

# 経済・金融概況

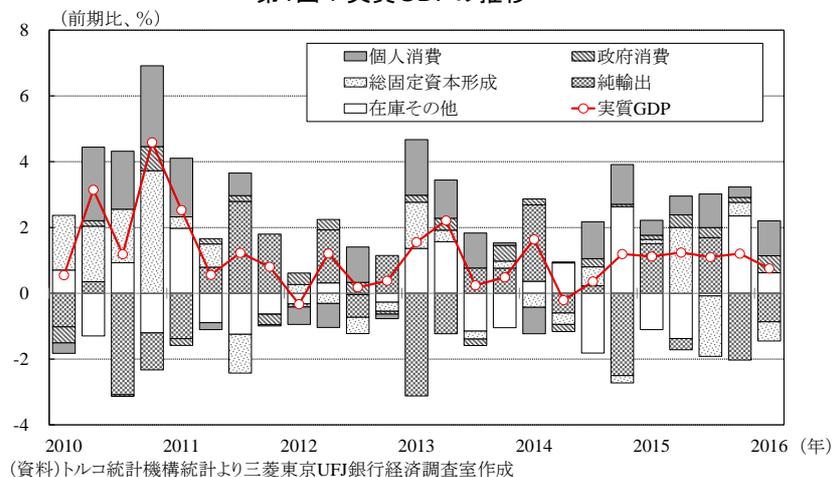
## [トルコ]

### 1. 概況

トルコ経済は、地政学的リスク等に起因する先行き不透明感は根強いものの、底堅さを維持している。第 1 四半期の実質 GDP 成長率は前期比+0.8%と、前期の同+1.2%からは減速したが、底堅い伸びとなった（第 1 図）。1 月に実施された最低賃金の 30%引き上げやインフレ率の低下等を背景に、個人消費の伸びが同+1.6%に加速した。一方、総固定資本形成は同▲2.5%と大きく落ち込み、全体の伸びを押し下げた。特に、民間設備投資は同▲5.1%と落ち込みが目立つ。最低賃金引き上げを受けた労働コストの増加（第 1 四半期の週労働コスト指数は前年比+21.0%上昇）や、世界経済の先行き不透明感等が企業投資の抑制要因となったとみられる。輸出入を見ると、欧州向けを中心に輸出が同+2.8%とプラスに転じた一方、個人消費を中心とした内需の増加により輸入が同+5.8%と高い伸びを示したことから、純輸出は成長率を下押しする要因となった。

先行きについては、個人消費が引き続き景気を底支えすると考えられる。最低賃金引き上げや失業率の改善、インフレ率の低下等を背景に、消費者信頼感も持ち直しており、個人消費は堅調な伸びを維持する公算が大きい。一方で、最低賃金の引き上げによる中小企業を中心とした企業経営の圧迫や、国内外の地政学的リスクの高止まり等を背景とした投資抑制は続くと思われる。加えて、テロ不安を受けた観光収入の減少もトルコ経済の下押し要因となろう。また、6 月 23 日には英国で実施された国民投票で EU 離脱が選択された。今後、英国の EU 離脱を巡る不透明感から英国のみならず、欧州経済全体の下振れが予想されており、EU 向けが輸出全体の 45%を占めるトルコへの影響が懸念される。英国の EU 離脱による世界的なリスク回避傾向の強まりが、リラ安進行や輸入インフレ上昇につながるリスクにも留意が必要である。

第1図：実質GDPの推移



## 2. 生産

4月の鉱工業生産は前年比+0.7%と、昨年7月以来の低い伸びとなった。先行きについても生産は勢いに欠ける状況が続く公算が大きい。6月の製造業の購買担当者指数（PMI）は49.4となり、3ヵ月連続で拡大・縮小の分岐点である50を下回った。地政学的リスクや海外需要の軟化等による輸出受注の低迷を背景に、新規受注全体も3ヵ月連続で減少した。

## 3. 労働市場、消費者心理

3月の失業率は9.7%となり、2014年以来の水準まで低下した（第2図）。消費者信頼感指数は、インフレ率の低下と最低賃金引き上げ、失業率低下等を受けて持ち直しており、6月まで4ヵ月連続で上昇した。ただし、テロ頻発をはじめとする政情不安等、下振れリスクは強い状態が続くと考えられる。

## 4. 物価

消費者物価上昇率は1月の前年比+9.6%をピークに大幅に低下し、4月、5月は2013年以来の低水準となる前年比+6.6%で推移している（第3図）。インフレ率の低下は、食料品価格の上昇ペース鈍化が主因である。食料品価格は、2014年から2015年初めにかけての天候不順による価格高騰の影響が剥落したことに加え、2016年初以降のリラの安定化もあって、上昇幅が縮小傾向にある。また、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も、直近のピークとなった2月の9.7%から8.8%まで低下した。ただし、コアインフレ率の低下ペースは、宿泊・飲食費等を中心としたサービス価格の上昇率の高止まりを背景に、消費者物価全体のペースに比べ緩やかなものに止まっている。

第2図：失業率と消費者信頼感の推移



第3図：消費者物価の推移



## 5. 政策金利

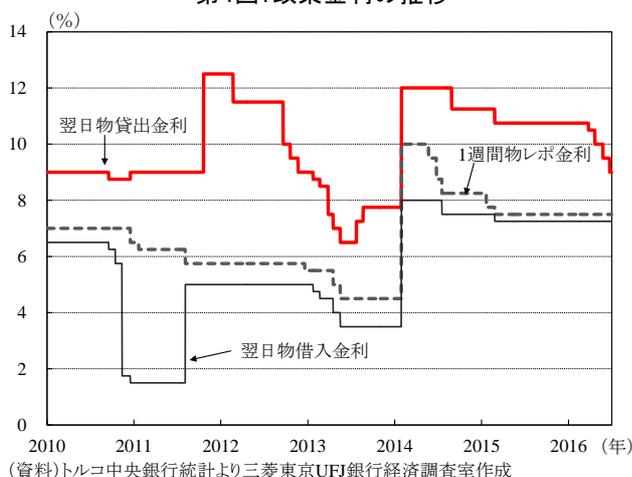
トルコ中央銀行は6月21日、政策金利レンジの上限である翌日物貸出金利を9.5%から9.0%に引き下げた（第4図）。翌日物貸出金利の引下げは3月以降、4ヵ月連続。1週間物レポ金利と翌日物借入金利は7.5%と7.25%にそれぞれ据え置かれた。トルコ中央銀行は金融政策委員会後の声明で、インフレ率は大幅に低下し、コアインフレ率にも改善が見られるとしながらも、サービス価格の上昇率高止まりや、単位労働コストの上昇を鑑みると、引き締めスタンスを維持する必要があるとの見方を示した。

## 5. 国際収支

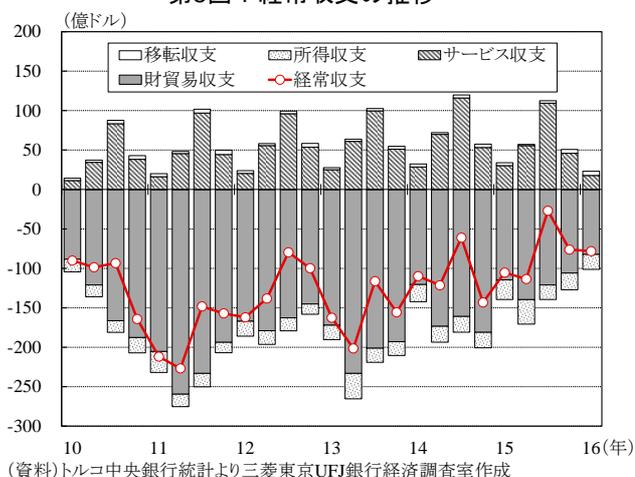
第1四半期の経常赤字は78億ドルとなり、前年同期の105億ドルから縮小した（第5図）。内訳をみると、財貿易赤字は原油安による輸入減を背景に、前年の115億ドルから82億ドルに減少し、経常赤字縮小に寄与した。一方、サービス収支の黒字幅は、国内におけるテロやロシアによる経済制裁を受けた観光客減で、前年の30億ドルから18億ドルに縮小した。直近5月の外国人訪問者数は前年比▲34.7%と大幅に減少しており、第2四半期の観光収入は一段の減少が見込まれる。

こうしたなか6月27日、ロシア政府はトルコのエルドアン大統領から昨年11月のトルコ軍によるロシア空軍機撃墜に関し、遺憾の意を表する書簡を受け取ったと明らかにした。これにより、トルコとロシア間の緊張が緩和に向かい、観光を含む経済制裁解除の可能性が見えてきたといえる。ただし、テロ不安という観光客数全体への下押し要因に改善の兆しはなく、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、原油価格の底打ちや堅調な国内需要を背景に輸入が底堅く推移すると見られること、英国を中心とした欧州需要の軟化による輸出下押しの可能性等を鑑みると、縮小余地は限定的と考えられ、経常収支の改善は足踏みとなる可能性が高い。

第4図：政策金利の推移



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/Q2	Q3	Q4	16/Q1	Q2
名目GDP実額 (10億米ドル)	822.1	798.8	716.4	180.9	182.1	174.3	169.6	-
実質GDP成長率 (q/q, %)	4.2	3.0	4.0	1.2	1.1	1.2	0.8	-
(y/y, %)				3.8	5.0	4.6	4.5	-
(民間消費支出) (q/q, %)	5.1	1.4	4.5	0.9	1.5	0.5	1.6	-
(y/y, %)				5.5	4.5	3.8	5.0	-
(総固定資本形成) (q/q, %)	4.4	▲ 1.3	3.6	8.6	▲ 7.3	1.8	▲ 2.5	-
(y/y, %)				10.0	0.0	3.5	▲ 0.1	-
鉱工業生産 (y/y, %)	3.5	3.5	3.1	3.6	3.2	4.3	4.7	-
消費者信頼感指数	76.0	72.5	66.3	65.4	61.8	71.2	68.4	68.9
小売売上 (稼働日調整済) (y/y, %)	4.1	3.8	3.6	4.0	3.3	3.7	4.0	-
銀行貸出残高 (民間部門) (y/y, %)	33.3	19.3	19.3	25.0	24.9	19.3	13.7	-
消費者物価上昇率 (y/y, %)	7.5	8.9	7.7	7.7	7.3	8.2	8.6	-
賃金上昇率 (y/y, %)	14.4	15.6	13.7	14.0	14.2	12.7	18.8	-
失業率 (季節調整済) (%)	9.0	10.0	10.3	10.2	10.4	10.3	9.9	-
貿易収支 (百万米ドル)	▲ 99,859	▲ 84,567	▲ 63,392	▲ 18,062	▲ 15,864	▲ 14,207	▲ 12,106	-
輸出額 (百万米ドル)	151,803	157,610	143,844	36,380	33,734	36,676	34,685	-
輸出伸び率 (y/y, %)	▲ 0.4	3.8	▲ 8.7	▲ 8.9	▲ 12.0	▲ 6.5	▲ 6.4	-
輸入額 (百万米ドル)	251,661	242,177	207,236	54,442	49,598	50,883	46,791	-
輸入伸び率 (y/y, %)	6.4	▲ 3.8	▲ 14.4	▲ 12.7	▲ 17.4	▲ 18.4	▲ 10.6	-
経常収支 (百万米ドル)	▲ 63,608	▲ 43,552	▲ 32,199	▲ 11,343	▲ 2,691	▲ 7,624	▲ 7,822	-
資本収支 (百万米ドル)	▲ 73,155	▲ 41,664	▲ 11,009	▲ 5,777	560	▲ 2,862	▲ 7,617	-
対内直接投資 (百万米ドル)	12,384	12,523	16,825	2,885	6,138	3,571	2,147	-
外貨準備高 (百万米ドル)	110,927	106,906	92,921	100,752	101,536	92,921	95,706	-
対外債務残高 (百万米ドル)	390,167	402,431	397,872	405,357	407,218	397,872	411,502	-
株価指数	78,004	75,217	80,632	83,186	76,952	77,353	74,943	-
短期金利 (Interbank O/N borrowing rate)	6.42	10.22	11.17	11.12	11.32	11.29	11.26	10.35
TRY/USD	1.91	2.19	2.73	2.67	2.86	2.91	2.94	-
TRY/Euro	2.53	2.91	3.02	2.95	3.18	3.19	3.24	-
TRY/GBP	2.98	3.60	4.17	4.09	4.42	4.41	4.21	-

### 2. 月次

	2015/11	12	2016/01	2	3	4	5	6
鉱工業生産 (稼働日調整済) (y/y, %)	3.6	4.6	5.5	5.9	3.0	0.7	-	-
消費者信頼感指数	77.1	73.6	71.6	66.6	67.0	68.5	68.8	69.4
小売売上 (稼働日調整済) (y/y, %)	3.7	3.6	0.1	8.0	4.0	5.0	6.0	-
銀行貸出残高 (民間部門) (y/y, %)	21.9	19.3	18.2	16.4	13.7	11.3	12.7	-
消費者物価上昇率 (y/y, %)	8.1	8.8	9.6	8.8	7.5	6.6	6.6	-
失業率 (季節調整済) (%)	10.3	10.2	10.1	9.9	9.7	-	-	-
貿易収支 (百万米ドル)	▲ 4,290	▲ 6,240	▲ 3,903	▲ 3,205	▲ 4,998	▲ 4,225	▲ 5,054	-
輸出額 (百万米ドル)	11,683	11,753	9,550	12,370	12,765	11,964	12,140	-
輸出伸び率 (y/y, %)	▲ 10.6	▲ 11.4	▲ 22.4	1.1	2.0	▲ 10.4	9.6	-
輸入額 (百万米ドル)	15,973	17,992	13,453	15,575	17,762	16,189	17,194	-
輸入伸び率 (y/y, %)	▲ 25.3	▲ 17.4	▲ 19.2	▲ 8.1	▲ 5.1	▲ 11.9	▲ 3.8	-
株価指数	80,318	73,452	71,209	73,165	79,975	84,563	78,486	-
短期金利 (Interbank O/N borrowing rate)	11.28	11.29	11.29	11.28	11.22	10.84	10.38	9.85
TRY/USD	2.88	2.92	3.01	2.94	2.89	2.84	2.94	-
TRY/Euro	3.08	3.18	3.27	3.26	3.21	3.21	3.32	-
TRY/GBP	4.37	4.38	4.33	4.21	4.11	4.06	4.27	-

(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、宜しくお願ひ申し上げます。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。