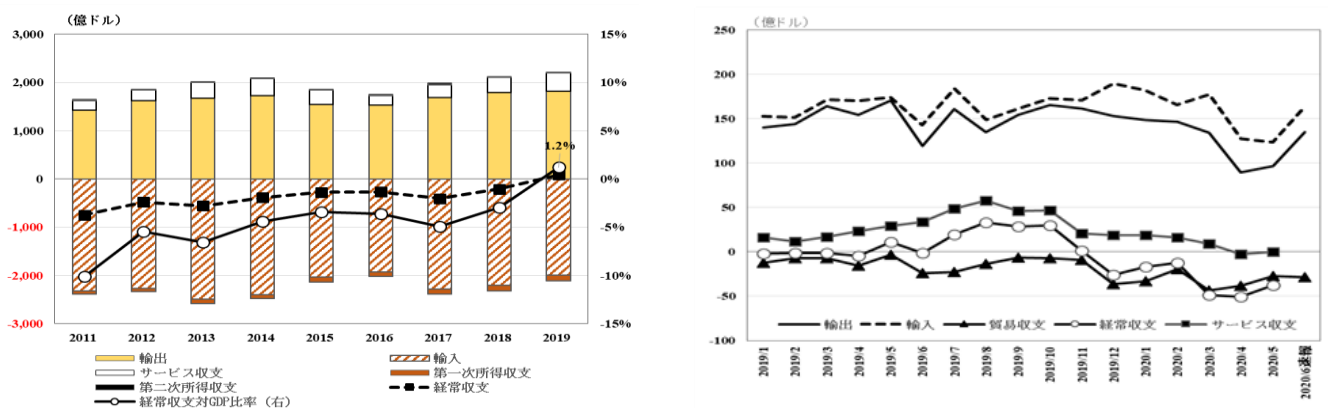
⁶ 9 月 29 日に発表した新経済プログラムで 2020 年の財政赤字見込みを対 GDP 比 4.9%に修正した。

⁷ Ernst & Young “COVID-19：政府支援パッケージトルコ”

(3) 経常収支

トルコの経常収支は海外経済の成長と通貨安を受けた輸出増や観光収入の増加を背景に 2011 年以降ごく緩やかな改善基調にある（図表 8、左）。2019 年は輸出の増加と輸入の減少により黒字に転じ、外貨資金繰りを支えた。第一次所得収支が、直接投資への配当等支払いを反映し恒常的に赤字であるが、輸出とサービス収支の黒字で十分カバーできている。

図表 8：経常収支の推移（年次、左）（月次、右）



（資料）トルコ中央銀行データより作成

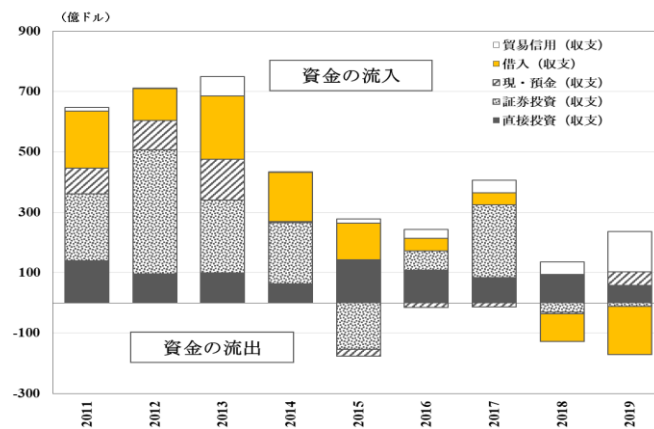
ただし、2019 年は通年で経常黒字を実現したが、月次では 12 月以降赤字に転落し、その後も輸出の伸び悩みとサービス収支の悪化に伴い赤字幅が拡大している（図表 8、右）。2020 年は、主要輸出先である EU の景気回復の遅れが懸念されること、例年であれば夏季に増加する観光客からのサービス収入が見込めないことから、経常赤字の計上はやむを得ないものと思われる。

(4) 金融収支

トルコの外貨資金繰りを金融収支の側面からみると、長期性資金の流入が緩やかに減少しているうえ、短期性資金の流入も 2020 年 3 月の新型コロナウイルス感染拡大以降、減少傾向が鮮明になっている。今後の景気回復局面において外貨流入が回復するか否かが外貨資金繰り判断の鍵になる（図表 9）。

金融収支をやや細かくみると、長期性資金である海外直接投資（FDI）の流入は 2015 年以降減少傾向にある。短期性資金である証券投資は、トルコ国内の政治動向、為替相場、金利等に左右され不安定な動きをしており、2020 年 3 月以降は流出が続いている。

図表 9：金融収支、主要項目収支推移

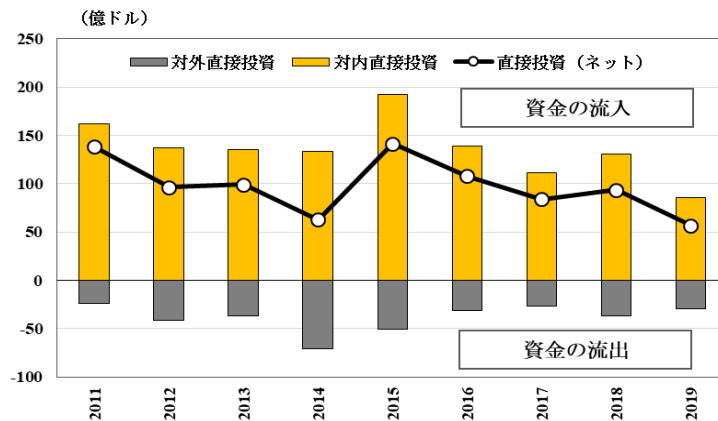


（資料）トルコ中央銀行データより作成

海外直接投資（FDI）

FDI 誘致はトルコの外貨繰り強化の柱の一つである。トルコは EU、ロシア、中東産油国に近いこと、およびトルコそのものの人口が大きい⁸ことから製造業を中心に FDI が多い（図表 10）。2020 年は新型コロナウイルスの感染拡大により世界的に経済活動が低調になったことから、FDI 金額は減少が予想される。

図表 10：海外直接投資（FDI）の推移



（資料）トルコ中央銀行データより作成

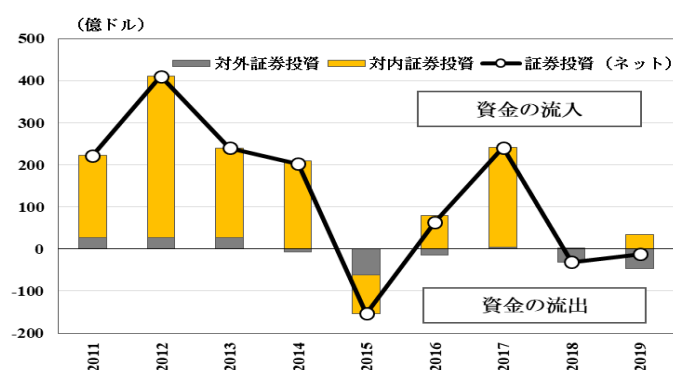
証券投資

トルコリラは名目金利が高いため、投資対象として選好される面がある。しかし、資

⁸ 2018 年現在約 8,200 万人

金の流れはトルコ国内の政治動向、為替相場、金利等に左右され不安定である(図表 11)。2020 年は新型コロナウイルス感染拡大によりトルコ経済の活動が低下していることから、トルコの政治・為替・金利動向によほど大きな変化がない限り、引き続き流出超となるものと思われる。

図表 11：証券投資の推移（年次）

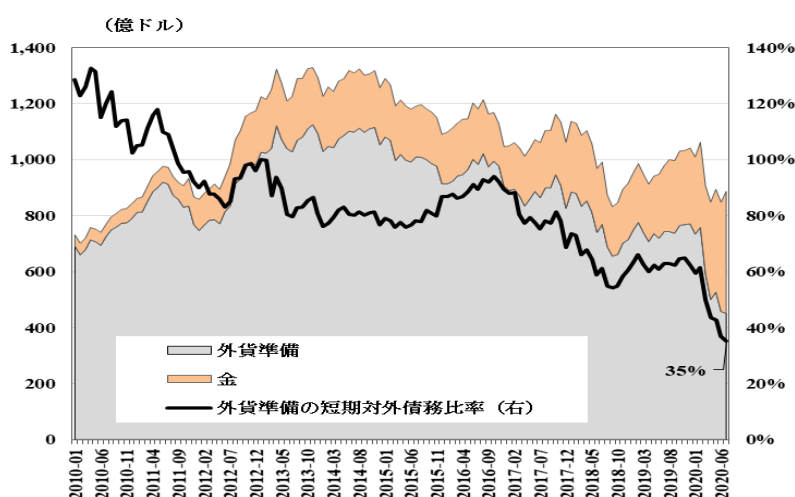


（資料）トルコ中央銀行データより作成

外貨準備

外貨準備は 2014 年以降減少傾向を続けている。新型コロナウイルス感染の拡大による景気悪化懸念から 2020 年 4 月に 500 億ドルまで低下。8 月末現在 387 億ドルであった。外貨準備の短期対外債務に対する比率は、低下を続けている。7 月末は 35%と、一般的に適性水準と言われる 100%を大きく下回っている（図表 12）。

図表 12：トルコの外貨準備の推移



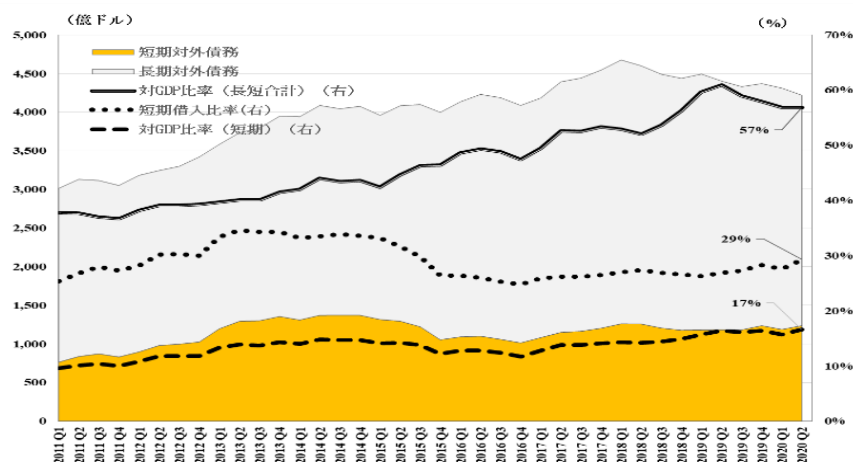
（資料）トルコ中央銀行データより作成

(5) 対外債務

対外債務（長期及び短期合計）は、残高総額では 2017 年第 4 四半期をピークに緩やかな減少傾向にあるが、対 GDP 比率（同）はトルコリラ相場下落によりドルベースでの GDP の縮小を反映し総じて上昇傾向にあり、直近の 2020 年第 2 四半期で 57%であった⁹。長期対外債務の残高は 2018 年第 1 四半期をピークに、総じて減少傾向にある。短期対外債務の GDP 比率は、2020 年第 2 四半期にかけて 17%までじわじわ上昇し、対外債務構造が徐々に脆弱な方向に向かっていることを示している（図表 13）。

現在、対外債務の大部分は民間企業・銀行が占めており、政府の対外債務は対 GDP 比 13%と小さくまだ余裕がある。近い将来民間企業・銀行に代わって政府が外貨調達を行い、民間に外貨を供給するシナリオもありうる。

図表 13：対外債務残高と対 GDP 比率推移



（資料）トルコ財務省データより作成

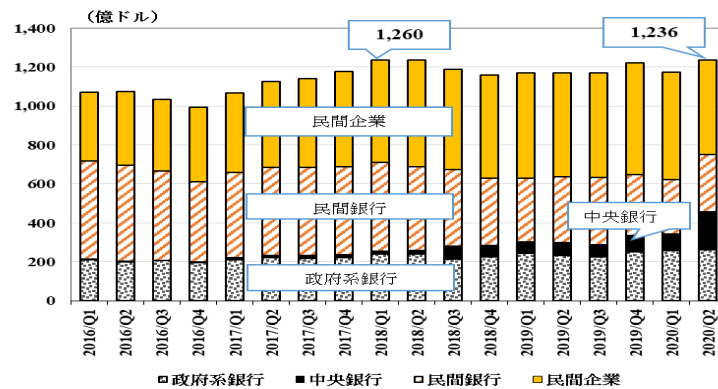
短期対外債務

上述のように短期対外債務は 2015 年後半に減少したが、その後は総じて徐々に増加している（図表 14）。新型コロナウイルス感染拡大により経済活動が大幅に縮小したことで、トルコ国内での短期資金調達ニーズが高まると思われる。

今後、政府自らが借入人となりあえて長期資金を調達するなど、抜本的な対応策をとらない限り、民間企業・銀行の短期対外債務への依存拡大は今後も続こう。

⁹ 2018～2019 年にかけて債務残高総額が減少したが、輸出が好調であったため貿易収支が改善したこと、および観光収入によりサービス収支の黒字額が増加したことが理由と考えられる。但し、対 GDP 比では長期的にみて上昇トレンドにある。57%の内訳は、短期 16%、長期 41%と、長期が多く安定している。

図表 14：短期対外債務残高推移



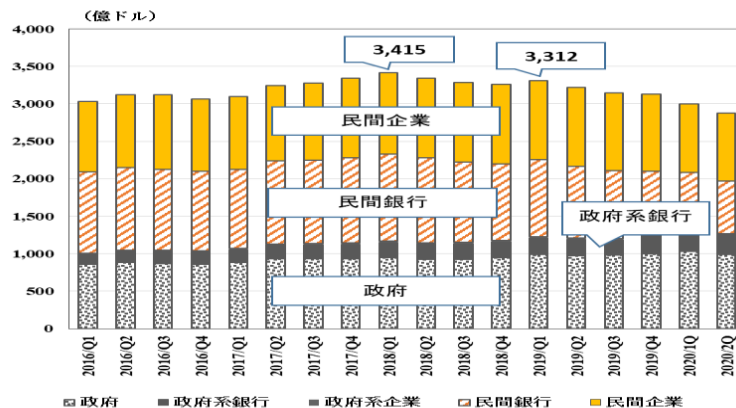
(資料)トルコ中央銀行データより作成

長期対外債務

長期対外債務は一旦増加したものの、2018年第1四半期をピークに、総じて減少傾向にある（図表 15）。

トルコでは2013年から2015年にかけて短期対外債務比率が高めであったため、政府が長期借入へのシフトを推奨してきた。その結果、2018年第1四半期にピークの合計3,415億ドルを記録、対外債務の長期比率は73%となった。しかし、その後は長期対外債務は減少傾向に転じ、2019年末現在、長期比率は72%とほぼ横ばいであるものの、残高はピーク時から282億ドル減少した。こうしたなか、新型コロナウイルス感染拡大で短期資金ニーズが高まることから、2020年内は長期比率の低下傾向がさらに続くものと思われる。

図表 15：長期対外債務残高推移



(資料) 財務省データより作成

(6) 為替相場、CDS 動向、格付機関の見方

為替相場

トルコリラの為替相場（対ドル相場）は、米国との実質金利差や外貨準備の減少などから、総じて継続的に下落圧力を受けている（図表 16）。また、前節でみたように、短期対外債務の対 GDP 比率が上昇傾向にあることは、トルコリラ相場の不安定要因である。

➤ 米国との実質金利差に起因するリラ安圧力

トルコと米国との実質金利差をみると（図表 17）、2018 年半ばから 2019 年半ばにかけてマイナス（トルコ＜米国）となり、これがリラ安圧力となっていた。2019 年 8 月～12 月や 2020 年 2 月以降はプラス（トルコ＞米国）となり、一旦トルコリラ安圧力は一服した。しかしながら、今年夏にかけてトルコ国内のインフレ圧力が増しているにもかかわらず、政策金利は低めに据え置かれてきた。このため、6 月には、トルコの実質金利が一段と低下し米国との実質金利差が再びマイナスとなったことがリラ安圧力となった（図表 16）¹⁰。

➤ 新型コロナウイルス感染拡大の影響もあり外貨準備は一段と減少

外貨準備は 2014 年から減少傾向にあるが、2020 年に入ってから新型コロナウイルスの感染拡大に伴い輸出や観光収入が減少し、その傾向が強まっている。こうしたなか海外投資家はトルコへの新規投資に慎重になり、第 2 章第(4)節でみたようにトルコ資産・証券を売却している。これがトルコリラ安につながっている。

➤ 短期対外債務の対 GDP 比率の上昇はリラ相場の不安定要因

こうしたなか短期対外債務の対 GDP 比率が徐々に上昇し、対外債務構造が脆弱な方向に向かっていることは、トルコリラ安相場の不安定要因である。対外債務の借り換えリスクが高まるからである。2020 年 3 月以降のトルコリラ安局面では、対外借入が流出超となった（第 2 章第(4)節）。もしも借り換え不能となれば外貨準備が減少し、それが更にトルコリラ相場下落を招くという、負のスパイラルにつながるおそれもある。

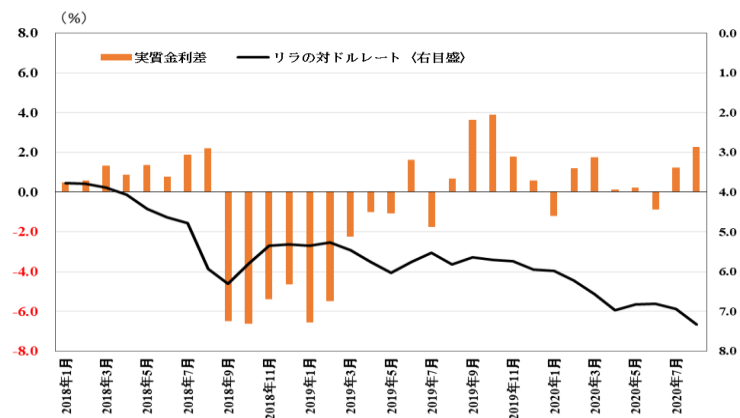
¹⁰ 7～8 月はトルコ長期国債の利回りが上昇（価格が下落）したため、実質金利はプラスに転じたが、リラの買い支えにより急減した外貨準備が不安材料となり 9 月になってもリラ安が止まらなかった。このため、トルコ政府は 9 月 24 日方針を転換し政策金利を 2% 引上げ 10.25% としリラ防衛を強化した。

図表 16 ; トルコリラの対ドル相場の推移



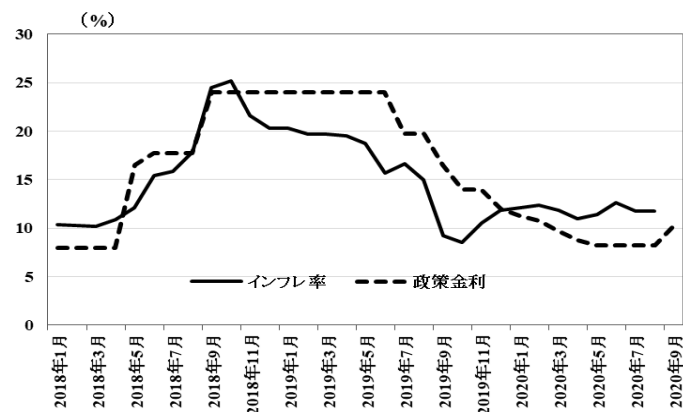
(資料) Thomson Reuters データより作成

図表 17 : 米・トルコ実質金利差とトルコリラの対ドル相場の推移 (月末)



(注) トルコ、米国とも 10 年物国債利回りと消費者物価 (CPI) 上昇率を用いて実質金利を算出した¹¹。
(資料) FED、トルコ中央銀行データより作成

図表 18 : インフレ率と政策金利



(資料) トルコ中央銀行データより作成

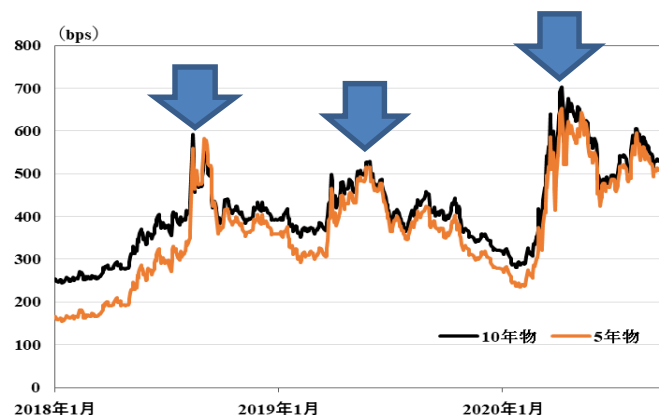
¹¹ トルコ : https://www.investing.com/rates-bonds/turkey-10-year-bond-yield-historical-data_
米国 : FED H15 Data

CDS の動向

CDS スプレッド、10 年物、5 年物は、ほぼ同じ動きをしている。2018 年夏の通貨危機で 600bps に達し、その後 400bps 前後で推移していたが、2019 年春の地方選挙で政府与党がイスタンブール、アンカラ、イズミールで市長の座を失うと 500bps 近辺まで拡大した。その後、国内政治が安定して、経済にやや回復の兆しが見えたことからスプレッドが徐々に縮小していたが、2020 年 3 月に新型コロナウイルスの感染拡大が始まり、加えてトルコがリビアに派兵すると、スプレッドは急激かつ大幅に拡大した。その後、4 月末に感染者のピークが過ぎた頃からスプレッドは縮小に転じた。8 月上旬のトルコリラ下落を反映し一時 600bps 前後まで上昇した（図表 19）。

足元では 500bps 前後で推移しているが、東地中海資源問題をめぐるギリシア・EU との緊張の高まり、今秋の米大統領選挙での大統領交替¹²があった場合などでは、再びスプレッドが拡大する可能性がある。

図表 19：CDS スプレッドの推移



(資料) Thomson Reuters データより作成

格付機関の見方

Moody's は 2020 年 6 月の定期見直しでトルコの格付を現状の B1 で維持、アウトルックは引き続きネガティブとしたが、9 月に外貨準備高の減少と原油価格が低下したにもかかわらず経常収支が改善しないこと等を理由に B2 (アウトルックネガティブ) に格下げした (図表 20)。

Moody's は、対外債務の借り換えが進まず、インフレ抑制、経済成長軌道への復帰が

¹² バイデン大統領候補は、アヤソフィアのモスク使用問題、トルコのクルド族 (YPG/PKK) への対応に批判的であるなど、トルコにとり難しい相手である。米国との関係悪化はリラ売り材料。

うまくいかなかった場合、および外貨の枯渇から資本規制が強化された場合は格下げの可能性があるとしている。他方、トルコ政府の強みとして、債務残高が相対的に小さく追加資金調達余地があることを挙げている（図表 21）。

S&P は 2020 年 7 月の定期見直しでトルコの格付を現状の B+ で維持、アウトルックは引き続き安定的とした（図表 20）。

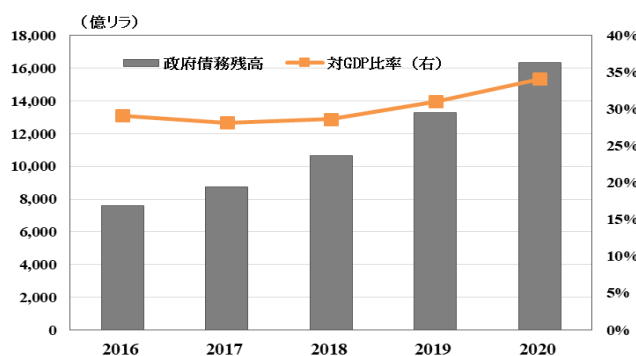
S&P は新型コロナウイルス感染拡大により、2020 年の実質 GDP 成長率をマイナス 3.3% とし、年後半には経済が成長を再開するとみているが、急激な与信の拡大、二桁のインフレ、今年に入って以降の経常赤字等、経済不均衡再来の兆しを懸念材料として挙げている。他方、Moody's 同様に、トルコ政府の債務残高が対 GDP 比率で 35% 未満にとどまっていることから、資金調達余力があると指摘している。

図表 20：トルコのソブリン格付推移

	Moody's			S&P		
2013年3月	..	..	..	格上げ	BB+	安定的
2013年5月	格上げ	Baa3	安定的	..	..	..
2014年2月	..	..	..	..	BB+	ネガティブ
2014年4月	..	Baa3	ネガティブ	..	..	..
2016年5月	..	..	..	..	BB+	安定的
2016年7月	..	..	..	格下げ	BB	ネガティブ
2016年9月	格下げ	Ba1	安定的	..	..	..
2016年11月	..	..	..	..	BB	安定的
2017年1月	..	..	..	..	BB	ネガティブ
2017年3月	..	Ba1	ネガティブ	..	..	..
2018年3月	格下げ	Ba2	安定的	..	..	..
2018年5月	..	..	..	格下げ	BB-	安定的
2018年8月	格下げ	Ba3	ネガティブ	格下げ	B+	安定的
2019年6月	格下げ	B1	ネガティブ	..	..	..
2020年6月	維持	B1	ネガティブ	..	..	..
2020年7月	..	..	..	維持	B+	安定的
2020年9月	格下げ	B2	ネガティブ	..	..	..

（資料）Moody's、S&P 資料より作成

図表 21：トルコ政府債務残高推移



（注）各数値は年末、2020 年は 5 月末の残高

（資料）トルコ財務省データより作成

今後の見通し

トルコ政府が、思い切った国内政策を打っていること、および両格付機関が指摘している通り、トルコ政府の債務残高は相対的に小さく資金調達余力がある点はプラス要素である。他方、中長期的には以下がトルコリスク焦点となる。全体としてややネガティブな面が強く、それぞれの項目について改善がなければ、将来的に格下げの可能性が排除できない。

➤ 財政・金融政策の一貫性

新型コロナウイルス感染拡大への対応という非常措置として現状、納税猶予や市場への流動性供給などを実施している。政府として一貫性のある財政・金融政策が、今後も維持できるか否かがポイントである。

➤ 構造的な経済改革

トルコ政府は、構造的な経済改革よりも景気の安定を優先してきた。こうした姿勢でも、新型コロナウイルスの感染拡大前まではある程度の経済成長という結果を残してきたが、今後、長期的には税収基盤の強化などの改革が必要である。しかし、大統領が国民に不人気の増税等を回避しようとした場合、経済改革は進まないおそれがある。

➤ 米国との関係

現状、ロシアとの良好な関係を維持していること、リビア介入がトルコにやや有利な展開となっていることなどを梃として、トルコは米国と交渉する姿勢である。しかしながら、トルコに批判的なバイデン氏が大統領に就任した場合、強気なトルコは追い込まれる可能性がある。

➤ 外部の金融サポート

カタールや中国との通貨スワップ協定を締結したことは、外貨調達上の安心材料として評価できる¹³。ただし、中国との同協定については、中国と対立する米国の圧力で継続できなくなる可能性が残る。また、IMF 支援はトルコの外貨資金繰り改善への転機となりえるが、エルドアン大統領は経済政策の自由度が低下するとして、IMF への支援要請を否定している。

➤ 対外債務の借り換え

第 2 章第(5)節でみた通り、対外債務に占める短期債務の比率が緩やかながら拡大傾

¹³ 2020 年 6 月にカタールと通貨スワップ協定の金額を 5 億ドルから 15 億ドル相当に拡大した。また、中国との通貨スワップによる人民元決済を行った。

向にあり、対外債務の借り換え頻度が増している点は、外貨調達上のマイナス材料。

➤ インフレ抑制

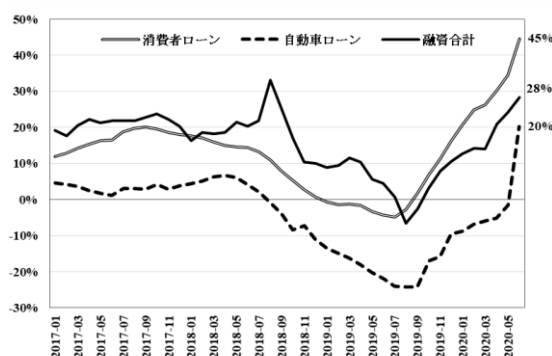
政府はインフレ抑制よりも政策金利引下げによる景気刺激を優先してきた。その結果、2020 年 4 月に前年比 10.9%まで低下したインフレ率はその後上昇傾向にある。

➤ 国内与信の拡大

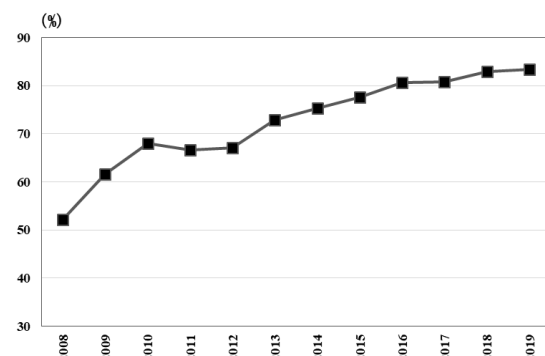
政府は 2018 年後半の景気減速から脱却するために、国営銀行を通じ与信拡大を促進する方針を取った。与信の伸びは、2020 年 3 月以降は新型コロナウイルス対策により急伸している（図表 22、左）。なお、2019 年までストックベースの伸びは緩やかである（同右）。新型コロナウイルス対策としては致し方ないものの、金利を低めに据え置いた状態での過度な与信拡大が長期化すれば、経済に歪みをもたらすおそれがある。

図表 22：与信残高の伸び率（前年同月比）（左）

金融機関与信額の対 GDP 比率推移（右）



（資料）トルコ中央銀行データより作成



（資料）世界銀行データより作成

➤ 経常収支

経常赤字の改善は、輸出や外国人旅行者到着数の回復に左右される。現状、主要輸出先である EU の景気回復の遅れが懸念されること、および夏季に増加する外国人旅行者が新型コロナウイルス感染拡大により極めて低調であったことから、2020 年は再び経常赤字に転落するおそれがある。

➤ 経済成長軌道への復帰

最大の輸出先である EU の景気回復の遅れにより、トルコ経済の本格回復も時間がかかる見込みである。さらに、上述のように対外債務の短期化が進むことに伴い、設備投資等の長期的な国内投資が徐々に後退することとなれば、経済の成長軌道を描きにくい。

3. 地政学リスク～新型コロナ下でも軍事プレゼンスを拡大するトルコ～

トルコの周辺国への軍事関与は、新型コロナウイルスの感染が拡大するなかでも継続している。シリアでは大きな動きはないが、東地中海およびリビアでの活動は続いている。9月にはこれにアゼルバイジャン支援が加わった。これら地政学リスクの高まりは、トルコ経済にマイナスの影響を及ぼすことに加え、トルコ財政への負担となっている。

シリア内戦

トルコは、シリア北部国境地帯に軍隊を展開している。2011年に始まったシリア内戦によりトルコに流入する難民が増加し、2019年5月現在でトルコ国内の難民は約360万人に達している。人数の拡大に伴い経済的負担が増加、国内の治安にも悪影響がある。難民流入の抑制と、クルド系シリア人の影響拡大防止のため、シリアとの国境地帯に緩衝地帯を設置した（図表23）。

図表 23：トルコの対シリア治安対策



（資料）時事通信 Web より引用¹⁴

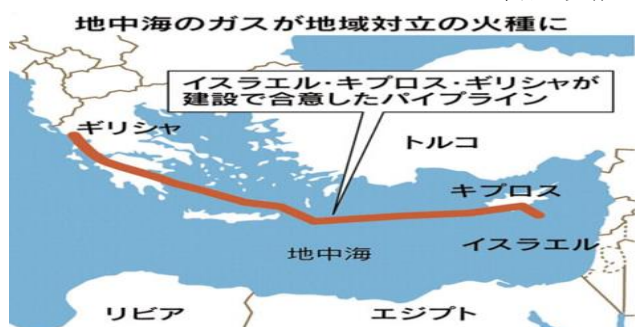
東地中海天然ガス問題

東地中海では天然ガスの利権をめぐり紛争リスクが生じている。EUは、トルコのキプロス領海での天然ガス掘削が違法であるとして、2020年2月トルコへの経済制裁を決議した。他方トルコは、キプロス・イスラエル・ギリシアが欧州向け天然ガス・パイプライン建設に合意したことに対抗して、2019年12月リビア暫定政権（GNA）と大陸棚水域で合意し、同パイプライン建設を阻止しようとしている¹⁵（図表24）。

¹⁴ https://www.jiji.com/jc/graphics?p=ve_int_turkey20191021j-04-w580

¹⁵ トルコとリビアとの間の合意水域設定についてEUとの事前の連絡はなかった。EUは、同水域内でのトルコの天然ガス掘削がギリシア・キプロス共和国の領海を侵犯しており、違法であると主張している。

図表 24：イスラエル・キプロス・ギリシアの天然ガス・パイプライン計画（左）
トルコがリビア暫定政権と合意した大陸棚水域（右）



（資料）日本経済新聞 Web より引用¹⁶



（資料）アナトリア通信 Web より引用¹⁷

リビア派兵

トルコのリビアでの活動は、前述の東地中海天然ガス問題と関連している。

2019 年 12 月、リビア内戦で劣勢となったリビア暫定政権（GNA）が、トルコに軍事支援を要請した¹⁸。トルコは支援要請に応え、派兵を決定した。その背景には、GNA との間に大陸棚水域を設定して東地中海での天然ガス開発利権を確保したいという経済的理由がある。本決定によりトルコは軍事顧問およびドローン等の装備品を提供した。トルコの支援を受けた GNA は、リビア東側勢力（LNA）が包囲していた首都トリポリ周辺を奪回した。

トルコはリビア支援に関し、表面的には同国の要請に応えただけと受け身を装っているが、本音では上記で述べた天然ガス開発利権の確保が目的であるため、容易には撤退しないであろう。

アゼルバイジャン支援

今年 9 月に勃発したアゼルバイジャンとアルメニアの係争地ナゴルノカラバフをめぐる軍事衝突で、トルコはアゼルバイジャンを軍事支援している。トルコとアルメニアの歴史的な対立に加えて、トルコがアゼルバイジャンから天然ガスを輸入していることが支援の直接の理由である。東地中海問題同様、エネルギー確保が紛争介入の背景にある。

以上

¹⁶ <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO54346950U0A110C2I00000/>

¹⁷ <https://www.aa.com.tr/en/politics/turkish-libyan-maritime-pact-a-game-changer-in-emed/1671447>

¹⁸ リビアでは、国連が承認したトリポリの暫定政権（GNA、イスラム系）とトブрукに本拠をもつ反対勢力（LNA、世俗勢力）が対立し内戦状態にある。