

大統領選挙後のトルコの行方

経済変革への挑戦期、どうするエルドアン

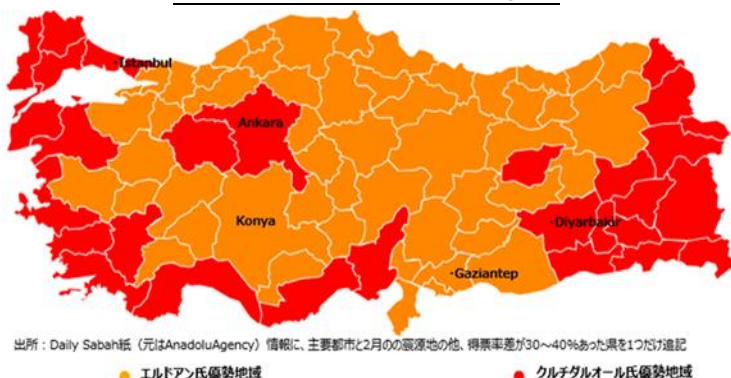
審査部カントリーリスクグループ 後藤 玲子¹

トルコでは本年 5 月 28 日の大統領選決選投票により、レジェップ・タイイップ・エルドアン氏が 3 期目の大統領に選ばれ、首相時代から約 20 年間続く政権を更に 5 年間延長させた。6 月 3 日に大統領に就任した同氏は直ちに大幅な閣僚入れ替えを行い、閣僚や中央銀行総裁人事の人選を通じて、選挙前までの同国の経済・金融政策を転換させる期待を国際金融市場に与えつつ、外交面では引き続き欧米や露、近隣国に対し全方位外交の継続姿勢を示し安心感を与えている。本稿では、同国の選挙前後の経済や政治・外交の変化を整理し、今後の見通しを考察する。

1. 2023 年 5 月の選挙結果

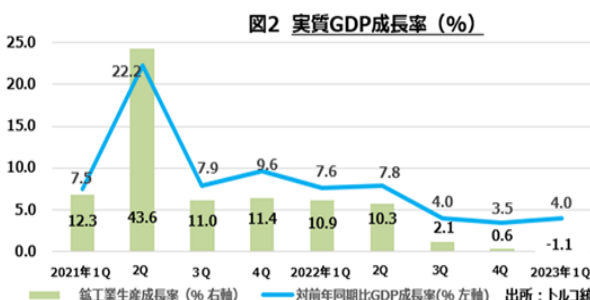
本年 5 月 14 日に総選挙及び大統領直接選挙が行われ、エルドアン氏率いる公正発展党（AKP）が 600 議席中 266 議席を獲得して第一党を維持。大統領選では過半数得票者がなく、エルドアン氏と野党連合のクルチダルオール氏で 5 月 28 日に決選投票が行われ、52.18%を得票したエルドアン氏が大統領に再選された。長期に亘る強権的政治でエルドアン氏の支持率は一時 40%未満の時期もあり、決選投票でも都市部と農村・中小企業が多い地域で支持状況が明確に分かれて、同国内の分断が示された。（図 1）

図 1 5 月 28 日大統領決選投票結果



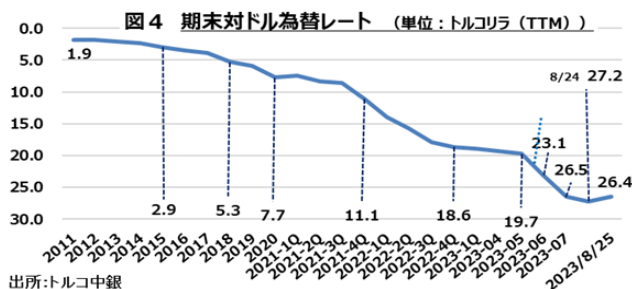
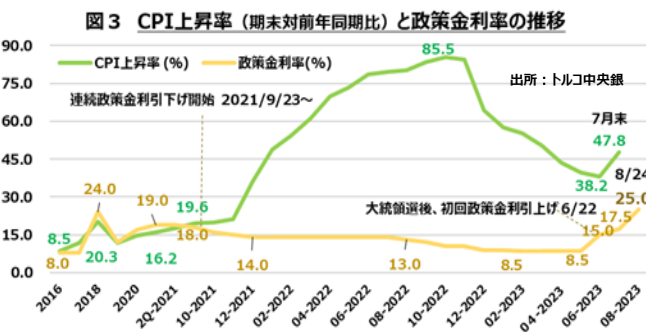
2. 経済状況

選挙前のトルコでは、コロナ禍を経済優先で短期のロックダウンで乗り切り、国内消費と鉱工業生産の伸びで経済成長が続いた（図 2）。ただし、内需の伸びはエルドアン大統領が財政・金融政策に介入し緩和策を続けた結果でもあった。



宗教上の理由から元々金利を嫌うとされる大統領は、支持率維持もあり、国内インフレの上昇（図 3）や海外投資家による外貨流出で為替レート下落（図 4）が進む状況の中でも財政出動や政策金利引下げ等の金融緩和策を維持。為替レートの下支えを目的に中央銀行（以下、中銀）が市場介入を続けた結果、外貨準備高（以下、外準）が減少²（図 5）した。

2022 年は、ウクライナ侵略の影響で世界的にエネルギーや食糧価格が上昇し、同国ではインフレ急騰（図 3）や経常収支赤字の拡大（図 6）が生じ、外準不足で国際



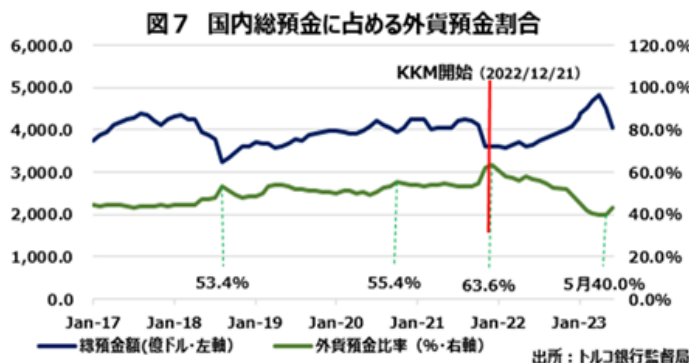
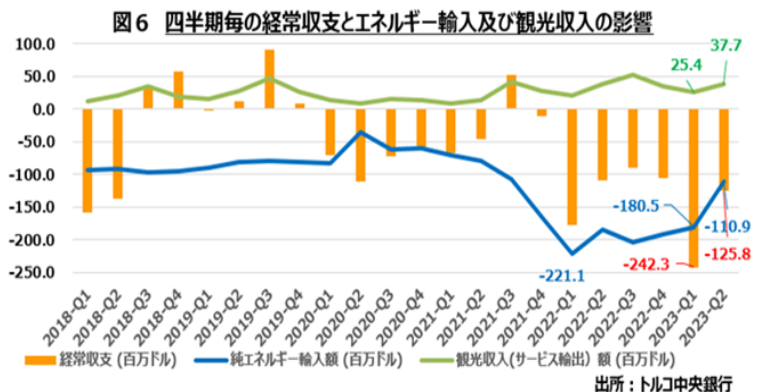
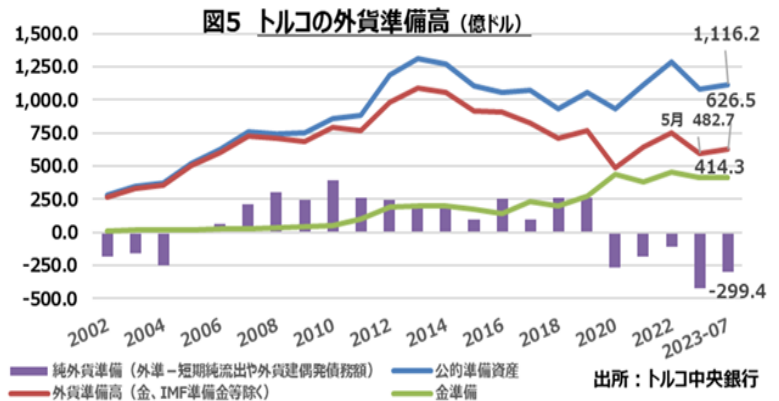
¹ 本カントリーレビューの中の意見や考え方に関する部分は筆者個人としての見解を示すものであり、日本貿易保険（NEXI）としての公式見解を示すものではありません。なお、信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、その正確性・確実性を保証するものではありません。

² トルコリラの対ドルレート（図 4）は、2018 年にも同国と欧米の対立先鋭化等により対前年比で約 38%下落し、2020 年迄の 3 年間にレートは 100%、外貨準備（金を除く）は 70%大幅に下落した。その後 2020 年 11 月に財相や中央銀行（以下、中銀）総裁が交代して一時的に金融引締策が取られてリタ減価は止った。しかし、大統領は 2021 年 3 月に中銀総裁を更迭して金融政策に介入し利下げを継続させた結果、2021 年末には対前年比為替レートが再び 43%下落した。尚、本年の大統領選後 8 月迄に為替は約 37%急落したが、金融引締策への回帰による外貨流出の減少や観光収入の増加、湾岸諸国の資金支援もあり、2023 年 5～7 月中に外貨準備（同）は約 30%増加した（図 4、5）。

収支危機となる懸念により為替や外準の低下が昂進した。この際にも、景気刺激を優先して金融緩和策が続いた。しかし、外貨流出防止の為に各種資本規制が継続され、2022年の夏以降は湾岸諸国からの資金支援、観光収入の増加等で外準が増加し、最悪の危機は回避された。

2023年は2月6日に同国南東部で大地震が発生。世界銀行推計によると、復興費用に今後約342億ドル（2021年GDPの4%相当）の歳出が必要となった。選挙前の財政支出³も続き、通貨防衛で同年3月末～5月迄に外準(金含む)が約170億ドル減少した。

大統領選が終わると、現実主義者のエルドアン氏は、金融政策の変更を認めると表明。6月3日に大統領に正式就任すると、同日、財務相に、投資銀行勤務経験があり金融市場の評価が高いシムシク元経済担当副首相を任命。同財相は、物価の安定最優先⁴を表明し、直ちに通貨防衛を停止。7月には財政均衡と内需冷却で経常赤字を改善する為に、増税⁵を断行した。6月9日には、元投資銀行家のエルカン氏が初の女性中銀総裁に任命され、資本規制緩和や政策金利の引上げ方針が発表された。



月に約17億ドル流入。大統領が7月に湾岸諸国から資金支援を獲得したことや、本年上半期に観光収入が増加し経常赤字が縮小(図6)したことも加わって、同国の外準は6～7月に140億ドル以上増加し年初の額まで急回復(図5)した。ただし、7月末の外準の対前年輸入月数は2.1カ月で、引続きタイトな状況は続いている。また、為替下落が容認された為、輸入インフレで物価が再び上昇(図3)し始めたため、政策金利は引続き実質マイナス金利となっている。

中銀は、まず最低賃金を7月1日から34%引上げると発表。7月28日には中銀副総裁3名を米FRB勤務経験のあるエコノミスト等に交代させた。その上で、6月22日、7月20日、8月24日の3回の金融政策決定会合で政策金利を選挙前の8.5%から25.0%迄引上げた(図3)。また8月20日に、為替連動リテ預金制度(KKM)⁶の段階的解除も発表(外貨預金の推移は図7参照)。

金融引締め策が市場予想を超える速さで行われた結果、中銀によると海外投資家の同国への投資額が6～7月に約17億ドル流入。大統領が7月に湾岸諸国から資金支援を獲得したことや、本年上半期に観光収入が増加し経常赤字が縮小(図6)したことも加わって、同国の外準は6～7月に140億ドル以上増加し年初の額まで急回復(図5)した。ただし、7月末の外準の対前年輸入月数は2.1カ月で、引続きタイトな状況は続いている。また、為替下落が容認された為、輸入インフレで物価が再び上昇(図3)し始めたため、政策金利は引続き実質マイナス金利となっている。

中銀は本年末のインフレ率予測を22.3%から58%に大幅に上方修正し、2024年末には33%、2025年末は15%に低下する予測としている⁷。

国際金融市場は、同国の金融緊縮策への転換に対し現時点では好感を示している。格付機関 Moody's は、8月8日に、財相や中銀総裁・副総裁等の新経済チームの施策を称賛し、「同国が今後もこのままの軌道で進み、蓄積された不均衡が改善されればソブリン格付を上げる可能性がある」とした。また、8月に中銀が政策金利を前

表1 トルコソブリン債の外部格付変遷	Moody's	S&P	Fitch
2021年1月時点 (以下、赤字は変更箇所)	B2 Negative	B+ Stable	BB- Stable
12月 (S&PとFitch:見通し悪化)	B2 Negative	B+ Negative	BB- Negative
2022年2月 (Fitch:格下げ)	B2 Negative	B+ Negative	B+ Negative
7月 (Fitch:格下げ)	B2 Negative	B+ Negative	B Negative
8月 (Moody's:格下げ)	B3 Stable	B+ Negative	B Negative
9月 (S&P:格下げ)	B3 Stable	B Stable	B Negative
2023年3月 (S&P:見通し悪化)	B3 Stable	B Negative	B Negative

出所：各種公表情報より筆者作成

³ 選挙前の2023年4月に天然ガスの1カ月無料配給を、また公共部門賃金と年金を増額した。

⁴ 就任時に「中期的にはインフレ率を一桁に下げ、経常赤字を削減するための構造転換を加速させる。」と表明(6/4 Financial Times)

⁵ 法人税、付加価値税、燃料・ガス利用税が引上げられ、特にガソリン税は3倍に引上げられた。

⁶ 外貨吸収とリラ急落防止の為に2021年12月に導入され、利子を上回って為替レートが下落した際に政府が差額を補填するリラ建て定期預金。KKMは8月には約1,250億ドルの規模に達しており、為替の続落により本年だけで数百億ドルの財政負担となっているとされる。(8/25 Financial Times)

⁷ トルコ中央銀行総裁7月27日プレスリリースより

ルと外交関係回復後もこれまで通りパレスチナ支援の立場を堅持するとも表明している。

近年、外交関係緩和を急速に進める背景には、各国と貿易を拡大し、支援資金を獲得する目的がある。

エジプトとは、2013 年にクーデターでムスリム同胞団政府が倒されて以来断交していたが、同国は人口 1 億人以上の市場でもあり、本年 7 月 4 日に両国間で大使を任命して関係を格上げすることを決めた。ただし、トルコがエジプトの隣国リビアへ軍事介入している件や、東地中海ガス田開発に関しては両国の対立が残っている。キプロス共和国政府とは、国連安保理が連邦制で南北分断問題を解決するように決議しているのに対し、トルコは二国家として解決するよう要求しており、解決の目途は立っていない。隣国シリアの内戦では、トルコは反政府勢力を支持してシリア政府と対立していたが、本年 5 月にロシアの仲介で外相会談を持って関係改善を模索している。ただし、シリア政府が支持する同国北部のクルド人武装勢力に対して、トルコは現在も無人機他で越境攻撃し続けており、関係修復は容易ではないと見られる。

4. 今後の見通し

今後の同国の経済悪化リスクについて、短期的には主に以下の①～⑤の可能性が懸念される。

表2 トルコ経済指標(IMF予測値)

(f:forecasts)	2022	2023 f	2024 f	2025 f	2026 f	2027 f
実質GDP成長率(%)	5.5	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
インフレ率(年率・%)	70.0	36.0	21.3	20.0	20.0	20.0
非金融公共部門財政赤字/GDP (%)	-4.4	-5.3	-5.0	-4.9	-4.8	-5.0
政府財政赤字/GDP (%)	-3.9	-4.7	-4.5	-4.5	-4.4	-4.6
政府債務/GDP (%)	35.6	35.4	36.6	38.4	39.8	39.6
経常収支赤字 (%)	-6	-3.4	-2.5	-2.2	-2.2	-2.2
総対外債務/GDP (%)	57.8	48.6	47.7	46.9	46.1	45.6
総資金調達必要額/GDP(%)	26.2	24.7	23.4	23.2	23.4	23.3

出所：トルコ当局とIMF Staffの推定と予測（2022年IV条国協議後2023/8/18のデータ）より

①地方選挙対策等の為、大統領が新経済チームを放逐し、金融緩和と政策を再開。選挙前の対外不均衡の状況に戻る。

②現行の金融緊縮策以上のスピードでインフレ上昇や為替下落が進み、海外投資家の資本が逃避し始め外準が再び減少する。（図 3、4 及び 5）

③国内鉱業生産の低下傾向(図 2)が続き、増税等で消費だけでなく経済成長が全般的に低迷する。

④主要輸出先である欧州の景気低迷で輸出が伸びず、経常赤字が再拡大する。

⑤地政学的変化が発生し、経常赤字が拡大する。

既に金融緊縮策に舵を切って規制緩和が進められる中で、上記の何れか、又は複数の事象が同時発生した場合には、経済低迷や財政悪化、国際収支危機等の回避がこれまでよりも困難となり、社会情勢への悪影響も懸念される。

これまで、同国経済の強みは、比較的産業が多角化しており若年労働人口が豊富で経済成長余力があることであった。更に、中央政府の債務負担が比較的低い（表 2）ことから財政出動による景気刺激が可能であった点も強みであった。しかし、本年は選挙前の財政支出増加や震災復興等で GDP 比財政赤字の増加が見込まれている。また、トルコの銀行監督局によると、同国の民間部門債務の 1/3 は外貨建てとされており、大幅な為替下落が続くと借換えが困難となることが懸念される。このため、新経済チームには、迅速に財政・金融施策を行い、成果を上げることが求められている。

短期的な政治動向については、当面はエルドアン大統領と与党 AKP の下で強権的ながら国内・外交とも安定が保たれるとみられる。まずは 2024 年 3 月の地方選で、アンカラとイスタンブールという主要都市の市長を現在の野党から与党 AKP へ変えるために、大統領がどのような施策を行うのかが注目される。ただし、新経済チームの財政・金融政策が効果を挙げるまで、現行金融政策を容認することができるのか、また成果が挙がってからも財政規律を守った政治を継続できるのか、については疑念が残る。

長期的経済見通しとしては、小規模ながら黒海ガス田からの国内ガス供給が 2023 年以降徐々に進められる予定であり、一定のエネルギー自給が可能となり慢性的な経常赤字の悩みが改善する可能性がある。加えて、現在の経済構造を悪化させずに今後為替レート下落が落ち着いてくれば、人口 8,500 万人の国内市場を生かし、また欧州や新たに外交関係を改善させた国々への輸出により、経済成長の伸びを回復させることが可能と考えられる。

一方、政治面では、エルドアン政権後について見通すことは難しく、安定的な長期政権後の権力の空白が懸念されるため、今後有力な大統領後継者を育成し、国内政治や外交を経験させる必要があると考えられる。

エルドアン氏は、強権的政権を長期間維持している点でロシアのプーチン大統領と比較されることもあるが、プーチン大統領と異なり、これまで支持者である大衆に迎合的且つ現実主義的な政治行動をとってきた。世論や自身への支持率、国際社会からどう見られるか次第で、主要政策が急反転することもあり、政策の不確実性が高いと見られている。ただし、経済改革の正念場が続くトルコでは、少なくとも現行の財政・金融政策が成果を挙げるまでは、政策の維持が重要である。本年下半期のエルドアン大統領の動きからは目が離せない。

2023 年 8 月 28 日 脱稿