

8. 新興経済国トルコの現状と金融危機の影響

イ．調査の目的

欧州および中東にまたがる中進国であるトルコは、2002年から07年までに年平均7%弱の成長を達成し、BRICsのあとに控える新興経済国の一つとして、注目を浴びていたが、他の国と同様、世界金融危機の影響を大きく受けた。

2009年1～9月のGDP成長率はマイナス8.4%となり、トルコ金融危機のあった2001年のマイナス5.7%をさらに下回った。輸出は2009年に前年比22.6%減少し、輸入も前年比30.3%減少した。輸出の不振は、輸出企業の経営を困難にし、2009年の企業倒産件数は1万396件で、前年の9,578件を大幅に上回り、1985年以来再び1万件を超えた。人員削減を行った結果、2008年で9%台であった失業率が09年2月には16.1%に達した。

トルコへの対応も早かった。中央銀行は、2008年10月に外貨の流出や流動性の逼迫に対応するため、外貨資金市場の流動性を確保し、また、2008年11月以来1年間で13回、通算で10.25%の政策金利の引き下げを実施した。政府も住宅、自動車、家電製品などの購入時の特別消費税の減税、中小企業向け融資などの景気刺激策を実施した。

金融経済危機の深刻化を食い止めた要因は、銀行部門、財政、家計が健全であったことである。銀行の自己資本比率は2009年9月末で17.9%であり、公的部門の債務残高は、2008年でGDP比39.5%であった。2009年は輸入が輸出を上回るペースで減少したことから貿易赤字幅は前年比53.4%縮小し、経常収支の赤字幅も大幅に改善したことも、金融危機を乗り切るうえで大いにプラスであった。

中期的にみるとトルコ経済も変化しつつある。高成長を背景に、民間企業活動も活発化し、株式市場に上場する企業も増加している。徐々に中間層も増加し、消費構造も変化を遂げつつある。EU加盟交渉の開始、国営企業の民営化等に伴い、外資の進出も増加、外資が牽引する自動車産業はトルコの主要輸出産業となった。

こうした現状を踏まえ、本研究所では「新興経済国トルコの現状と金融危機の影響」に関する研究会を組織し、トルコ経済、金融、企業経営、消費市場などについて委員の報告を行った。

ロ．調査結果の概要

トルコ研究会に参加した各委員にそれぞれ報告をお願いし、その内容を報告書に取りまとめた。報告書の構成および概要は以下のとおりである。

第1章 世界金融危機のトルコへの影響

世界金融危機は、信用収縮（資本流入の枯渇）、輸出の激減、消費・投資の冷え込みという3つの経路でトルコに波及した。危機の影響は金融部門ではなく、实体经济に直接及び、とりわけ資金を海外調達し、製品の多くを輸出する大規模な製造業に深刻な打撃を与えた。失業者も若年層を中心に大幅に増加した。しかし、危機の影

響がそれ以上深刻化しなかったのは、銀行部門、財政、家計が健全だったからだ。2009年末には株価、輸出も危機以前の水準に戻るなど、トルコ経済は回復軌道に乗りつつある。本稿では、世界金融危機がトルコの実体経済に与えた影響を明らかにするとともに、危機が浮かび上がらせたトルコ経済の強みと弱みを示し、今後克服すべき課題について考えたい。

第2章 トルコ金融界の動向

2008年秋の世界的金融危機の影響を受けて、同年末から09年第1四半期にかけてトルコの景気も大きな落ち込みを示したものの、09年第2四半期以降マイナス幅が縮小、経済は回復の軌道に乗ったものとみられる。トルコは前回、2000年の金融危機に際して抜本的な金融改革を行い、金融機関の体質強化を図ったことが、今回の世界危機からの影響を比較的軽微に抑え、景気の早い回復を可能にしたと指摘されている。一連のトルコの金融改革を振り返るとともに、トルコの金融界の現状につき触れてみたい。

第3章 上場企業の負債構造と税制

エージェンシー・コスト・アプローチのトルコ上場企業への応用

新興市場の一つとして急速な経済成長を示しているトルコは、企業活動も活発で、多くの企業がイスタンブール証券市場に上場している。本論では、トルコ企業における企業の特徴について所有構造を中心に整理し、エージェンシー関係に着目して企業グループや所有と経営の関係について取り上げた。そのうえで、負債構造について実証分析を行い、所有と経営の現状について示し、新興市場の企業グループの経営の今後について展望を示した。

トルコ上場企業の資金調達行動を見る限り、同国の金融市場は未成熟であり改善すべき点がある。一般に成長性の高い企業は株式のエージェンシー・コストが低く、資本による資金調達を愛好すると言われるが、多くの新興市場国と同様に、トルコでもこれとは逆の傾向が現れている。その原因として、上場企業の情報の非対称性が大きいことや、集中的な企業の所有構造から多数の少数株主の権利が十分に保護されていないことが指摘できる。

第4章 トルコ消費市場の展望

トルコの消費市場を特徴づけるのは所得格差の大きさである。教育、運輸、教養支出の5割、衣料品、耐久消費財の4割を最富裕層の20%が消費している。しかし、近年中間層が徐々に増加しつつあり、消費パターンも生活必需品への支出比率が減少するなど変化もみられる。

トルコの人口増加率は欧州と比較すると高く、2020年には2010年と比べ10.7%増加し、8430万人の人口を抱えると予想されている。現在の30歳代のベビーブーマーは家庭を持ち、家電などを購入しているが、彼らが40歳代になるとPCやデジカメなどを購入するようになるし、高齢者では健康志向が高まると予想される。

トルコ人の消費行動は、ブランド志向や派手好みなどの特徴がみられるため、広告を適切に行うことも重要である。また供給サイドでは大型のショッピング・モールの進出が見られる。

消費財ではすでに欧州勢が確固たる地位を占めているため、日本からの進出には周到な準備が必要である。

第5章 トルコの対内直接投資と外資系企業の動向

トルコの対内直接投資は、国内市場の大きさ、EU との関税同盟、中東・北アフリカへのアクセスの良さなどとともに、経済改革プログラムの実施、現政権による政治の安定などのより徐々に拡大してきている。また通信、金融部門における民営化計画による大型案件も多い。欧州からの投資が多いが、近年は中東からの進出も増えている。

自動車産業においては、ルノー、フィアット、フォード、トヨタなどが進出し、生産台数も100万台を突破、約80%が輸出されるため、トルコの輸出額1位の産業にまで発展した。小売業、観光産業でも外資の進出が見られる。

若年層が多い人口構成、労賃の総体的な安さ、中間層の増加による国内市場の拡大、産業基盤の広さなどの利点がある一方、企業の95%が中小企業であり競争力にけること、失業率の高さなどの問題も抱える。投資先として中東欧諸国との競争も激化しよう。