

新興国通貨の基礎知識～トルコ

1. トルコの概要（ファンダメンタルズ）

（ア）トルコの概要

トルコ共和国（以下、トルコ）は欧州とアジアをまたぐように位置し、日本の2倍の国土面積、人口約8,000万人を有する国です。ギリシア、ブルガリア、ジョージア、アルメニア、イラン、イラク、シリアと国境を接し、地域としては「欧州」にも「中東」にも分類されることがあります。国民の99%がイスラム教徒ですが、1923年の建国以来政教分離政策をとっています（世俗主義）。

経済規模を示す名目GDPは7,600億ドル（2019年、米ドル換算）と世界第19位ですが、1人当たりの名目GDPは2008年以降、10,000ドル前後で伸び悩んでいます。

主な産業は、サービス業と鉱工業（主に製造業）です。主たる輸出品は自動車や同部品、鉄、鉄鋼で、一方、輸入品は石油等の鉱物性燃料が商品輸入の20%、機械機器が同じく10%となっています。重要な貿易相手国はEU、とりわけドイツで、EUとは1995年に関税同盟を締結済みです。そしてトルコはEU加盟を目指していますが、エルドアン大統領の大幅な権限強化に対するEUの懸念から交渉は難航しています。

更に対米関係も、トルコ政府がクーデター未遂事件の首謀者と断定するギュレン師（米国に亡命中）の処遇を巡って米国と対立しており、最近では欧米よりもロシアに接近する傾向がうかがえます。

（イ）トルコ経済の強み

トルコ経済の強みは、主に①地理的な優位性、②有利な人口動態、③安定政権、の3点が挙げられます。

上述のとおり、中東とヨーロッパの接点に位置するトルコは、中央アジアやロシア、北アフリカにも近接する地理的な優位性をもっています。そのため、これら地域との貿易や投資、観光等における「地域ハブ機能」としての役割が期待されています。

輸出は工業化が進んできています。1980年代以降は自動車や家電等が主力輸出品になっており、欧州を中心に多くの国に向けて輸出されています。

輸出用工業品の生産を担っているのは、主に外資系企業です。80年代以降、外資系

企業はトルコ・EU間の関税同盟（原則としてトルコから輸出が無関税となる）を好感し、トルコに進出してきました（図1）。

次にサービス産業では、観光業が盛んです。トルコへは54カ国もの国から4時間以内のフライトでやって来ることができるからです。テロ事件が頻発した2015-16年やクーデター未遂事件が発生した際（2016年）は観光客数が激減したものの、その後の治安改善で事件前の状態に回復しています。

ここ数年は通貨（トルコリラ）安もあって、ロシアやドイツを中心に観光客が増加し、旅行収入も拡大傾向にあります（図2）。2020年はコロナ禍で観光客が減少しましたが、旅行収支はGDP比1.4%の黒字を維持しました。旅行収入は重要な収入源で、今後徐々に回復していくことが期待されます。

ちなみに、貿易でも観光でもトルコと最もつながりの強い国はドイツです。ドイツは1960年代の政策で、戦後復興の貴重な労働力としてトルコ移民を多数呼びこみました。現在でも、多くのトルコ移民がドイツに滞在しています（図3）。トルコにとってドイツは国別輸出額で第1位、輸入額で第3位の国（2019年）で、トルコへの国別観光客数でも第2位（2019年）に位置します。トルコの対EU関係を語る際は、とりわけドイツとの関係がカギとなります。

図1 直接投資残高（国別割合、2020年末）

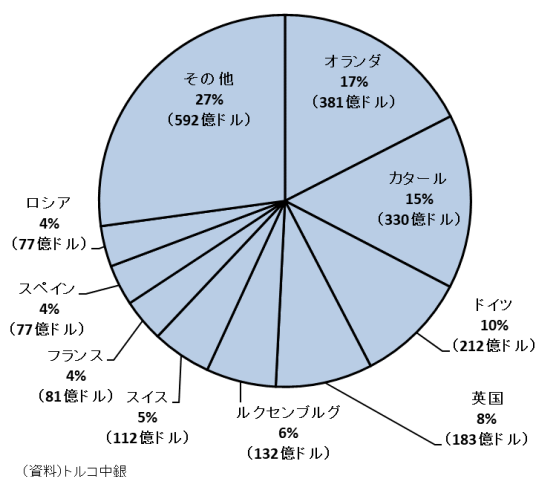


図2 外国人旅行者数および観光収入

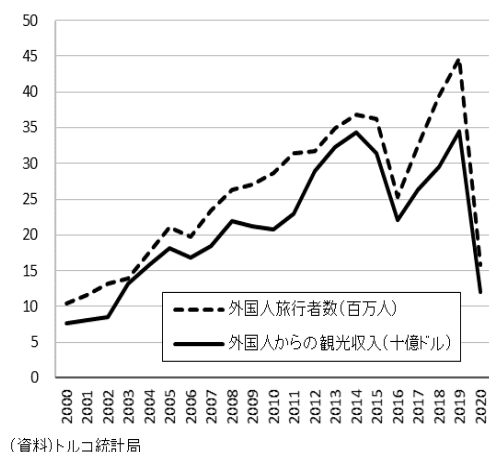
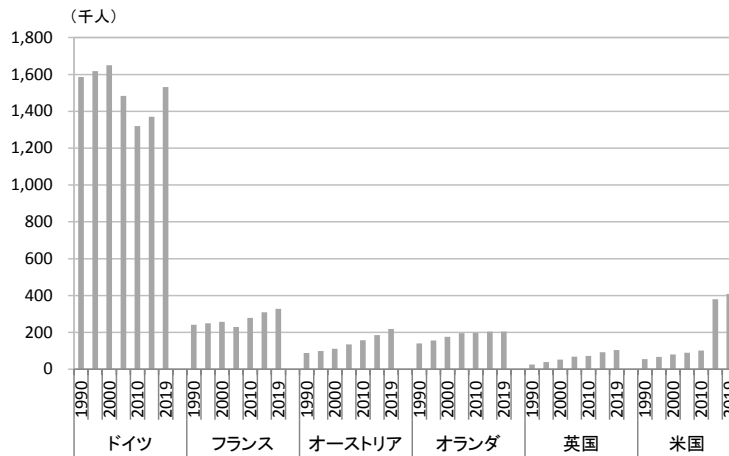


図3 各国におけるトルコ移民者数（ストック）の推移

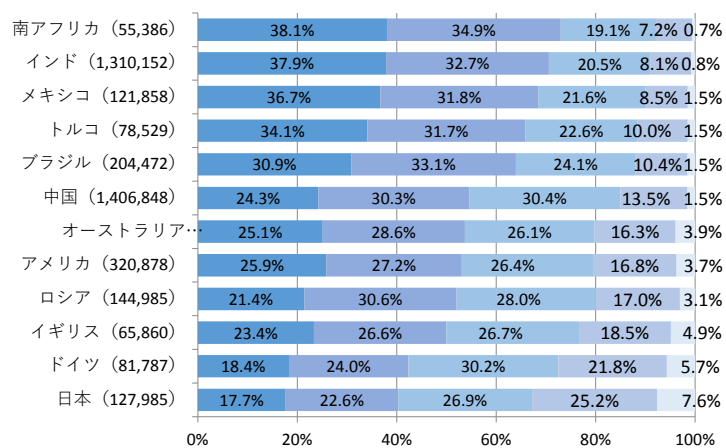


(注意) 2019年9月18日時点。1990年より5年おきのデータ。ただし直近分は2019年。
 (資料) 国際連合

次に将来性を検討するために、人口動態を見てみましょう。人口は日本よりもわずかに少ないですが、毎年100万人程度増加しているうえに、平均年齢は31.5歳（2019年）と若い国です（図4）。

国連人口統計局によると、生産年齢人口（15-64歳）は2050年まで伸び続け、最終的には6,100万人に達する予想になっており、今後の経済成長を支えていくでしょう。

図4 各国の人口構成比（2015年時点）



(注) カッコ内は人口 (千人) ■ 19歳以下 ■ 20-39歳 ■ 40-59歳 ■ 60-79歳 ■ 80以上
 (資料) United Nations Population Division

最後に政情をみておきましょう。経済発展のためには、政権安定も重要な条件になるからです。

20世紀中のトルコの政治は不安定でした。1960年以降、3度にわたるトルコ軍の政治介入があり、政権は数年おきに交代していました。

しかし2002年に現与党の公正発展党（AKP）が総選挙で第1党に当選してからは、AKPが連立も含め継続的に政権の座についています。もちろんAKPの政権運営には批判もあります。2019年には元首相および元副首相がAKPを離党し求心力低下が懸念されましたが、今のところ国内政治の混乱はとくに見られません。

(ウ)トルコ経済の弱点～好不況の振れが大きいトルコ

トルコ経済の特徴として、①経済ファンダメンタルズが脆弱で、②外貨への依存度が高いことが挙げられます。その結果、好不況の波も大きくなっています（図5）。

2013年に米モルガン・スタンレーは、慢性的な経常赤字と高インフレが併存し、今後価値が下落する5通貨「フラジャイル・ファイブ（脆弱な5通貨）」¹を予測しました。その中にはトルコリラも含まれていました。

長年、トルコは経常収支赤字が続いていますが、その主因はエネルギー輸入が大きいことです（図6）。トルコはエネルギー資源が乏しく、原油はほぼ100%をロシア、イラン、イラク等からの輸入に依存しています。そのため、好景気でエネルギー消費が増加したり、原油価格が高騰したりするとたちまち輸入額が膨らみ、経常赤字が拡大してしまうのです²。経常赤字の穴埋め（ファイナンス）は、海外からの投資資金に依存せざるを得ません。海外資金を引きつけるためには、高金利が必要になります。投資家にとって、高金利は大きな魅力です。

しかし、一方で高金利は国内経済の経済成長にとってはブレーキになるので、景気鈍化が始まると利下げが必要になります。また、米国やユーロ圏が利上げしてトルコとの金利差が縮小すると、投資家は資金を引き上げドルやユーロに換金してしまうことがあります。

外貨買い・トルコリラ売りが短期間に集中すると、外国為替市場で外貨が不足し通貨危機にまで及ぶリスクがあります。

¹ トルコリラ、ブラジルリアル、インドルピー、インドネシアルピア、南アフリカランド。

² なお、図6では2019年7-9月期の経常収支は黒字になっていますが、これは不景気による内需の縮小により、エネルギーの輸入額が減少したためと考えられます。

リラ安はインフレ率の上昇を招きます。トルコは経済構造改革（2001年）後、インフレ率をそれまでの年平均50%超から10%前後（2004年～2017年までの平均）に抑えることに成功しました。ところが2018年、対米関係の悪化をきっかけにリラが年初来で50%近く暴落（「トルコ・ショック」）し、インフレ率は一時25%台にまで急騰してしまいました。その後、一旦は収まったものの、2020年以降リラ安により再びインフレ傾向が強まり、2021年末には35%台に達しています（図7）。

高インフレ体質の要因の1つに、国民によるリラへの信認の低さが挙げられます。要するに、長年の高インフレに懲りてトルコ人自身がリラの価値を信じておらず、ドルやユーロなど外貨で資産を持つ傾向が高いのです。トルコ国内における全預金残高を通貨別でみると、その約半分が外貨預金（主にドル建て）で占められています（図8）。トルコ・ショックが発生した2018年8月頃は前年比70%の増加が見られた後、2021年末にかけて再び急増しています。自国通貨への信認の低さがうかがえます。

図5 実質 GDP 成長率

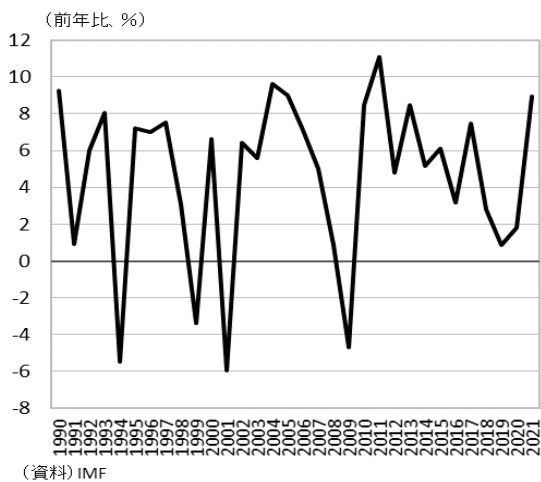


図6 経常収支の対名目 GDP 比

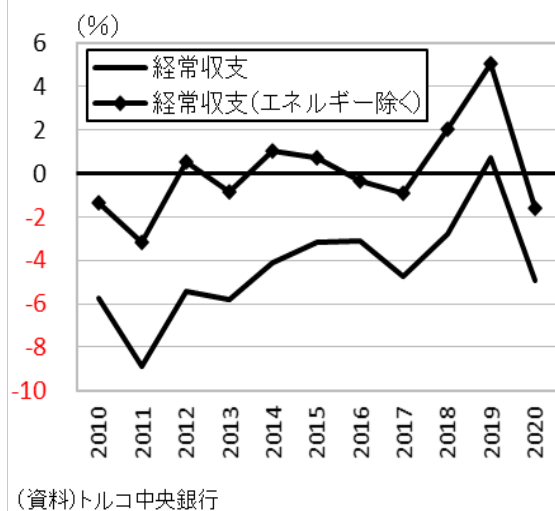


図7 消費者物価上昇率および
主要政策金利の推移

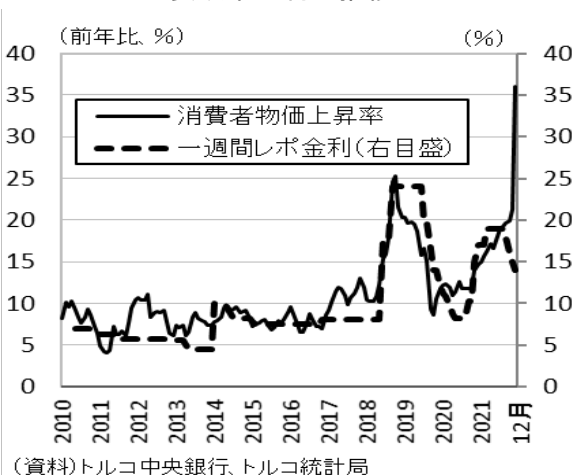
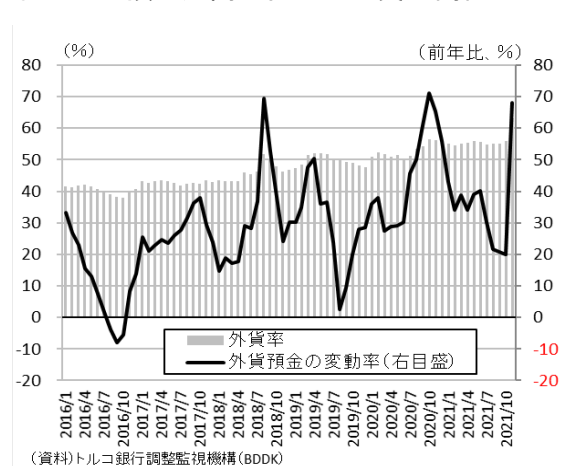


図8 全預金残高に占める外貨の割合



2. トルコリラの現状（制度的側面）

（ア）為替制度の変遷、取引規模について～現在は変動相場制

トルコは1994年から1999年にかけて管理フロート制³を、1999年から2000年はクローリング・ペッグ制⁴を採用していました。しかし2000年に内政の混乱をきっかけにリラ売り圧力が高まり、ペッグ制維持のためのリラ買い介入で外貨準備が急減したため、2001年2月より変動相場制に移行しました。以降、トルコ中央銀行（以下、中銀）は原則として為替レートの決定は市場に委ねる、としています。

外国為替市場ではさまざまな通貨が取引されていますが、その取引高は通貨によって大きく異なります。国際決済銀行（BIS）によると、2019年におけるドル／リラの1日当たりの取引高シェアは全体の0.9%で、新興国通貨の中でも取引高は多くありません（「新興国通貨の基礎知識～総論」の「表1 通貨ペア別為替取引高」）。

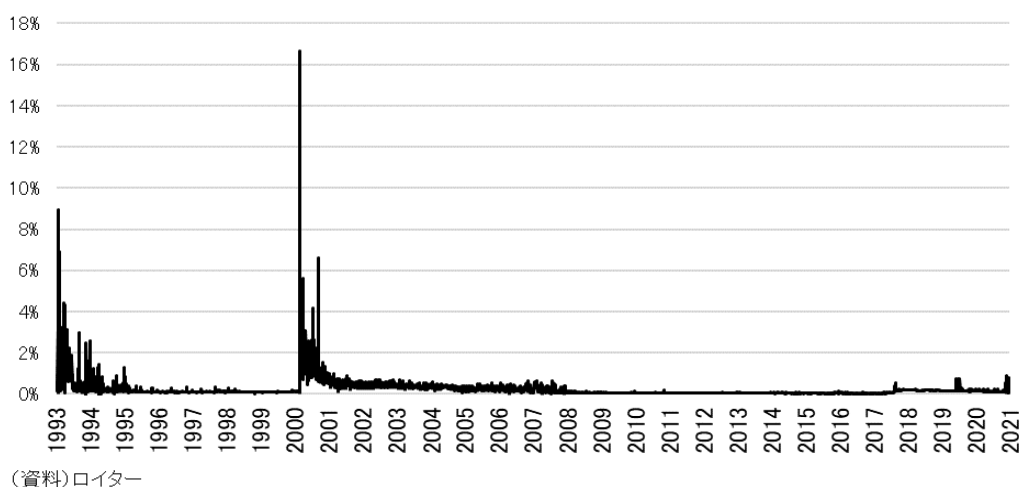
次に気配値（売り気配／買い気配）の差をみると、ドル／リラは他通貨と比べて圧倒的に大きく、それだけ多くの取引参加者がトルコの政治や経済には不透明感があると考え、取引に当たっては厚い利ざやを要求していることがうかがえます（同図7）。

また、この気配値の差は、危機時に拡大する傾向にあります。図9をみると、過去2回のトルコ通貨危機（1994年、2001年）発生時には気配値の差が5.0%を超えました。2018年のトルコ・ショックでも、0.5%台にとどまったものの、わずかですが拡大が見られました。なお、同じ新興国通貨のメキシコペソや南アフリカランドは、ともに0.1%未満と安定推移しています。

³ 中央銀行が国際収支等の経済指標を見ながら、介入によって為替相場を調整する制度。

⁴ 中央銀行が一定率で、または特定の量的指標（マネーストック等）の変化に応じて、定期的に微調整する制度。

図9 リラ気配値（売り気配／買い気配）の開きの推移（日次）



(イ)中央銀行と金融政策～中銀の独立性はやや弱い

次に金融政策について見てみましょう。為替レートが大きく下落した際、中央銀行（以下中銀）が対応を誤るとさらなる通貨安につながり、経済に打撃を与える場合があります。

2000年頃までのトルコ中銀は政府からの介入や圧力を受けやすく、金融引き締め策が遅れることや、不十分になることが多々ありました。その結果、インフレの激化、経済の混乱を招き、それがさらにリラ安を煽るという悪循環に陥りがちでした。

こうしたことの反省から2001年2月に、原則として為替レートは市場の決定に委ねられることになりました。また同年4月の中央銀行法改正では、中銀の目標が明確化され、法的に中銀の独立性は保証されるようになりました。2002年には非公式にインフレターゲット制を導入し、2006年より公式に採用しています。2012年以降のインフレターゲット「+5.0%±2.0%」は未だ達成されていませんが、中銀はその要因を分析し、インフレレポートとして定期的に公表しています。

2018年6月、それまでの複雑な金融政策の枠組みが簡素化され、一週間物レポ金利を指標金利とすることが決定されました。その直後に発生したトルコ・ショックでは、中銀は政策金利の24%への利上げやリラ・外貨の預金準備率の調整等を通じ、リラのさらなる下落やインフレの高騰をくい止めています（前掲図7）。

このように中銀の独立性確保は、かなり前進したと思われます。インフレ抑制、ひいては経済の安定に貢献していることは疑いないでしょう。しかし、政治からの介入は今も絶えません。

「高金利を悪」とするエルドアン大統領による中銀への利下げ要求発言は頻繁に行われています。2017年の国民投票で大統領権限の強化が決定されると、エルドアン大統領は中銀総裁と副総裁の任命権を大統領に移しました。また、総裁の任期を5年から4年に短縮する大統領令を發布しました。

2018年の大統領選挙後の閣僚人事では、それまで市場の信任が厚かったシムシェキ副首相やアーバル財務相を退任させ、新財務相に娘婿のアルバイラク氏を起用しました。2019年以降、利下げに応じなかった中銀総裁を3度にわたり更迭しました。

中銀の独立性はやや後退しています。それはインフレ容認につながりかねないことに注意しておく必要があります。

(ウ)外貨準備とIMFとの関係～外貨準備不足が長年の悩み

最後にトルコの外貨準備について見ておきましょう。一般に、新興国は先進国に比べて経済ファンダメンタルズが弱く、急な資金流出や通貨下落に見舞われる頻度が高いといえます。よって、外貨準備をどれだけ持っているかは、極めて重要です。

外貨準備高の目安として、国際通貨基金（IMF）は適正外貨準備額（Assessing Reserve Adequacy Metric、ARAM）を提唱しています。

ARAMとは外貨流出リスクの備えとして必要とされる外貨準備高で、輸出、マネースtock、短期対外債務、その他負債（債券、証券）の金額をもとに算出されています。IMFは、このARAMの100～150%を適正水準としていますが、トルコの外貨準備高は適正水準を下回っているのが現状です（図10）。

それだけではありません。今後1年以内に予定される外貨流出額を勘案すると、外貨準備高は大幅に目減りします。図11は、今後1年以内に流出する可能性のある金額⁵と外貨準備高を比較したものです。これによると、最悪の場合、6か月後には外貨準備が枯渇するかもしれない状況（200%に近い状況）であることを示しています。

⁵ 「短期（今後1年以内）の外貨資産の予定流出額」および「偶発債務等による外貨資産の流出」の合計。

図 10 トルコ外貨準備高の適正水準
に対する比率

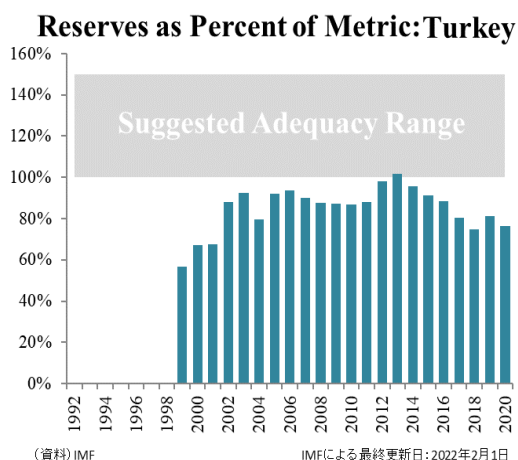
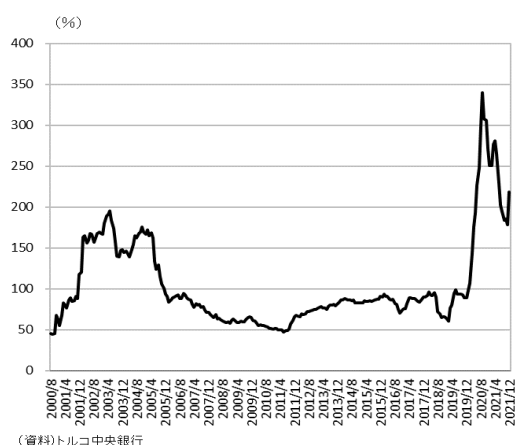


図 11 今後 1 年以内に流出する可能性
のある外貨額／外貨準備の推移



トルコは 1961 年から 2008 年にかけて約 20 回におよぶ IMF 支援（スタンドバイ取極め⁶）を受けた「常連さん」です。足元では 2013 年に IMF への債務返済を完遂していますが⁷、今後も起こり得る金融不安への備えとして、外貨準備の積み増しが求められます。ここ数年、トルコ政府は輸出拡大や国内の外貨を吸収することなどにより外貨準備の維持に努めてきています。しかし、IMF が 4 条協議報告書（2021 年 6 月発行）において、通貨 SWAP など中央銀行の外貨債務を除くと純外貨準備高はマイナスになると指摘するなど、外貨準備不足が懸念されている状況は続いています。

3. トルコリラ相場の長期推移

(ア)90 年代以降のトルコリラ相場

ここで、トルコリラ相場がどのような要因で変動していたのか、過去の相場を振り返りましょう。

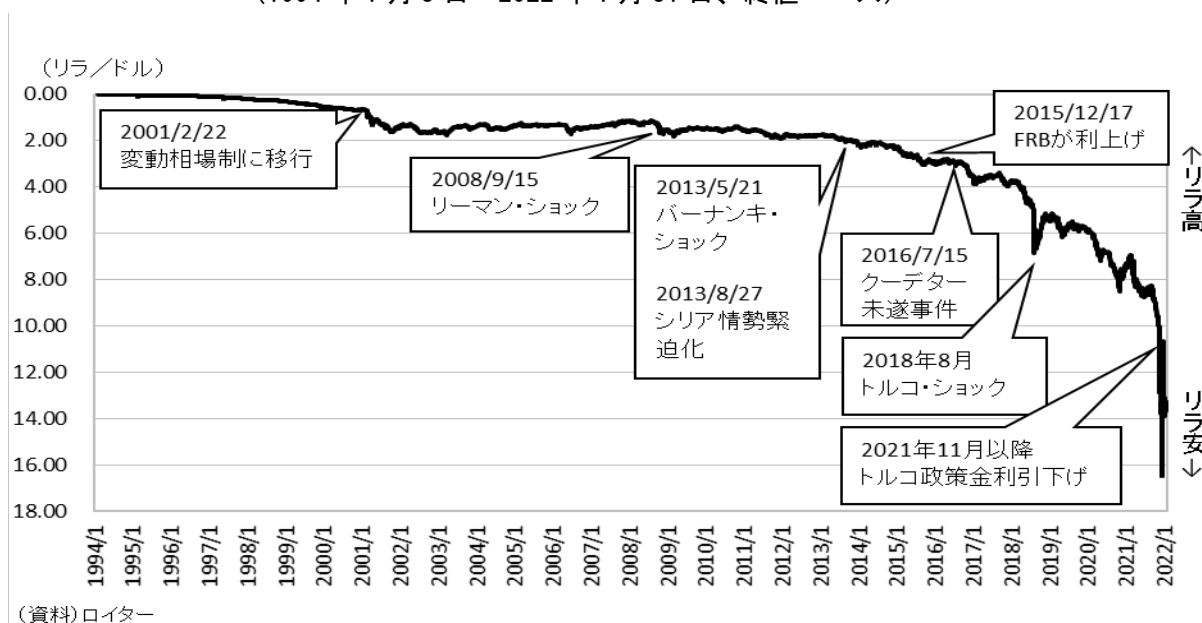
図 12 は、1994 年以降のリラの対ドル相場の推移と、主な出来事を表示したものです。リラは対ドル相場で下落傾向にあります。下落の直接のきっかけの多くは、米国の金融政策や外交政策という外部要因にあったことが分かります。

⁶ 短期的な国際収支上の問題の解決を目的とした、IMF 支援方法の 1 つ。

<https://www.imf.org/ja/About/Factsheets/IMF-Lending>
<https://www.imf.org/external/japanese/np/exr/facts/howlendj.htm>

⁷ 2018 年のトルコ・ショックの際は、経済の立て直しのために IMF 支援を受けるべきとの声が上がりましたが、エルドアン大統領は強く拒否しました。

図12 トルコリラの対ドル相場の推移
(1994年1月3日～2022年1月31日、終値ベース)



順に見ていきましょう。リラ相場は、2001年2月のクローリング・ペッグ制から変動相場制への移行直後に1ドル当たり1リラ台に下落しました。その後はリーマン・ショックおよび世界金融危機が発生しても、トルコ政府による外貨流動性確保等の金融不安への迅速な対応から、1リラ台を維持していました。2008年のリーマン・ショックも、大きな混乱なしに乗り切っていました⁸。

ところが、2013年5月に当時のバーナンキ米FRB議長が金融緩和の縮小（テーパリング）を示唆すると、資本流出懸念からリラの下落が始まりました。加えて同年8月に、シリア内戦が激化しました。中東の地政学リスクはトルコにも及び、リラ相場は2リラ台に下落しました。

その後も米国の利上げ観測、中国経済の減速懸念、シリア情勢の悪化（トルコ軍によるシリアへの空爆）等でリラの下落圧力が続きました。そして2016年7月にはトルコ国内でクーデター未遂事件が発生し、リラ相場はついに3リラ台に突入しました。ここでトルコ国内発のリラ安要因が主要因に浮上してきたことになります。

事件への関与を疑われ失職・逮捕された軍人、公務員、ジャーナリスト等は約20万人に及び、トルコ政府の「弾圧」は欧州等より批判されました。

米国との対立は、バイデン大統領になっても続いており、EUとも東地中海でのガス開発をめぐる課題をかかえています。また、エルドアン大統領による強権化などで国内政治の不透明感が拡大し、リラ安が加速しています。

⁸ リーマン・ショック時の詳細については、補論を参照してください。

2021年、リラは1ドル7.41リラから13リラ台まで急落し、1年間の下落率は44%に達しました。これは2018年8月のトルコ・ショックを越え、2001年の変動相場制移行後最大の下落率となっています。

背景の一つが、新型コロナ感染拡大による経済活動の低迷です。2020年3月に新型コロナ感染者が増加して以降、2020年4月および12月並びに2021年4月および10月に感染者増加の波が発生しています。足元ではオミクロン株による第5波が広がっており、1日の感染者は10万人を超えました。トルコでの感染拡大の特徴は、冬季と人の交流が増えるイスラム教の断食月（ラマダン）に増加している点です。トルコ政府は、これまで外出自粛などの行動制限で感染拡大を抑制してきましたが、2022年に入り、3回目のワクチン接種を条件に規制を緩和するなど経済活動にブレーキをかけない姿勢を示しています。ワクチンを2回接種した人の比率は68%ですが3回目はこれからで、感染拡大抑止と経済活動の両立が焦点となっています。

また、2021年秋以降の急激なリラ安の背景は、最近の低金利政策です。エルドアン大統領は「低金利がトルコに新しい経済モデルをもたらす」という持論を展開しています。低金利により経済活動が活性化し、投資や輸出を拡大しようとの考えですが、逆に低金利は投資家のリラ離れを起し、リラ安につながっています。トルコ政府がリラ建て定期預金の満期時に外貨換算で含み損が発生した場合の補填を発表したことで、リラ相場は下げ止まりましたが、方向を反転させるまでには至っていません。

ところで、リラの総合的な価値や実力を知るうえで参考にできるのが、実質実効為替レートです。実質実効為替レートとは、貿易相手国と自国の物価変動分を除いた通貨の強弱を表す指標です。図13によると、足元のリラは2010年時と比べて60%近く下落し、2001年の通貨危機頃の水準よりも安くなっていることが分かります。一方、IMFはトルコの4条協議報告書（2019年12月発行）にて、2018年のリラの実質実効為替レートは10~20%ほど過小評価されている、と述べています。ただ、このことから今後、長期的にリラ高方向に向かうかまでは判断できません。

図 13 リラの実質実効為替レート（月次平均）



(イ)エルドアン政権下のトルコリラ

エルドアン氏は 1994 年にイスタンブール市長として政治キャリアを本格的にスタートさせると、2001 年に発足した現与党 AKP の党首に選出されます。2003 年からは首相を務めました。エルドアン首相（当時）は、2001 年の通貨・金融危機に対し IMF 指導の下で経済構造改革や財政健全化を実現し、高インフレを抑制することに成功しました。2008 年にはそれまで受けていた IMF 支援を打ち切り、2013 年に IMF への債務を完済させたことから、自身が危機を収束させたとの自負をもっています。

そして 2014 年に、トルコ初の直接選挙により大統領に選出されました。2016 年にクーデター未遂事件が発生すると、エルドアン大統領は政治の安定を求め、2017 年の国民投票にて大統領権限の大幅強化の是非を問い、勝利します。2018 年には 1 年以上の前倒しで大統領選挙が実施され、あらためて選出されたことで、新憲法の下での初めての大統領となりました（任期は 2023 年まで）。

エルドアン氏が首相として通貨危機に対処していた 2013 年頃までは、トルコ経済の見通しへの期待や金融緩和によるトルコへの資本流入により、リラの対ドル相場は緩やかな下落に抑えられていました。しかし、クーデター未遂事件以降は、前節で述べたとおり国際情勢の変化もありましたが、リラ安が加速します。その間、国内では大統領権限強化が行われていました。具体例を挙げると、首相職の廃止、財務相ポストへの親族登用、中銀総裁の任期短縮、大統領への中銀総裁任命権の移譲等です。リラ安は、トルコで民主制が損なわれることへの投資家の懸念表明であったと言えるでしょう。

一方、これまでエルドアン政権が講じてきた経済政策は財政出動（バラマキ）と低金利貸出による過度な成長重視型で、トルコ経済が抱える根本的な問題の解決への取り組みではありませんでした。現政権の政策への不信は国民の支持率低下につながっていま

す。2019年3月に行われた統一地方選挙では、最大都市であるイスタンブール市長選挙で AKP 候補が落選したうえ、主要都市のイズミールや首都アンカラでも野党に破れるという歴史的敗北を喫しました。AKP 離反者による新党結成の動きも見られ、エルドアン大統領および AKP の求心力低下は否めません。

支持層拡大のためには、短期的な景気の回復だけでなく、長期的な景気の安定維持につながるような、経済構造の抜本的な改革が必須だと思われます。

4. トルコリラ取引における注意点

地理的な優位性や人口動態から、トルコ経済は今後も高成長を続けると考えられます。そのためトルコリラの高金利も続き、リラは有望な投資対象としてこれからも期待できそうです。しかし、高金利の国は同時に、高リスクを抱えている傾向があります。これまでみてきたように、トルコ経済の根幹には脆弱な経済ファンダメンタルズがあり、それに他のマイナス要因（内政の不透明性増加、対外関係の悪化、世界経済の低迷、米国の利上げ等）が加わることによって、為替相場の暴落やインフレ率の急騰が発生し、通貨危機につながるものが少なくありませんでした。

例え金利が高くても、リラの下落率がそれ以上であれば円ベースの収益はマイナスになる可能性があります。高金利やリラ安との理由から安易にリラ取引を始めるのではなく、「なぜ高金利なのか」「今後リラが高くなる可能性はあるのか」等、長期的な視点から国際市場におけるトルコ経済の位置づけをきちんと捉え、できるだけ多くの情報を事前に収集しておくことが重要です。

最後に、もう一度、今後のトルコ経済を占ううえで、注意すべき点をまとめておきましょう。

- ① エルドアン大統領による経済政策の手腕（経済構造改革の実現、中銀への政治介入の有無等）
- ② 米国を中心とした対外関係
- ③ グローバルな金利動向（FRBの金融政策の行方）

5. トルコに関連する経済情報

日本では新興国通貨の中でトルコリラが FX 取引通貨として人気であるため、トルコに関するニュースは新興国の中でも新聞等で取り上げられる機会が多いように思われます。ただそれでも、日本経済にとってより大きな影響を与え得る先進国や中国、韓国等の近隣諸国と比べればトルコに関する情報量は限られており、トルコ経済の見通しを分析するうえでは不十分です。日本の TV 番組や新聞等のほかに、無料で閲覧できる情報サイトをいくつか紹介しておきます。尚、以下の情報源の名称、URL 等は当レポート発行時点のものです。予めご了承ください。

- ① トルコ中央銀行（英語）
金融や経済に関する各種統計、金融政策やインフレ等に関するレポートを閲覧できます。
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en>
- ② トルコ銀行調整監視機構（英語）
銀行部門全体に関する指標を閲覧できます。
<https://www.bddk.org.tr/BultenAylik/en>
- ③ JETRO（日本貿易振興機構）
トルコへの進出を検討する日本企業向けに、トルコの基本情報から輸出入や進出に関する制度等がまとめられたサイトです。「ビジネス短信」では経済に関するニュースが数週間ごとに配信されます。
https://www.jetro.go.jp/world/middle_east/tr/
- ④ ロイター
「トルコ経済」等で検索することで、日々配信されるトルコの政治、経済、外交等に関するニュースを多数閲覧できます。
<https://www.reuters.com/search/news?blob=turkey&sortBy=date&dateRange=all>

【補論】リーマン・ショック時のトルコリラ

外的ショックに弱いトルコですが、2008年9月に発生したリーマン・ショック、およびその後の世界金融危機が実体経済に与えた影響は限定的で、トルコ国内において金融や財政危機に発展することはありませんでした。

確かに、実質GDP成長率は同年10-12月期より4四半期連続のマイナスで、また輸出先である欧米の景気悪化のため、2009年におけるトルコ企業の倒産は1万件を超えました（当時最多）。しかし、ショック後のリラの対ドル相場の下落率は同年末時点で18%程度と他新興国通貨と比較しても特別大きくはなく、外貨準備の減少率も2001年のトルコ通貨危機時の半分程度で済みました。2008年は、世界経済の中心であるアメリカで危機が発生し、世界経済システム全体が動揺する危機であったため、トルコにまで関心が回らなかった面があったかもしれません。

他にも通貨危機等に至らなかった要因として、中銀により緩和的な金融政策が速やかに実施されたこと、銀行の財務が比較的健全であったことが挙げられます。

中銀はショック直後の2008年10月から2009年末にかけて、政策金利（翌日物借入金利）を16.75%から6.5%へ大幅に引き下げました。また投資資金の流出による輸出企業等の外貨不足に対応するため、オークションを通じて市場へ外貨を供給しました。銀行システムについては、2008年9月末時点でトルコの国内銀行全体の自己資本比率が17%と銀行法上の基準（8%）の2倍以上、不良債権比率は3%台と低く、資本が十分に厚い状態でした。その後2010年初頭にかけて不良債権比率が5%台へ悪化したものの、銀行の倒産や政府による救済は一切ありませんでした。

以上

（2022年2月記）

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

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、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、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくごお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、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。