

# 経済・金融概況

## [トルコ]

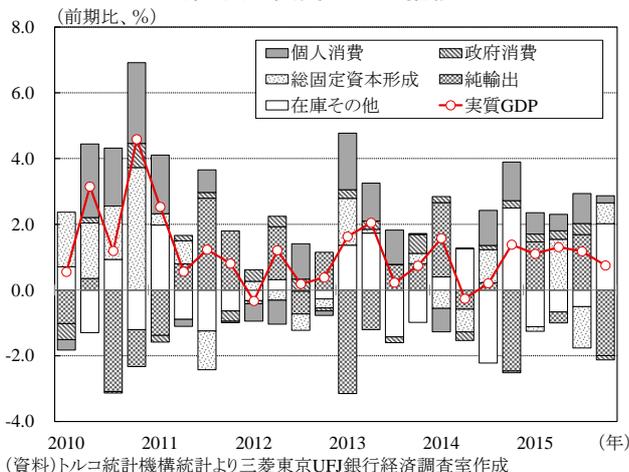
### 1. 概況

トルコ経済は、底堅さを維持しているものの、先行き不透明感が強い状況が続いている。昨年 11 月の再選挙で与党公正発展党（AKP）が過半数を回復したことで、国内政局はある程度安定感を取り戻したが、11 月末に発生したロシア軍機撃墜による同国との関係悪化や、国内でのテロ多発により、企業や消費者のマインドは低下した。2015 年第 4 四半期の実質 GDP 成長率は前期比+0.7%と、前期の同+1.2%から減速した（第 1 図）。個人消費の伸びが前期の同+1.4%から同+0.3%に減速したことが主因である。

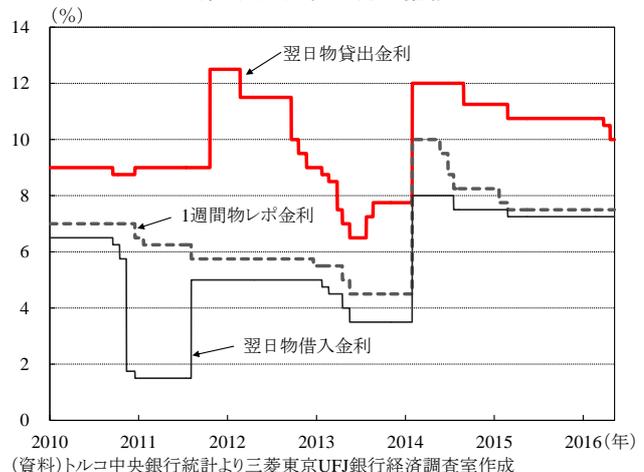
先行きについては、個人消費は 1 月の最低賃金の大幅引き上げや原油安等により下支えされると考えられる。一方で、最低賃金の引き上げが中小企業を中心に企業経営を圧迫するほか、国内外の地政学的リスクの高止まりによる投資抑制などが、景気を下押ししよう。また、主要輸出先である欧州経済の回復も緩やかなものにとどまっていることから、輸出による力強い押し上げも期待しづらい。テロ不安を受けた観光収入の減少も下押し要因となり、トルコ経済は下振れリスクが大きな状態が続く可能性が高い。

インフレ率は原油価格の一段安や食料品価格の低下等を受け、直近 3 月は前年比+7.6%まで低下した。これを受け、トルコ中央銀行は 4 月 20 日、政策金利レンジの上限である翌日物貸出金利を 10.5%から 10.0%に引き下げた（第 2 図）。翌日物貸出金利の引下げは 3 月の 0.25%ポイントに続き、2 ヶ月連続。1 週間物レポ金利と翌日物借入金利は 7.5%と 7.25%にそれぞれ据え置かれた。今回は新たに就任したチェティンカヤ総裁による初の金融政策決定会合で、政府からの大幅利下げを求める圧力に屈するのではとの懸念も出ていたが、小幅な利下げに止まったことで、市場には安心感が広がった。

第1図：実質GDPの推移



第2図：政策金利の推移



## 2. 生産

2月の鉱工業生産は前年比+5.8%と底堅く推移した。ただし、生産は先行き減速する公算が大きい。3月の製造業の購買担当者指数（PMI）は49.2となり、5ヵ月ぶりに拡大・縮小の分岐点である50を下回った。地政学的リスクや欧州需要の軟化等を背景に、輸出受注の減少幅が拡大した結果、新規受注全体も減少に転じた。

## 3. 労働市場、消費者心理

1月の失業率は10.1%に低下したものの、引き続き高水準にある。消費者信頼感指数は、昨年11月には再選挙結果を受けた安心感から、約1年半ぶりの水準まで上昇した。しかし、その後の対口関係の悪化や国内テロの発生などを受け、消費者マインドは再度低下した（第3図）。今後についても、1月の最低賃金引き上げやインフレ率の低下等がある程度消費者マインドを下支えすると考えられるが、テロへの不安感等、下振れリスクは依然高い状況が続くと考えられる。

## 4. 物価

消費者物価上昇率は1月に前年比+9.6%と2014年以来の水準まで上昇したが、3月は同+7.6%に低下した（第4図）。ただし、中銀のインフレ目標である5%は大幅に上回っている。インフレ率の低下は、食料品価格の上昇幅縮小が主因である。2014年から2015年初めにかけての天候不順等による大幅な食料品価格上昇の影響の剥落に加え、2016年初以降のリラの安定化もあって、食料品価格は足元2ヵ月連続で上昇ペースが減速した。一方、食料品やエネルギー等を除いたコアインフレ率については、同9.5%と高止まりが続いている。

第3図：失業率と消費者信頼感の推移



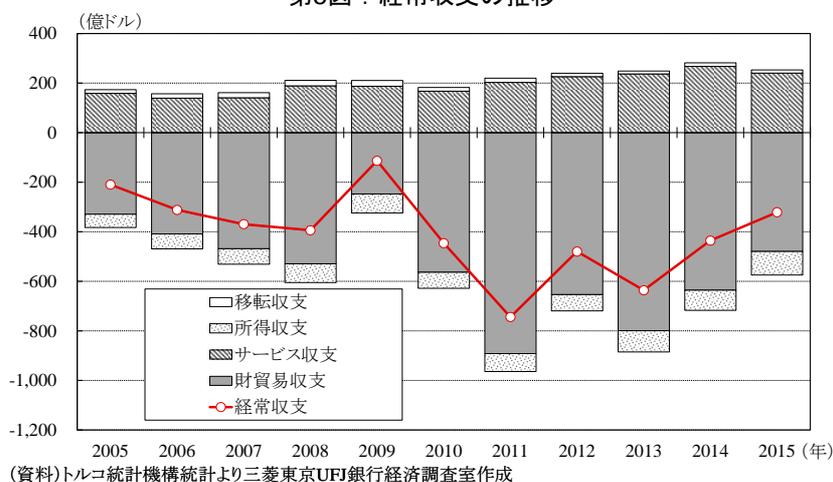
第4図：消費者物価の推移



## 5. 国際収支

2015年の経常赤字は321億ドルとなり、前年の436億ドルから減少した（第5図）。対GDP比での規模も、前年の▲5.5%から▲4.5%に縮小した。内訳をみると、財貿易赤字は原油安による輸入減を背景に、前年の636億ドルから479億ドルに減少し、経常赤字縮小に大きく寄与した。一方、サービス収支における黒字幅は、国内におけるテロやロシアによる経済制裁を受けた観光客減で、前年の268億ドルから240億ドルに減少した。2016年に入っても、観光収入の減少は続いており、サービス収支の黒字幅は今後さらに縮小する公算が大きい。また、貿易赤字についても、原油価格の底打ちと共に輸入の縮小ペースも減速すると考えられ、経常収支の更なる改善を押し止めると考えられる。

第5図：経常収支の推移



## トルコ経済指標

### 1. 年、四半期

|                                     | 2013     | 2014     | 2015     | 15/Q1    | Q2       | Q3       | Q4       | 16/Q1  |
|-------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|
| 名目GDP実額 (10億米ドル)                    | 822.1    | 798.8    | 716.4    | 180.1    | 180.9    | 182.1    | 174.3    | -      |
| 実質GDP成長率 (q/q, %)                   | 4.2      | 3.0      | 4.0      | 1.1      | 1.3      | 1.2      | 0.7      | -      |
| (y/y, %)                            |          |          |          | 2.5      | 3.8      | 5.3      | 4.1      | -      |
| (民間消費支出) (q/q, %)                   | 5.1      | 1.4      | 4.5      | 1.0      | 0.7      | 1.4      | 0.3      | -      |
| (y/y, %)                            |          |          |          | 4.3      | 5.4      | 4.6      | 3.8      | -      |
| (総固定資本形成) (q/q, %)                  | 4.4      | ▲ 1.3    | 3.6      | ▲ 0.6    | 6.6      | ▲ 5.1    | 2.8      | -      |
| (y/y, %)                            |          |          |          | 0.6      | 10.0     | ▲ 0.0    | 3.5      | -      |
| 鉱工業生産 (y/y, %)                      | 3.5      | 3.5      | 3.1      | 1.3      | 3.6      | 3.2      | 4.3      | -      |
| 消費者信頼感指数                            | 76.0     | 72.5     | 66.3     | 66.7     | 65.4     | 61.8     | 71.2     | 68.4   |
| 小売売上 (稼働日調整済) (y/y, %)              | 4.1      | 3.8      | 3.6      | 3.3      | 4.0      | 3.2      | 3.8      | -      |
| 銀行貸出残高 (民間部門) (y/y, %)              | 33.3     | 19.3     | 19.3     | 22.8     | 25.0     | 24.9     | 19.3     | -      |
| 消費者物価上昇率 (y/y, %)                   | 7.5      | 8.9      | 7.7      | 7.5      | 7.7      | 7.3      | 8.2      | 8.6    |
| 賃金上昇率 (y/y, %)                      | 14.4     | 15.6     | 13.7     | 13.8     | 14.0     | 14.3     | 12.7     | -      |
| 失業率 (季節調整済) (%)                     | 9.0      | 10.0     | 10.3     | 10.2     | 10.2     | 10.4     | 10.4     | -      |
| 貿易収支 (百万米ドル)                        | ▲ 99,859 | ▲ 84,567 | ▲ 63,345 | ▲ 15,257 | ▲ 18,061 | ▲ 15,847 | ▲ 14,180 | -      |
| 輸出額 (百万米ドル)                         | 151,803  | 157,610  | 143,862  | 37,056   | 36,382   | 33,736   | 36,689   | -      |
| 輸出伸び率 (y/y, %)                      | ▲ 0.4    | 3.8      | ▲ 8.7    | ▲ 7.7    | ▲ 8.9    | ▲ 12.0   | ▲ 6.5    | -      |
| 輸入額 (百万米ドル)                         | 251,661  | 242,177  | 207,207  | 52,313   | 54,442   | 49,583   | 50,869   | -      |
| 輸入伸び率 (y/y, %)                      | 6.4      | ▲ 3.8    | ▲ 14.4   | ▲ 9.0    | ▲ 12.7   | ▲ 17.4   | ▲ 18.4   | -      |
| 経常収支 (百万米ドル)                        | ▲ 63,608 | ▲ 43,552 | ▲ 32,141 | ▲ 10,523 | ▲ 11,338 | ▲ 2,665  | ▲ 7,615  | -      |
| 資本収支 (百万米ドル)                        | ▲ 73,155 | ▲ 41,664 | ▲ 10,955 | ▲ 2,932  | ▲ 5,734  | 616      | ▲ 2,905  | -      |
| 対内直接投資 (百万米ドル)                      | 12,384   | 12,523   | 16,818   | 4,236    | 2,885    | 6,138    | 3,559    | -      |
| 外貨準備高 (百万米ドル)                       | 110,927  | 106,906  | 94,408   | 101,223  | 100,761  | 101,079  | 94,408   | -      |
| 対外債務残高 (百万米ドル)                      | 389,054  | 402,482  | 398,038  | 392,798  | 404,880  | 405,985  | 398,038  | -      |
| 株価指数                                | 78,004   | 75,217   | 80,632   | 84,989   | 83,186   | 76,952   | 77,353   | 74,943 |
| 短期金利 (Interbank O/N borrowing rate) | 6.42     | 10.22    | 11.17    | 10.95    | 11.12    | 11.32    | 11.29    | 11.26  |
| TRY/USD                             | 1.91     | 2.19     | 2.73     | 2.47     | 2.67     | 2.86     | 2.91     | 2.94   |
| TRY/Euro                            | 2.53     | 2.91     | 3.02     | 2.77     | 2.95     | 3.18     | 3.19     | 3.24   |
| TRY/GBP                             | 2.98     | 3.60     | 4.17     | 3.73     | 4.09     | 4.42     | 4.41     | 4.21   |

### 2. 月次

|                                     | 2015/08 | 9       | 10      | 11      | 12      | 2016/01 | 2       | 3      |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 鉱工業生産 (稼働日調整済) (y/y, %)             | 7.0     | 2.7     | 4.6     | 3.6     | 4.6     | 5.5     | 5.8     | -      |
| 消費者信頼感指数                            | 62.4    | 58.5    | 62.8    | 77.1    | 73.6    | 71.6    | 66.6    | 67.0   |
| 小売売上 (稼働日調整済) (y/y, %)              | 3.6     | ▲ 0.5   | 4.3     | 3.2     | 3.7     | 0.1     | 7.9     | -      |
| 銀行貸出残高 (民間部門) (y/y, %)              | 27.3    | 24.9    | 24.0    | 21.9    | 19.3    | 18.2    | 16.4    | -      |
| 消費者物価上昇率 (y/y, %)                   | 7.1     | 8.0     | 7.6     | 8.1     | 8.8     | 9.6     | 8.8     | 7.5    |
| 失業率 (季節調整済) (%)                     | 10.4    | 10.4    | 10.5    | 10.4    | 10.3    | 10.1    | -       | -      |
| 貿易収支 (百万米ドル)                        | ▲ 4,945 | ▲ 3,820 | ▲ 3,674 | ▲ 4,286 | ▲ 6,220 | ▲ 3,898 | ▲ 3,165 | -      |
| 輸出額 (百万米ドル)                         | 11,023  | 11,583  | 13,243  | 11,687  | 11,758  | 9,560   | 12,406  | -      |
| 輸出伸び率 (y/y, %)                      | ▲ 3.2   | ▲ 14.7  | 2.7     | ▲ 10.6  | ▲ 11.4  | ▲ 22.3  | 1.4     | -      |
| 輸入額 (百万米ドル)                         | 15,968  | 15,403  | 16,917  | 15,973  | 17,979  | 13,458  | 15,571  | -      |
| 輸入伸び率 (y/y, %)                      | ▲ 18.1  | ▲ 25.2  | ▲ 11.8  | ▲ 25.3  | ▲ 17.5  | ▲ 19.2  | ▲ 8.1   | -      |
| 株価指数                                | 76,254  | 73,313  | 78,601  | 80,318  | 73,452  | 71,209  | 73,165  | 79,975 |
| 短期金利 (Interbank O/N borrowing rate) | 11.30   | 11.39   | 11.30   | 11.28   | 11.29   | 11.29   | 11.28   | 11.22  |
| TRY/USD                             | 2.85    | 3.02    | 2.93    | 2.88    | 2.92    | 3.01    | 2.94    | 2.89   |
| TRY/Euro                            | 3.18    | 3.38    | 3.29    | 3.08    | 3.18    | 3.27    | 3.26    | 3.21   |
| TRY/GBP                             | 4.44    | 4.63    | 4.49    | 4.37    | 4.38    | 4.33    | 4.21    | 4.11   |

(注) 貿易の値は通関ベース、TRY：トルコリラ

(資料) トルコ中央銀行、トルコ統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 ダーベル 暁子 akiko.darvell@uk.mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくご願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。