

## トルコ、原油安の追い風も新型肺炎の逆風が上回る展開

～感染拡大による経済活動への影響に加え、対策を巡る政治対立という新たな悪材料も～

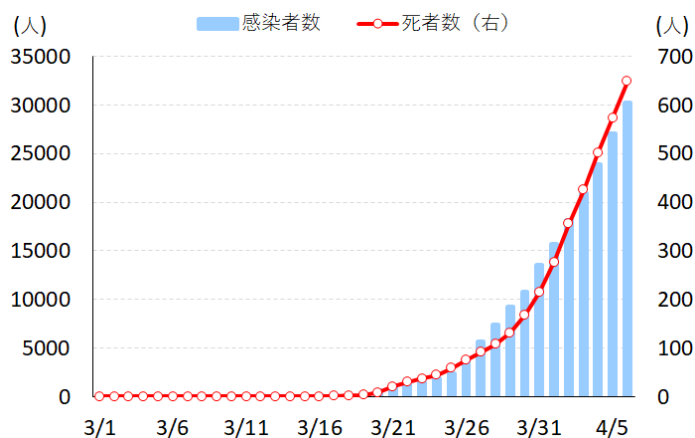
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL:03-5221-4522)

### (要旨)

- 昨年末に中国で発生した新型コロナウイルスは、震源地が欧州などにシフトするなど欧州依存度が高いトルコ経済への影響は必至の状況にある。さらに、足下ではトルコでも感染者数が拡大しており、経済活動を制限する動きが広がりを見せている。他方、イスタンブールでは感染対策を巡って将来の大統領候補と目されるイマモール市長とエルドアン大統領の対立が先鋭化するなど、政治対立が足を引っ張る動きもみられる。
- 一昨年のリラ暴落を契機に加速したインフレ率は昨年以降鈍化したため、中銀は利下げによる景気下支えを図ってきた。先月には金融市場の動揺に対抗すべく緊急利下げを実施し、政策金利は大統領の悲願である一桁に低下した。足下のインフレ率は原油安が下押し材料となる一方、リラ安圧力が上振れ要因となる展開が続く。他方、政治対立を嫌気したリラ安圧力はくすぶるなど、トルコへの逆風は止まない展開が続こう。

昨年末に中国で発生した新型コロナウイルス（COVID-19）を巡っては、政府公表ベースながら中国国内での感染者数が頭打ちするなど事態収束の動きが前進している一方、中国以外での感染者数は拡大が続いて『震源地』も欧州や米国など先進国に移行しており、WHO（世界保健機関）も「パンデミック（世界的大流行）」の認定を行う事態となっている。さらに、足下では新興国で感染の動きが広がりを見せるなど事態が一段と悪化する懸念が高まり、先進国のみならず新興国においても外出制限などヒトの移動を制限する措置が広がりを見せており、モノの移動にも悪影響が出るなど世界経済の減速が意識されている。特に、欧州経済の減速は輸出の半分以上をEU（欧州連合）諸国をはじめとする欧州に依存するトルコ経済にとって打撃となることが懸念されるほか、欧州諸国によるヒトの移動制限は外国人観光客の約4割を占めるなど様々な面で経済的にEUへの依存度が極めて高く、足下のEU景気の低迷はトルコ経済にとって大きな打撃を与えることが懸念される。さらに、先月中旬以降はトルコ国内でも新型コロナウイルスの感染者数が急拡大している上、足下では死者数も同様に拡大ペースが加速感を強めるなど医療ひっ迫が懸念され、都市間の移動制限措置が課されたことで自動車産業を中心に生産停止の動きが広がりを見せている。そして、今月に入って以降は20歳以下の若年者を対象と

図1 新型肺炎の感染者数及び死者数(累積)の推移



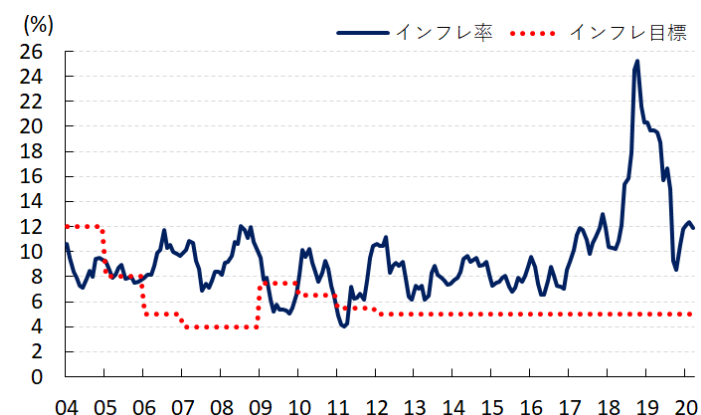
(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

する外出禁止や主要都市で車両の出入り規制が実施されるなど対応を一段と強化する姿勢もみられる。他方、最大都市のイスタンブールにおいては昨年の同市長選で最大野党の共和人民党（CHP）から出馬したイマモール（İmamoğlu）氏が勝利し（詳細は昨年6月24日付レポート「[トルコ、商都の出直し選は与党AKPが再敗北、政権の求心力低下は必至](#)」をご参照下さい）、同氏は将来的な大統領候補として政治的な存在感を急速に高める一方、新型肺炎対策を巡ってエルドアン（Erdogan）大統領（与党・公正発展党（AKP））と対立する事態となっている。この背景には、イマモール市長は同市を対象に早期の都市封鎖を検討する一方で困窮世帯の救済に向けて富裕層による寄付を募る運動を展開したところ、エルドアン大統領は経済への悪影響の最小化を図るべく移動制限措置の強化に留めるなど方針の差異が影響しており、中央政府が国営銀行に対して同市が開設した寄付口座の閉鎖を指示したことで両者の対立が先鋭化している。仮に対立の長期化により有効な対策を打ち出すことが出来ない事態が続けば、新型肺炎の最前線となっている同市を取り巻く状況が一段と悪化し、同国経済にも深刻な悪影響を与えることも懸念されるなど、政治対立が足を引っ張る最悪の展開となることも予想される。

なお、同国では一昨年の通貨リラ相場暴落に伴う輸入物価の上振れを受けてインフレ率が一時は25%を上回る水準に加速する事態となり、中銀は通貨リラの防衛とインフレ鎮静化を目指して大幅利上げに動く事態に追い込まれたものの、昨年以降は国際金融市場が落ち着きを取り戻したことでリラ安圧力は緩和してきた。さらに、米FRB（連邦準備制度理事会）の「予防的利下げ」などの動きがリラ相場の追い風となったことも相俟ってインフレ率が鈍化傾向を強めたことに加え、中銀では金融政策を巡ってエルドアン大統領及び周辺と対立したチェティンカヤ（Çetinkaya）前総裁が更迭されてウイサル（Uysal）現総裁に交代したこともあり（詳細は昨年7月8日付レポート「[トルコ・エルドアン大統領、中銀総裁更迭で独立性への懸念が再燃](#)」をご参照下さい）、その後は断続的な利下げ実施を通じて景気の下支えを図る姿勢を強めた。また、エルドアン大統領は政策金利の『一桁化』を悲願とする姿勢を度々示してきたことから、年明け以降も中銀は追加的な利下げを実施した。先月には上述のように新型肺炎流行の『震源地』が欧州に移動するなど同国経済への深刻な悪影響が懸念されることに加え、国際金融市場の動揺に伴う同国市場への悪影響を軽減させるべく緊急利下げを実施し、政策金利はいよいよ一桁台に低下している（詳細は3月18日付レポート「[トルコ中銀、緊急利下げでエルドアン大統領の「悲願」実現へ](#)」をご参照下さい）。なお、同行

が緊急利下げを実施した背景には、様々なリスク要因が懸念される状況にも拘らずリラ相場が比較的底堅く推移してきたことに加え、国際金融市場の動揺の背後で国際原油市況が大幅に調整するなど、インフレ圧力の後退に繋がる動きが影響した可能性はある。事実、先月以降における国際原油市況の暴落にも似た動きを反映したエネルギー価格の下落を受けて、3月のインフレ率は前年比+11.86%と前月（同+

図2 インフレ率とインフレ目標の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

12.37%)からわずかに鈍化したものの、依然中銀が定めるインフレ目標(5%)を大きく上回る水準で推移しており、リラ安による輸入物価の上振れを反映してコアインフレ率はわずかに加速する展開が続いている。国際原油市況については、トランプ米大統領がサウジアラビアをはじめとするOPEC(石油輸出国機構)加盟国とロシアなど非OPEC加盟国との協調減産を仲介する動きをみせる一方(詳細は3日付レポート「[トランプ氏の仲介でサウジとロシアは協調減産に動くのか?](#)」をご参照下さい)、その行方については依然不透明なところが少なくない。国際原油市況の低迷はトルコ経済にとっては物価及び対外収支の両面でプラスに寄与すると期待される一方、国際金融市場の動揺はリラ相場への下押し圧力となりやすいなど好悪双方に影響を与える展開が続くと予想される。

こうしたなか、上述のように新型コロナウイルス対策を巡る政治対立の表面化を嫌気してリラ相場には下押し圧力が掛かりやすくなっており、足下では対ドル相場は1年半ぶりの安値水準で推移するなどジリ安の展開をみせている。足下では新型コロナウイルスの『震源地』が先進国から新興国にシフトする兆候がうかがえるなか、感染拡大阻止に向けた体制作りのほころびに繋がる動きがみられる状況はトルコ経済及び通貨リラにとって逆風となる展開となることは避けられそうにない。

以上

図3 リラ相場(対ドル)の推移



(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。